

## Rassegna del 03/06/2009

POLITICA ECONOMICA	Repubblica	Fiat, si riapre il fronte europeo e Gm vende Hummer ai cinesi	Griseri Paolo	1
...	Foglio	Sotto il pullover tanti guai	...	3
EDITORIALI	Corriere della Sera	La doppia occasione	Monti Mario	4
POLITICA ECONOMICA	Repubblica	La Merkel vede rischi per Opel "Intesa con Magna non vincolante"	Tarquini Andrea	5
POLITICA ECONOMICA	Repubblica	La famiglia Peugeot apre al mercato anche la Francia nel valzer delle alleanze	Martinotti Giampiero	6
...	Corriere della Sera	Intervista ad Armin Schild - Tagli Opel, il sindacato avverte Magna	De Feo Marika	7
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Detroit di Stato, Obama sotto tiro	Platero Mario	8
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Prestiti agevolati alle imprese: via libera della Ue - Imprese, ok ai prestiti agevolati	Brivio Enrico	9
MINISTRO	Sole 24 Ore	Intervista a Andrea Tomat - "Un pacchetto fiscale per favorire il rilancio"	Pasqualetto Claudio	11
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Industria. Decuplicati in dieci anni i brevetti Ue delle imprese italiane - I brevetti del Signor Brambilla	Bricco Paolo	12
MINISTERO	Sole 24 Ore	Acquisti online delle aziende: cresce l'e-procurement - Pa efficiente de acquista online	Alfieri Marco	14
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Lombardia, per i pagamenti intervenga la Consulta - "Blocca-cassa" alla Consulta	Trovati Gianni	15
...	Italia Oggi	Piano casa, rinvio ad agosto	Sforza Fogliani Corrado	16
...	Sole 24 Ore	"Meglio che gli enti paghino"	..	17
...	Sole 24 Ore	Piano italiano per le strade rumene	Pelosi Geraldo	18
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Infrastrutture. Ferma la raccolta dei fondi. Grandi opere, project financing in stallo - Fondi, un business da lumicino	Filippetti Simone	19
POLITICA INTERNA	Repubblica	Moratti recluta Prodi, l'ira di Romano "Disgustato dalle vostre liti sull'Expo"	Gallione Alessia	21
POLITICA INTERNA	Corriere della Sera	Intervista a Romano Prodi - Il Professore: io membro da un anno Ma il clima di lite ci danneggia	Alberti Francesco	22
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Ma i mercati vedono rosa: euro sopra 1,43 sul dollaro	r.sor	24
...	Mf	Stop al rally del greggio Il minidollaro non basta - Dollaro ai minimi ma il barile si ferma	Bussi Marcello	25
POLITICA ECONOMICA	Finanza & Mercati	Bond - Germania, Francia e Spagna verso aste	...	26
EDITORIALI	Libero Quotidiano	Attenti alla Borsa. Troppo rapidi gli ultimi rialzi - Attenzione ai prezzi di Borsa. Il rialzo è stato troppo rapido	Villois Bruno	27
...	Foglio	Campagna emiliana. Se non la banca, la fondazione D'Alema muove su Manodori	...	28
...	Mf	La trattativa segreta tra Coppola e Bim - Coppola-Bim, la trattativa segreta	Massaro Fabrizio	29
POLITICA ECONOMICA	Mf	Per Fantozzi macigno Tfr da 205 milioni - Costa 205 mln il Tfr dell'ex Alitalia	Sommella Roberto	31
...	Mf	L'aumento Enel costa 180 mln tra avvocati e consulenze - L'aumento dell'Enel costerà 180 milioni	Romano Mauro	32

...	Corriere della Sera	Intervista a Fulvio Conti - Conti: Enel? Un titolo anti-crisi. Il fondo libico in avvicinamento	Dossena Gabriele	34
...	Finanza & Mercati	Il congresso Usa si divide sui tagli al Marine One - Finmeccanica, Congresso Usa diviso sui tagli all'elicottero del presidente	..	36
...	Finanza & Mercati	Telecom sotto 1euro - Teleom affonda Analisti scettici sui target del piano	..	37
...	Finanza & Mercati	Resta in stallo l'accordo fra Acea e Gdf-Suez - Acea, ancora in stallo l'accordo con Gdf-Suez Il cda slitta all'11 giugno	...	38
...	Corriere della Sera	Nomine A2A in bilico, parola ai giudici	Foschini Paolo	39
...	Sole 24 Ore	A2A, oggi il Tribunale decide sul ricorso - A2A, arriva il "d-day" I Comuni per il ribaltone	L.G.	40
...	Sole 24 Ore	Dalle scaramucce ai tribunali	Galvagni Laura - Riolfi Walter	42
...	Corriere della Sera	I due municipi, i board e la partita per Edison	Agnoli Stefano	44
MINISTRO	Libero Quotidiano	Bruxelles apre la strada alla nuova Iri	Conti Camilla	45
...	Sole 24 Ore	Inchieste. San Marino, un mistero lungo 20 anni - Titano, un mistero lungo 20 anni	Mancini Lionello	47
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	I Lord: adesso rafforzare Bank ok England	..	49
...	Repubblica	Abu Dhabi se ne va, Barclays crolla	Puledda Vittoria	50
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Svezia, banche e corona contagiate dal "mal baltico"	Sorrentino Riccardo	51
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	L'Asia ha i riflessi più pronti	Da Rold Vittorio	52
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Banche/2. Jp Morgan Stanley aumentano il capitale - Alle banche Usa mezzi freschi per 40 miliardi	Monti Mara	53
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Finanza & Mercati	I Financial spingono il Toro di primavera	Miller Bill	54
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Unico accoglie gli straordinari	Maccarone Giuseppe	55
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Vincoli più restrittivi per il 55% alle imprese	Tosoni Gian Paolo	57
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	Si allunga la campagna dei 730	Morosini Domenico	58
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Assegni legati ai redditi, censimento entro giugno	Rossi Arturo	59
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Vacanze? Taormina e Cinisello per il Fisco pari sono - Studi di settore deboli in geografia	Criscione Antonio	60
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	L'irrelevanza del Municipio dà argomenti al contenzioso	Ranocchi Gian Paolo	62
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Poco federalismo nei conti di Gerico	...	63
...	Italia Oggi	Ici, calcolo on-line della rata di giugno	...	64
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	Outsourcing in Irap	Mazzei Sergio	65
MINISTERO	Sole 24 Ore	Professionisti. Più autonomia con il restyling delle disposizioni antiriciclaggio - Antiriciclaggio flessibile sui tempi di registrazione	Razzante Ranieri	66

POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	<a href="#">Non residenti, appuntamento Iva</a>	<i>Ricca Franco</i>	68
...	Italia Oggi	<a href="#">Popolo delle partite Iva alla cassa</a>	<i>Comegna Domenico</i>	70
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	<a href="#">Iva e costi inerenti senza approssimazione</a>	<i>Mazzei Sergio</i>	72
...	Italia Oggi	<a href="#">Chiamata anche per artigiani e commercianti</a>	<i>Comegna Domenico</i>	73
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	<a href="#">Paradisi, cantiere aperto</a>	<i>Frontoni Gabriele</i>	75
...	Italia Oggi	<a href="#">Giudizi Tar, niente sconti alla p.a.</a>	<i>Ciccia Antonio</i>	76

# Fiat, si riapre il fronte europeo e Gm vende Hummer ai cinesi

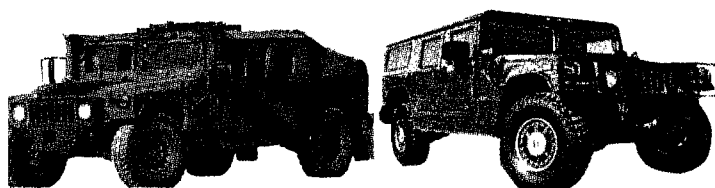
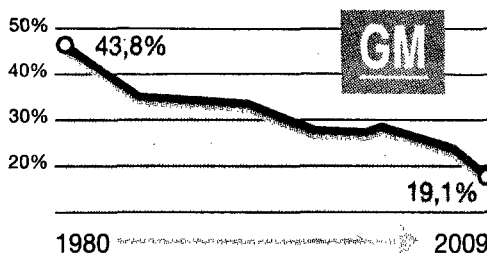
*Wsj: "Il Lingotto guarda alla Psa e alla Bmw"*



**STRATEGIE**  
Marchionne ritorna a guardare ai francesi di Peugeot Citroen. Ma la campagna francese ha le stesse incognite di quella tedesca

## Gm, vendite a picco

Quote del mercato Usa dal 1980 a oggi in %



**UN VEICOLO MILITARE CHE PIACE ANCHE AI SIMPSON**  
Hummer nasce nel '92: AM General lo produce per l'esercito. Passa a Gm dal '99, compare in un episodio dei Simpson

## Il lavoro nelle ex "Big Three"

	Gm	Ford	Chrysler
Numero di inderinità pagate ai pensionati	453.000	335.000	65.175
Numero di addetti	54.000 (511.000 nel 1978)	42.000 (104.000 nel 1997)	26.801 (75.896 nel 2000)

### PAOLO GRISERI

TORINO — Un Marchionne si aggira per l'Europa alla ricerca del partner che faccia dimenticare la sconfitta di Berlino. Diversi osservatori italiani e stranieri (ieri il *Wall Street Journal*) prevedono che sarà ancora nel vecchio continente che Fiat cercherà l'alleato mancante per arrivare ai 6 milioni di auto prodotte. I pezzi dell'ex impero Gm vengono infatti distribuiti senza che il Lingotto spera molto sulla riuscita di un eventuale acquisto. Torino è ufficialmente ingarata per la svedese Saab ma è chiaro che la casa interessava soprattutto se avesse fatto parte di un più ampio pacchetto comprendente anche le attività del Sudamerica. Detroit non sem-

**Più difficile la trattativa per acquistare gli stabilimenti in Sud America**

bra però intenzionata a cedere a buon prezzo le attività in Brasile e Argentina, che considera la parte più appetibile del suo parco stabilimenti. Ieri un marchio simbolo di Gm, quello di Hummer, i supersuv che imitano i blindati dell'esercito, è andato ai cinesi di Sichuan Tengzhong. Non sarà facile continuare a vendere i mastodonti della strada, dai consumi molto alti, in tempi di crisi. Certo è un segno del tempo che finisce a Pechino la proprietà di una delle griffe automobilistiche più tipiche dell'era Bush.

Tornare in Europa sembra dunque un imperativo per la Fiat. «Bmw e Peugeot - scrive il *Wsj* - sono già state contattate in passato da Torino e gli analisti sostengono che potrebbe riavviare quei colloqui». Anche se, avverte il quotidiano, «il Lingotto rischia di trovare in Francia gli stessi problemi incontrati in Germania perché Parigi ha già fatto sapere che qualunque produttore riceva aiuti di stato non deve chiudere stabilimenti».

Certo l'alleanza con Psa consentirebbe di creare un gruppo da quasi 7 milioni di auto vendute centrando l'obiettivo della soglia di sopravvivenza di 6 milioni indicata da Marchionne.

Per il momento comunque il principale problema di Torino è quello di avviare l'integrazione tra Fiat e Chrysler. Ieri il tribunale fallimentare di New York ha dato il formale via libera alla vendita delle attività di Chrysler a Fiat. Il giudice ha concesso ai fondi dell'Indiana che non hanno accettato la proposta di accordo con i creditori la possibilità di ricorrere alla Corte d'Appello, accorciando così l'iter giudiziario. L'amministrazione Obama vuole chiudere in fretta la bancarotta pilotata perché oggi Chrysler perde circa 100 milioni di dollari al giorno.

Che cosa potrà essere l'auto americana del futuro lo si è capito ieri quando per celebrare la



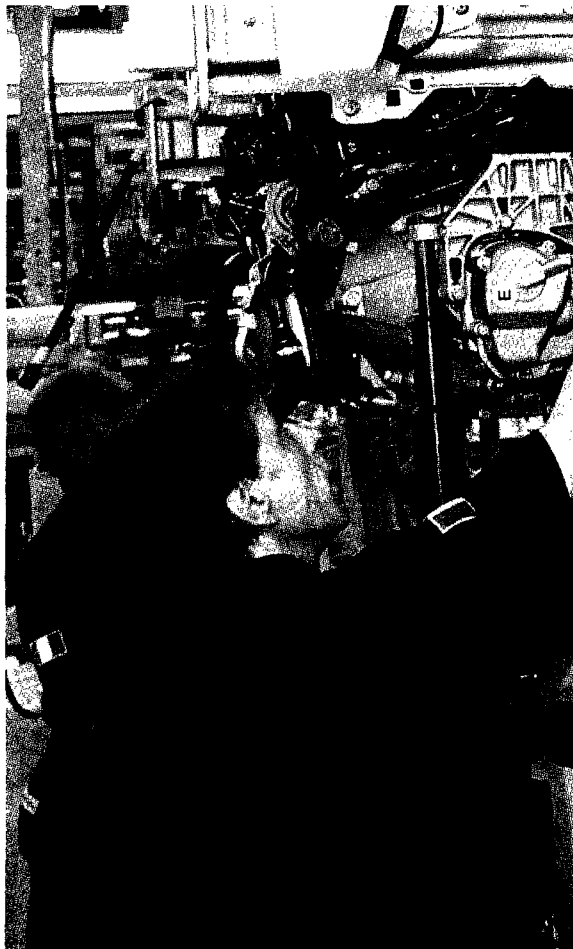
festa della Repubblica, il console d'Italia a New York, Francesco Talò è arrivato alla sede di Cipriani a Wall Street a bordo di una Fiat 500 bianca. Se il mercato delle utilitarie prenderà piede negli Usa, sarà, nella prima fase, in mano a Chrysler. Un accordo tra Gm e i nuovi partner della Magna impedisce infatti ad Opel di vendere auto in Usa e in Cina. Ieri il titolo del Lingotto è salito in borsa dell'1,28 per cento dopo i risultati del mercato auto di maggio, positivi per Torino. Sul versante dei conti, il presidente di Intesa San Paolo, Enrico Salza, ha precisato che «finora la Fiat non ha utilizzato il miliardo di euro di crediti» concessi nei mesi scorsi dalla banca.

#### MADE IN ITALY

Due operai della Fiat alla catena di montaggio.

La casa automobilistica italiana sta cercando in

Europa l'alleato per raggiungere la quota di sei milioni di auto. Torino è ufficialmente in gara per la svedese Saab



## Sotto il pullover tanti guai

**Il "piano B" di Marchionne già scricchiola. Fiat non ha auto muove pronte né munizioni finanziarie. In Sudamerica è già presente, in Europa Saab non è così rilevante e Peugeot è un osso duro. Urge exit-strategy**

Roma. Con la Chrysler che nel giro di un mese dovrebbe uscire dalla procedura fallimentare prevista dal Chapter 11, e all'indomani dell'intesa di Opel con il gruppo austro-russo-canadese Magna, urge per la Fiat una diversa strategia che non è ancora abbozzata. Il punto di vista dell'amministratore delegato sulla trattativa con Opel lo conosciamo: "Una soap opera brasiliana", ha detto, e nemmeno conclusa definitivamente visto che ieri il cancelliere Angela Merkel ha ricordato che l'offerta di Magna non è vincolante. Ma per Fiat, purtroppo, non rimane nulla da negoziare. Perlomeno a Berlino. "Tutta l'abilità di negoziatore di Marchionne non è bastata a convincere la Germania, paese di Kant e Hegel, dove si sa dunque ragionare, che un'azienda fortemente indebitata e senza nuovi modelli convincenti all'orizzonte - la Fiat - fosse in grado di dar vita a un nuovo soggetto automobilistico - Fiat-Opel-Chrysler - dal successo futuro garantito", spiega al Foglio Ernest Ferrari, esperto del settore. In Germania, questo è un dato di fatto, non ci si è lasciati convertire alla teoria avanzata da Marchionne - per la prima volta, pubblicamente, in un'intervista ad AutoNews dello scorso 8 dicembre - secondo cui a breve rimarranno nel mondo solo sei grandi gruppi automobilistici di massa. Ergo, per sopravvivere sarà necessario per ognuno di questi produrre almeno sei milioni di automobili. Alcuni analisti ritengono invece che a rimanere in carreggiata saranno anche altre case di dimensioni più limitate, come Honda e PSA, magari anche Suzuki e Hyundai. In America la Ford ce la farà, magari riconquistando il primo posto negli Stati Uniti, così come ce la dovrebbe fare Gm, non appena sarà uscita dalle aule del tribunale fallimentare. Non è da escludere che qualche gruppo sopravviverà, o addirittura vedrà la luce, nell'enorme mercato indo-cinese. Sulla decisione presa dal governo di Angela Merkel può aver pesato poi lo stesso impegno del Lingotto sul fronte americano: "Per arrivare ai famigerati, ridondanti e non risolutivi sei milioni di vetture prodotte, serviva, oltre a Fiat e Opel, an-

che la zavorra Chrysler - spiega Ferrari - ma la più piccola delle Big Three di Detroit non aiuterà la Fiat: la trascinerà verso nuove difficoltà, di cui, se potesse, dovrebbe saggiamente fare a meno".

A Torino l'obiettivo rimane quello di essere tra i sopravvissuti almeno da qui a due anni. Per questo, coerentemente con la sua strategia, Marchionne pensa alla Saab e alle attività latinoamericane di Gm, uniche vie praticabili per incrementare i volumi di produzione del nuovo soggetto automobilistico. A dire il vero già in passato Fiat aveva sognato un matrimonio tra Saab e Lancia. Ma all'altare ci finì Gm, che se ne pentì amaramente, come si è ricordato in questi giorni. Comunque la Saab non è rilevante per l'auspicato salto di qualità del gruppo italiano. Quanto all'America latina, Fiat è già molto impegnata da quelle parti, tanto che il Brasile è considerato uno dei punti di forza del Lingotto. Potrebbe puntare a divenire leader assoluto in quella regione del mondo, ma al costo di tralasciare ancora l'Asia, l'Europa e quel Nordamerica dove invece dovrebbe provare a sfondare con Chrysler. Eppure, è proprio lì che si gioca, per l'essenziale, l'avvenire della Fiat, come quello di molte altre case automobilistiche. Dopo il fallimento delle trattative con il governo tedesco, le prospettive per Fiat sono tornate a essere fortemente incerte, per non dire problematiche.

"La casa italiana, per riuscire a prendere posto tra i main player di domani, dovrebbe ora cambiare rapidamente strategia - continua Ferrari - L'ad di Fiat ha già tentato di crescere in Europa, non riuscendovi, dalla fine del 2006 al 2008". Potrà smentirsi ora, dopo aver valorosamente combattuto e perso l'unica battaglia vera di questi ultimi mesi? Dovrebbe farlo, secondo Ferrari, ma non lo farà. Infatti si continua a vociferare di un interesse per la Peugeot. "Siamo pronti a studiare alleanze", ha detto a Les Echos Thierry Peugeot, presidente del consiglio di sorveglianza del gruppo francese, ma a condizione di restare "azionista di riferimento". La partita, per Marchionne, si complica.



RUOLO DELL'ITALIA, G8 E CASO OPEL

LA DOPPIA  
OCCASIONE

di MARIO MONTI

**I**l governo è stato criticato per non avere sostenuto efficacemente il tentativo di Fiat di acquisire Opel. Il governo tedesco e General Motors, appoggiata dal governo americano, le hanno preferito un consorzio canadese-russo.

Sergio Romano ha notato che «il vertice telefonico fra Merkel e Obama mette implicitamente in evidenza l'assenza del governo italiano». Non so se al governo debba rimproverarsi qualcosa di specifico. Ma questo insuccesso deve indurre a ripensare due orientamenti seguiti dai governi Berlusconi fin dal 2001.

Il primo è la tendenza a privilegiare i rapporti diretti con Stati Uniti e Russia, rispetto al rafforzamento della Ue. Sono rapporti che si nutrono di simpatia personale tra i leader, presentata in Italia come prova di intese politiche profonde, e si ispirano ad una docile subordinazione. Le relazioni con la Russia di Putin — ad esempio sulla Georgia — e soprattutto con l'America di Bush ne hanno offerto frequenti testimonianze.

Un solido asse con gli Stati Uniti è fondamentale

per l'Italia. Ma i governi di cui parliamo si sono distinti per non avere mai contraddetto le impostazioni unilaterali dell'amministrazione Bush. Queste hanno ritardato l'avvio di una *governance* della globalizzazione e hanno contribuito alla crisi, ad esempio con il rifiuto di Washington di sottoporsi alle verifiche del Fmi sulla stabilità finanziaria.

Il governo italiano, che a volte sostiene di avere capito prima di altri la crisi in arrivo, certo non ha mai fatto sforzi per convincere l'«amico» della Casa Bianca a rendere le politiche pubbliche meno succubi del mercato e ad accettare

un loro coordinamento. E' quasi una nemesi che tocchi ora al governo italiano guidare il G8 verso un *legal global standard*. Speriamo che l'Italia riesca a far recuperare al governo della globalizzazione un po' del tempo perduto anche per l'acquiescenza del governo italiano a un presidente americano di cui voleva il favore, mentre la Ue e altri governi erano meno remissivi.

Del resto, il caso Fiat mostra che le scorciatoie italiane verso Washington e Mosca non sono paganti. Obama, Merkel e Putin — leader peraltro non legati da grandi simpatie re-

ciproche — non sembrano avere prestato particolare attenzione ai desideri italiani.

Il secondo orientamento da ripensare riguarda l'evoluzione della Ue. Il governo italiano osserva spesso, con una punta di soddisfazione, che la politica sta riprendendo spazi rispetto al mercato e alle regole europee e che il ruolo delle decisioni intergovernative è in crescita rispetto a quello delle decisioni comunitarie. Queste due tendenze sono innegabili. Ma l'Italia, Paese grande ma non sempre forte, dovrebbe preoccuparsene e adoperarsi per il rilancio dell'integrazione.

Qualche anno fa, prima che si indebolisse l'impianto comunitario, Enel riuscì ad acquisire Endesa malgrado la fiera opposizione della Spagna e le mire del gruppo tedesco E.on. Oltre all'abilità di Enel, è stata decisiva l'azione della Commissione e della Corte di Giustizia.

Oggi, Fiat e governo italiano dovranno vigilare, con strumenti legali se necessario, affinché la stessa imparzialità venga applicata — pur in un contesto comunitario indebolito — al controllo degli aiuti concessi dal governo tedesco a chi ha rilevato Opel.



## Il caso

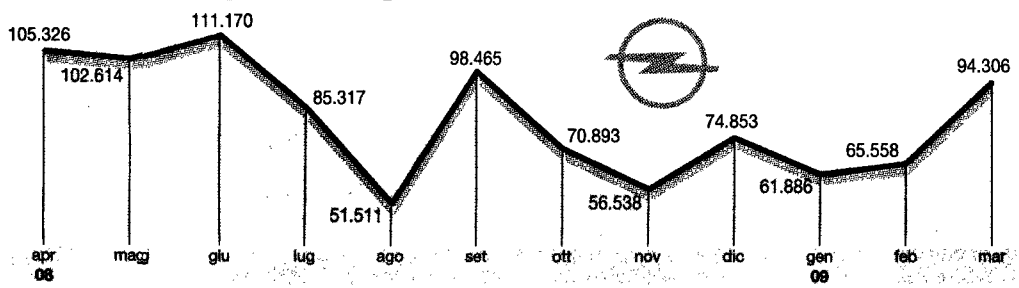
Il cancelliere chiude la porta a nuovi interventi: "Caso straordinario, non ce ne sarà un altro"

# La Merkel vede rischi per Opel

## "Intesa con Magna non vincolante"

Le vendite di Opel in Europa (in unità compresa Vauxhall)

Fonte: Acea



DAL NOSTRO CORRISPONDENTE  
**ANDREA TARQUINI**

BERLINO — Uscita di scena Fiat, sul caso Opel a Berlino non si placa la bufera. E a quattro mesi dalle elezioni politiche di fine settembre il governo di grande Coalizione si spacca sul nuovo tema chiave: incoraggiate dal prestito-ponte di 1,5 miliardi di euro concesso dal potere pubblico a Opel per sopravvivere, molte grandi aziende in difficoltà premono per aiuti straordinari. La Cdu/Csu cristiano-conservatrice di Frau Merkel è contraria in nome del controllo della spesa pubblica, i socialdemocratici (Spd) favorevoli, per la priorità alla difesa dei posti di lavoro. E soprattutto, ieri è stata la Cancelliera in persona ad ammettere che la situazione dello storico marchio tedesco dell'auto, anche dopo la vittoria di Magna e dei suoi alleati russi Sberbank e Gaz contro il Lingotto, resta difficile e rischiosa.

Per Opel restano molte difficoltà, e Magna non ha firmato un accordo vincolante, ha detto Angela Merkel parlando ieri a un convegno a Berlino sull'economia sociale di mercato. Ha aggiunto: le garanzie concesse a Opel sono limitate, e con queste l'azienda dovrà sopravvivere. Sono precisazioni che non mancano di allarmare, proprio mentre Opel riceveva la prima tranche (trecento milioni di euro) del prestito-ponte pubblico. E dubbi sul futuro li ha suscitati anche

### Arcandor, colosso del commercio, accende un nuovo scontro Spd-Cdu

il numero uno di Magna, Frank Stronach, rivelando che, in base all'accordo con General Motors, il marchio tedesco non potrà vendere le sue auto su due mercati-chiave, cioè Stati Uniti e Cina.

«Opel è comunque un caso speciale», ha detto ancora la cancelliera, «e non si ripeterà, non ci sarà un altro caso come quello della Opel. Adesso c'è una chiara procedura per l'esame delle richieste, una procedura che non è soggetta alla politica». Suonano quasi come accenti autocritici dell'establishment, le parole della leader tedesca. Ma in realtà sono soprattutto destinate a un fronte interno, sempre più difficile per la cancelliera stessa nel suo partito. Il salvataggio di Opel, come si ricorda, è stato infatti contestato fino all'ultimo dal giovane, popolare ministro dell'Economia, il cristiano-sociale bavarese Karl-Theodor zu Guttenberg. Il quale chiedeva più prudenza nella concessione di aiuti pubblici, visto che i conti in rosso volano ai massimi storici.

Il nuovo caso di appello al salvataggio che sta spaccando il governo è il destino di Arcandor, il colosso della distribuzione e dei viaggi cui appartengono il tour operator Thomas Cook, i grandi magazzini Karstadt e il prestigioso tempio del lusso berlinese, il KaDeWe. Arcandor ha disperato

bisogno di liquidità entro giugno per soddisfare le pressanti richieste di Garanzia pubblica per 650 milioni di euro. In caso contrario, ha detto il suo ad Karl-Gerhard Eick, il gruppo rischia l'insolvenza.

Sulla richiesta di Arcandor, e su quelle di un altro migliaio di aziende, l'esecutivo appunto si spacca. Il presidente del partito socialdemocratico, Franz Muentefering, si è detto a favore di un aiuto pubblico immediato, «perché la priorità sono i posti di lavoro». Andiamoci piano con i soldi dei contribuenti, ribattono i democristiani. Col potente governatore dell'Assia, Roland Koch, in prima linea: «Arcandor ha una maggioranza in Thomas Cook, un'azienda che realizza profitti. Perché non valorizza questo suo patrimonio prima di chiedere aiuti?». Il caso Opel, anziché rassicurare, ha innescato uno scontro che agita la battaglia elettorale tedesca.



**Il salvataggio di**



Il retroscena

Oggi l'assemblea del gruppo Psa: "Pronti a un accordo, ma rimarremo azionisti di riferimento". Renault meno esposta

# La famiglia Peugeot apre al mercato anche la Francia nel valzer delle alleanze

I numeri

**41,6 miliardi****PEUGEOT-CITROEN**

Nel 2008, il gruppo francese fattura 54,3 miliardi, di cui 41,6 nel settore auto. In foto, l'ad Philippe Varin

**37,7 miliardi****RENAULT**

E' il fatturato 2008. Vende 2 milioni 382 mila auto, ha 129 mila dipendenti. In foto, il Ceo Carlos Ghosn

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE  
**GIAMPIERO MARTINOTTI**

PARIGI — I piccoli azionisti lo aspettano stamani alle dieci, avenue de la Grande Armée, a un tiro di schioppo dall'Arco di Trionfo: Philippe Varin, neo-amministratore delegato del gruppo Peugeot-Citroen (Psa), si presenta di fronte all'assemblea sociale fresco di nomina. Da due mesi studia i problemi, da quarantott'ore è il vero «patron». Dietro di lui, si staglia la sagoma di Thierry Peugeot e l'ombra dei numerosi rami familiari. Da duecento anni controllano l'azienda nata nelle terre protestanti di Sochaux e ne difendono a spada tratta l'indipendenza. Adesso, convinti da Varin, sembrano rassegnati ad accettare un'idea che negli ultimi vent'anni hanno respinto con ammirevole ostinazione: quella di fondersi con un'altra casa automobilistica. Ieri mattina, pur con molte cautele, Thierry Peugeot ha ufficialmente spazzato via, in un'intervista al quotidiano *Les Echos*, le reticenze familiari: il gruppo francese è disposto ad alleanze che vadano al di là delle semplici cooperazioni industriali. A una condizione: la famiglia vuol restare, in ogni caso, l'azionista di riferimento.

E una svolta, visto che tutti suc-

cessivi presidenti (Jacques Calvet, Jean-Martin Folz, Christian Streiff), su ordine dei Peugeot, avevano sempre rifiutato questa idea. La crisi senza precedenti di questi mesi ha rimescolato le carte e oggi, durante l'assemblea, Varin avrà l'opportunità di svelare almeno una parte dei suoi obiettivi strategici. La nuova ottica è figlia di una riflessione approfondita del nuovo amministratore delegato, che non si lascia imbambolare dai dati congiunturali: in maggio, il mercato francese è cresciuto dell'11,9 per cento, soprattutto grazie alle misure per la rottamazione. Ma tutti sanno che questo miglioramento non è altro che un palliativo. Le due case francesi, Renault

**I ipotesi di intesa con Fiat e Bmw ma nel caso del Lingotto c'è il nodo sovrapposizioni**

e Peugeot-Citroen, conoscono perfettamente le vere sfide dei prossimi anni.

La Renault ha stretto dieci anni fa un'alleanza finanziaria e industriale con la Nissan, che finora le ha consentito un percorso senza ostacoli. Con la crisi, Car-

los Ghosn ha deciso di puntare su una maggiore integrazione franco-nipponica e questa scelta può, nell'immediato, rendere meno urgente la ricerca di nuovi partner, tanto più che Renault e Nissan cominciano ad avere una presenza commerciale e industriale molto estesa.

Peugeot-Citroen deve invece affrontare problemi diversi. Il costruttore è molto dipendente dai mercati europei, il che è un vantaggio in questo frangente, non a medio-lungo termine. Come dicono gli analisti, è un gruppo internazionale, ma non abbastanza globale. Forte nei segmenti

**Immatricolazioni in crescita nel mercato: effetto provvisorio degli incentivi**

medio-piccoli, sostenuto da una famiglia che non ha mai rinunciato ai suoi doveri di azionista di maggioranza, le sue carenze sono evidenti: è marginale nella produzione di modelli del segmento alto e nei paesi emergenti. Nei due mesi in cui ha studiato i problemi, Varin, che viene dal mondo della siderurgia, è arrivato a una conclusione: la crescita

interna e le cooperazioni industriali, per quanto numerose, non sono più sufficienti per raggiungere la taglia critica indispensabile per sopravvivere. E ha convinto la famiglia.

Thierry Peugeot è stato chiaro: «Non siamo contrari. Ma vogliamo restare indipendenti ed essere l'azionista di riferimento».

Una posizione di principio, che può naturalmente modificarsi nell'ambito di una trattativa. Le ipotesi di alleanze sono tre: un accordo con la Fiat o con la Bmw, avvalorate dalla stampa americana, oppure un'intesa con un gruppo asiatico. L'idea di unire Torino a Sochaux è sempre stato il sogno dell'Avvocato Agnelli, ma oggi come vent'anni fa si scontra con una serie di dati: le gamme di modelli sono simili, la convivenza al comando di due famiglie numerose (e per natura litigiose al loro interno) è problematica, le potenziali sinergie equivalgono a un bagno di sangue sociale. Non solo: i francesi (nel senso dello Stato) non sono disposti ad accettare che la sede di uno dei due costruttori nazionali venga trasferita altrove, né a ingoiare la chiusura o la decimazione degli impianti transalpini. L'ipotesi Bmw, insomma, sarebbe la preferita e non a caso è stata spesso evocata dalla stampa locale, anche se un'alleanza con la famiglia Quandt potrebbe non bastare a raggiungere la taglia critica. In alternativa, resta l'ipotesi di un accordo in Asia. E' un'idea che piace a molti analisti, ma visto che il settore è in crisi finanziaria questo tipo potrebbe costringerli a ridimensionare le loro ambizioni.



## L'intervista Armin Schild del consiglio della casa automobilistica: no al piano lacrime e sangue

# Tagli Opel, il sindacato avverte Magna

FRANCOFORTE — L'accordo con Magna? «Per ora corrisponde alle nostre aspettative, ma bisognerà vedere le trattative con Magna nelle prossime 5-6 settimane, per una ristrutturazione "lacrime e sangue"». Dopo l'entusiasmo iniziale per il salvataggio di Opel, dalle parole di Armin Schild, sindacalista di Ig-Metall nel consiglio di sorveglianza Opel, traspaiono timori di tagli consistenti, 11 mila dei 50 mila posti, per il riassetto che il gruppo austro-canadese Magna farà seguire alla dichiarazione di intenti siglata con Gm e Berlino.

**Vuole spiegarsi meglio?**

«Ora comincia la fase più difficile, quella post-politica. Una fase che ci vedrà contrapposti al nuovo investitore, che non ha, fra l'altro, buoni rapporti con i sindacati».

**Ciononostante Magna ha la strategia migliore?**

«Sì, perché è complementare e punta a espandere il marchio, in Europa e in Russia, aumentando la capacità produttiva».

**Ma rimane il 20% di sovracapacità di auto.**

«La crisi cambierà radicalmente le strutture industriali. Questa trasformazione e il taglio di posti di lavoro non si possono evitare. Ma Opel è forte dal punto di vista tecno-

logico. E dopo la ristrutturazione, potrà affrontare la concorrenza e il processo di mega-concentrazione».

**Opel è ancora troppo piccola?**



Armin Schild

«So bene che Opel è relativamente piccola. E in futuro dovrà risolvere il problema del partner con cui cooperare. Ma lo farà da una posizione di forza. E non c'è alcuno "sciovinismo teutonico" nel fatto che abbiamo preferito la soluzione Magna a quella con Fiat».

**Cos'altro allora?**

«Il piano di Sergio Marchionne era molto intelligente, ma legato a una situazione di debolezza del momento. E il fallimento di fusioni fra partner diseguali, come Bmw-Rover, mostra invece la necessità di guardarsi negli occhi».

**Marika de Feo**



**Immatricolazioni Usa/1.** Gm ha venduto a maggio 191.875 vetture (-30% sullo stesso periodo 2008)

**Immatricolazioni Usa/2.** Ford -24% sul 2008, ma in aumento del 20% rispetto ad aprile 2009

# Detroit di Stato, Obama sotto tiro

Crescono le polemiche sull'ingerenza della Casa Bianca: mercato distorto

**Mario Platero**

NEW YORK. Dal nostro corrispondente

Il dibattito su Gm ha preso un'altra direzione. Da scontro politico, (interventista/statalista/ideologico) si sta trasformando in un dibattito politico finanziario: basteranno davvero i nuovi 30,1 miliardi di dollari promessi da Barack Obama per uscire dalla procedura fallimentare e dotare la nuova Gm di fondi sufficienti a "ricostruire"? L'amministrazione dice di sì: «Non vi sono piani per aggiungere altro danaro» ha detto Steve Rattner, lo "zar" dell'auto alla Casa Bianca. Nessuno però è in grado di dire quanto tempo ci vorrà prima di tornare ai profitti o per recuperare il danaro messo complessivamente a disposizione della Gm.

La questione centrale riguarda l'impiego dei fondi: non era meglio metterli da qualche altra parte? Non si tratta forse di un pedaggio eccessivo che Obama sta pagando al sindacato per gli appoggi elettorali? Non era più semplice, nell'interesse del Paese, lasciare che la Gm chiudesse davvero per poi vendere separatamente i pezzi buoni o redistribuire la capacità produttiva negli impianti giapponesi degli stati del sud che già costavano la metà? Lo scorso autunno l'ex Ceo Richard Wagoner, andò a Washington con il cappello in mano, irritò i parlamentari per aver usato l'aereo privato, ma pronosticò lo stesso danni incalcolabili per l'economia se Gm fosse fallita: «Un danno sistemico pari a 100 miliardi di dollari» aveva detto. La cifra allora sembrava spaventosa. In effetti era pari all'intera manovra di stimolo della prima amministrazione Bush. E fece molto pensare.

Si cominciò col dare 3,5 miliardi di dollari, poi altri 19,4, adesso questi 30,1, totale 53 miliardi di dollari. E allora, si domandano alcuni analisti: vale la pena di spendere 53 miliardi di dollari che rischiano di finire in buco nero per salvare un

impatto negativo che al massimo è di 43 miliardi di dollari? E poi sarebbe stata davvero una crisi sistemica? Un'analista aveva calcolato l'impatto negativo per l'economia in circa 15 miliardi di dollari incluso l'indotto. Del resto lo Stato ha dato circa 50 miliardi di dollari a Citigroup, per un colosso bancario che avrebbe avuto sì un impatto sistemico - e a livello globale - se fosse fallito, come capitò con Lehman Brothers.

La polemica dunque infuria. L'unica risposta davvero efficace ci sarà se la General Motors tornerà a macinare profitti. Ma gli analisti osservano che anche nei tempi migliori, quando produceva 16 milioni di vetture all'anno, la Gm non faceva più di 2 miliardi di dollari di profitti all'anno. Ora che ne produrrà solo 10 milioni potrebbe avere profitti diciamo di 1,5, magari di 2,5 miliardi di dollari all'anno, se si tiene conto dei risparmi sul costo del lavoro e di quelli sui costi sociali. Ma anche nell'ipotesi migliore, ci vorranno 40 anni prima che lo Stato americano, che avrà il 60% del pacchetto, recuperi i suoi soldi. E se si andrà sul mercato, difficilmente si potranno collocare azioni in cambio di 75 miliardi di dollari (valore teorico necessario per ripagare gli attuali azionisti istituzionali).

In tutto questo il mercato resta prudente. Le vendite in Usa della Ford a maggio, hanno registrato un calo del 24,2%. Gm ha registrato a maggio un calo delle vendite del 29,6%. Toyota ha venduto il 38% in meno rispetto all'analogo mese dell'anno scorso, ma il 21% in più rispetto ad aprile.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## SCONTRO SUGLI AIUTI

L'accusa riguarda i 50 miliardi di dollari di denaro pubblico che General Motors non riuscirà a ripagare neppure in 40 anni



Gli aiuti per superare le difficoltà con il credito

# Prestiti agevolati alle imprese: via libera della Ue

■ Via libera di Bruxelles alla concessione in Italia di prestiti agevolati alle imprese che si trovano in difficoltà per l'attuale strozzatura del credito bancario. La Commissione europea ha deciso infatti di autorizzare incentivi ai prestiti per aiutare la ripresa dell'economia reale.

Disco verde dell'Esecutivo comunitario all'erogazione da parte delle autorità nazionali, regionali e locali del nostro Paese di aiuti in forma di tassi agevolati su prestiti contratti

dalle imprese entro il 31 dicembre 2010. In base alle indicazioni pervenute dalle autorità italiane, le agevolazioni si applicheranno solo alle aziende che non si trovavano in difficoltà prima del 1° luglio 2008.

Il regime è quindi considerato compatibile con l'articolo 87 dei Trattati europei che autorizza gli aiuti pubblici destinati a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro.

Brivio ▶ pagina 17

**Credito.** Luce verde da Bruxelles alla concessione di incentivi per aiutare la ripresa e superare le difficoltà con le banche

## Imprese, ok ai prestiti agevolati

Iniziativa per le aziende che non si trovavano in crisi prima del luglio 2008

Enrico Brivio

BRUXELLES. Dal nostro inviato

■ Semaforo verde a Bruxelles alla concessione in Italia di prestiti agevolati alle imprese, che si trovino in difficoltà per l'attuale strozzatura del credito. La Commissione europea ha deciso ieri di autorizzare incentivi ai prestiti per aiutare la ripresa dell'economia reale.

L'Esecutivo comunitario ha dato il via libera all'erogazione da parte delle autorità nazionali, regionali e locali del nostro Paese di aiuti in forma di tassi agevolati su prestiti contratti dalle imprese entro il 31 dicembre 2010. In base alle indicazioni pervenute dalle autorità italiane, le agevolazioni si applicheranno solo alle aziende che non si trovavano in difficoltà prima del 1° luglio 2008. Il regime è quindi considerato compatibile con l'articolo 87 dei Trattati europei che autorizza gli aiuti pubblici destinati a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro.

Essendo temporanee e circoscritte, le misure rientrano anche nel quadro di riferimento

temporaneo per gli aiuti di Stato, elaborato dalla Commissione nel dicembre scorso, che conferisce agli Stati membri un più ampio margine di manovra per facilitare l'accesso ai finanziamenti delle imprese nell'attuale momento di crisi economica e finanziaria.

«La misura italiana - ha commentato il commissario europeo alla Concorrenza, Nèlie Kroes - punta a migliorare la liquidità delle imprese colpite dall'attuale rallentamento dell'economia, senza determinare indebiti distorsioni della concorrenza. Una riduzione significativa del costo dei prestiti può essere un modo effettivo per incoraggiare gli investimenti delle aziende e la ripresa economica».

La settimana scorsa Bruxelles aveva autorizzato altri tre regimi sottoposti dal Governo italiano all'esame dell'Antitrust europeo. Due provvedimenti, approvati il 29 maggio, consentono pure alle autorità nazionali, regionali e locali di erogare aiuti alle imprese che si trovano ad affrontare difficoltà di finanziamento a seguito dell'attuale

stretta creditizia nel periodo 2009/2010. Il primo piano permette di erogare sovvenzioni fino a un massimo di 500mila euro per impresa, mentre il secondo contempla la possibilità di aiuti in forma di garanzie. Sono state approvate poi dalla Commissione europea il 25 maggio le modifiche a cinque regimi relativi al capitale di rischio che permettono di portare, fino al 2010, le tranche massime di investimento da 1,5 milioni a 2,5 milioni di euro su un periodo di 12 mesi. Il minimo conferimento richiesto da privati passerà temporaneamente dal 50 al 30 per cento. I cambiamenti agevolano l'accesso al capitale di rischio delle piccole e medie imprese che si trovino nelle fasi iniziali del loro ciclo di vita e riguardano: il regime di aiuti a favore del capitale di rischio (per tutta l'Italia); interventi a livello di capitale di rischio a favore di imprese cooperative (Marche); il fondo Next (Lombardia); aiuti a favore degli investimenti in private equity (Camera di commercio di Vicenza); il fondo di capitale di rischio per le Pmi (Campania).



Resta ora da verificare quali saranno le altre reali applicazioni dei regimi di sostegno approvati da Bruxelles, che verranno attuate da parte del Governo e delle autorità locali italiane.

### **PMI E CONFIDI**

#### **Gli aiuti di Stato**

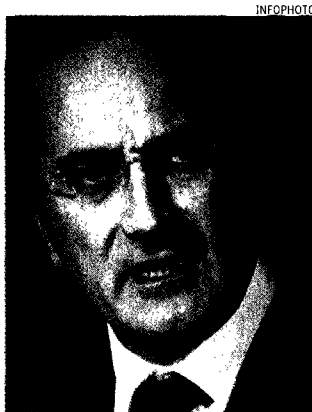
■ Nei prossimi giorni la Direzione Ue della Concorrenza, guidata da Neelie Kroes, pubblicherà (con il documento numero 268/2009) i dettagli della decisione annunciata ieri. Alcuni elementi sulle aziende interessate dal provvedimento sono comunque filtrati dai tecnici e dagli "sherpa" di Bruxelles. In particolare, quest'ultimo tassello formale rappresenta il quarto "step". In base agli "allentamenti" Ue dei vincoli per far fronte alla crisi, si prevede di concedere aiuti finanziari alle Pmi (ad esempio quelle che partecipano ai Consorzi fidi). Ecco i paletti: la misura è limitata nel tempo (2009-2010) e si applica solo alle aziende che non erano in difficoltà nel luglio 2008.

TERRITORIO

Strategie per la ripresa

Il Veneto

# «Un pacchetto fiscale per favorire il rilancio»



Confindustria. Andrea Tomat

Claudio Pasqualetto  
VENEZIA

■ Ammortizzatori, credito e gioco di squadra. Ecco i tre fronti sui quali il Veneto si è mosso con tempestività davanti a una crisi esogena e, a giudizio di Andrea Tomat, presidente di Confindustria Veneto, anche i tre elementi-chiave per guardare al futuro con cauto ottimismo.

**Presidente, sembra ci sia poco da stare allegri. La produzione industriale è scesa nel primo trimestre del 15,6%, si prevede un -12,8% per il trimestre in corso. Su cosa basa questo cauto ottimismo?**

La situazione, in effetti, è pesante e, probabilmente, abbiamo davanti ancora dei mesi molto difficili. Non credo che ne usciremo se non all'inizio del prossimo anno. Ma oggi possiamo dire di essere attrezzati per fronteggiarla e questo è estremamente importante. Se, da un lato, si capisce che il picco più basso è stato ormai toccato, dall'altro possiamo prendere atto che il sindacato si è dimostrato molto maturo, ha compreso la situazione, partecipa a un lavoro di gruppo, e che le banche, tutte, dopo un iniziale momento di sbandamento, sono vicine alle imprese. Su questo fronte va citata l'efficace e tempestiva iniziativa assunta da Neafidi.

**Ci sono, quindi, gli strumenti di reazione già attivati al meglio ma l'economia reale che segnali dà?**

Sicuramente è ancora sotto

stress, ma c'è un progetto per venirne fuori, idee più chiare a livello di grandi settori e ne beneficeranno, di conseguenza, anche le Pmi. Non abbiamo ancora visto una ripresa significativa della domanda, ma sicuramente si è arrestata la caduta. Proprio in questa fase è importante, ad esempio, il sostegno del credito perché si tratta, con obiettivi industriali spostati in avanti di 6-12 mesi, di allungarne nella medesima misura i tempi. Ma è fondamentale, ripeto, esserci attrezzati per assorbire l'onda d'urto. Si andrà verso un riposizionamento che, però, siamo in grado di gestire.

**Lei parla sempre al plurale...**

Sì, perché va sottolineato che c'è stato un grande gioco di squadra dalle imprese al sindacato, dalle banche alle istituzioni. Tutti si sono messi a disposizione in modo costruttivo dimostrando una maturità persino insperata. È anche questo che ci rende ottimisti. Usciremo continuando così, è un processo ancora impegnativo ma ce la possiamo fare lavorando in maniera coordinata.

**Un tessuto industriale veneto fatto di piccole imprese e con una grande vocazione per il manifatturiero è stato di aiuto o no nella gestione della crisi?**

La flessibilità del nostro sistema ci permette da sempre di seguire i trend cogliendo rapidamente i momenti di crescita e riuscendo a smorzare i periodi di recessione. Da un lato c'è il network della famiglia che aiuta a fronteggiare i picchi, dall'altro c'è un sindacato che nella piena legalità accompagna da sempre questo processo. Questi virtuosismi, con un'apertura mentale che facilita anche i trasferimenti da un settore all'altro a seconda delle necessità e del mercato, sicuramente ci stanno premiando anche in questa fase. Si tratta di un sistema che forse è meno bravo nella media, ma dà il meglio nelle punte, nelle emergenze sia positive che negative.

**In questa condizione è ripartita dal Veneto produttivo la richiesta di un fisco diverso: pie-**

**na deducibilità degli interessi passivi, totale compensazione o il rapido rimborso dei crediti, una sostanziale e condivisa revisione degli studi di settore, la detassazione degli investimenti, tutte richieste non nuove...**

In realtà non c'è nulla di più attuale e sono convinto che il ministro Tremonti può dividerle tutte. È una questione di banale buon senso e di tarare il rapporto fiscale sul momento che stiamo vivendo. La mia sottolineatura puntava solo a ricordare che questi problemi possono essere risolti senza sforzo, anche ad impatto zero, come la più equilibrata gestione degli studi di settore.

**Lei però ha chiesto anche che non si continui a spremere fiscalmente il Veneto per pescare risorse da destinare altrove, spesso per opere prive di reale utilità...**

Una richiesta pienamente legittima. Vorrei che qualcuno arrossisse un attimo o ponesse rimedio a certe situazioni. Il Veneto non può essere oberato oltre misura. Non penso a forme particolari di persecuzione, c'è semplicemente la ricerca della soluzione più semplice e si va sempre e regolarmente a pescare dove è più facile, più veloce, più sicuro. È umanamente comprensibile, ma anche altrettanto umanamente intollerabile. Anche in questo caso è solo un problema di buon senso.

**Da dove ripartirà il Veneto?**

Sicuramente da un governo attento e condiviso dell'economia. Sono "allergico" ai disegni complessivi e credo, invece, che sia più opportuno puntare sulle criticità. Il tutto senza teorie o piani prestabiliti. Esattamente come ha sempre fatto il Veneto nel suo percorso di crescita. Sarà il mercato a indicare la direzione da prendere, ed anche a fare una costruttiva selezione, nella massima libertà.

**«Servono iniziative per rilanciare gli investimenti delle imprese»**

**«Il gioco di squadra tra le parti sociali è un fattore chiave per vincere le difficoltà»**



**Industria.** Decuplicati in dieci anni i brevetti Ue delle imprese italiane **Pag. 20**

**Industria.** L'Italia sta aumentando l'attività di ricerca specializzata e sviluppo all'interno delle aziende

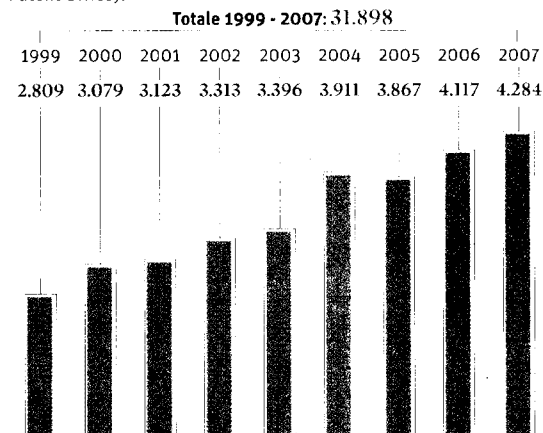
# I brevetti del Signor Brambilla

## In dieci anni due terzi delle 32mila registrazioni sono delle Pmi

**Competitività**

**LA CRESCITA DELL'INNOVAZIONE**

Numero di brevetti europei pubblicati dall'Epo (European Patent Office).



Fonte: Unioncamere su dati dell'European Patent Office

**DOMANDE DI BREVETTO EUROPEE**

Valore per 100.000 abitanti

	Francia	Germania	Italia	Regno U.	Spagna
1994	8,4	15,3	4,1	6,4	1,0
1995	8,6	15,9	4,4	6,6	1,0
1996	9,4	19,0	5,1	7,3	1,1
1997	10,4	21,3	5,5	7,9	1,5
1998	11,3	23,8	5,8	8,9	1,6
1999	11,9	25,4	6,5	9,9	1,8
2000	11,9	26,7	7,0	10,1	2,0
2001	11,8	26,3	6,9	9,4	2,1
2002	11,9	25,9	7,3	9,1	2,2
2003	12,6	26,2	7,5	9,0	2,2
2004	13,1	27,2	7,7	8,8	2,7
2005	12,7	27,8	7,8	8,6	2,9

Fonte: Banca d'Italia; elaborazioni su dati Oecd

**VALORE AGGIUNTO PER UNITÀ DI LAVORO**

Al costo dei fattori. Dati in euro

	2005	2006	2007	2008
<b>Industria (a corpo intero)</b>	47.064	48.084	48.520	47.812
<b>Servizi</b>	39.210	39.255	39.760	39.287
<b>Intermediazione finanziaria e immobiliare</b>	84.456	87.500	94.776	96.826
<b>Pubblica amministrazione</b>	47.447	47.785	48.639	48.487

Fonte: Banca d'Italia

**Paolo Bricco**  
MILANO

«Nel 2007 abbiamo completato un programma di ricerca iniziato cinque anni prima. E mi sono detto: fiammela proteggere, questa cosa. Ora abbiamo quattro brevetti europei riconosciuti e 16 depositati a Monaco. Per lo più nelle tecnologie pulite per l'auto. A gennaio dell'anno scorso, il mio avvocato di Shanghai mi ha convinto: ora li abbiamo anche a Pechino. Là, mica gli interessano i brevetti non registrati in Cina».

Giuseppe Ranalli, titolare della Tecnomatic di Corropoli in provincia di Teramo, è uno specialista di ingegnerizzazioni. La sua società, che l'anno scorso ha fatturato 27 milioni di euro, è una piccola impresa a buon contenuto tecnologico, parte di un fenomeno sommerso che sta diventando sempre più visibile nelle statistiche dell'innovazione.

Secondo Unioncamere, che ha elaborato i dati dello European Patent Office di Monaco di Baviera, dal 1999 al 2007 si sono contati 31.898 brevetti italiani: nel 1999 erano 2.809, nel 2007 sono diventati 4.284. Un trend di crescita positivo. Stando alla Banca d'Italia che

ha adoperato numeri dell'Ocse, nel lontano 1981 a Monaco erano depositate 1,4 domande di brevetto italiane ogni centomila abitanti. Ventiquattro anni dopo, nel 2005, sono diventate 7,8: una cifra molto più alta della Spagna, modello tanto vagheggiato che si ferma a 2,9, e non troppo distante dall'8,6 della Gran Bretagna, che ha sperimentato la deindustrializzazione ma che resta forte nelle biotecnologie e nella farmaceutica, settori ad alto tasso di brevettazione. La Francia ha 12,7 domande di brevetti ogni centomila abitanti: in venticinque anni, è cresciuta di una volta e mezza, mentre il nostro Paese è quasi quintuplicato.

L'idea corrente è che i brevetti siano esclusivo patrimonio della grande impresa. Dunque, in un periodo caratterizzato dalla fine dei grandi gruppi privati e dell'economia pubblica di pesante impronta Iri, questo trend ascendente non si spiegherebbe. «In realtà - osserva Massimiliano Granieri, docente di Management of Intellectual Property Rights alla Facoltà di Economia della Luiss Guido Carli - un buon 60% dei brevetti europei è depositato da piccole e medie imprese. Certo, devono essere

strutturate e attive in segmenti a contenuto tecnologico medio-alto. Ma il fenomeno è innegabile». Tanto più da quando, lentamente, si va costruendo un rapporto meno episodico fra la ricerca universitaria e il business: «Come è successo con i 18 spin-off dell'Università di Ferrara. Camminano tutti sulle loro gambe. Nove operano nella farmaceutica, gli altri nell'informatica e nella fisica applicata», dice l'economista Patrizio Bianchi, rettore di quell'ateneo.

Ma non c'è solo questo. C'è di più. «Le statistiche sui brevetti sono fondamentali - riflette Raffaele Vignali, deputato del Pdl e vicepresidente della Commissione Attività produttive -, ma non bisogna dimenticare che si tratta di un rilevatore che per definizione sottostima la carica innovativa delle Pmi. Le aziende della nostra subfornitura realizzano innovazioni taylor made, insieme ai loro committenti, spesso nascondendole agli altri. Molto più essenziale è la velocità di realizzazione».

Su 350 aziende aderenti alla Compagnia delle Opere, di cui Vignali è stato in passato presidente, il 75% ritiene di nessuna importanza il brevetto per proteggere l'innovazione di prodotto, mentre una

quattro giudica fondamentale la segretezza. «E il paradosso - continua Vignali - è che brevettare significa rendere note informazioni e specifiche tecniche. Oltre a sostenere spese non irrilevanti: più o meno 100mila euro all'anno per brevetto, di cui 20mila per il deposito e 80mila per le traduzioni in tutte le lingue dell'Unione europea. Per non parlare delle spese legali, quando sorge una controversia».



In ogni caso, si sta rompendo la vecchia visione delle piccole aziende impegnate soltanto nell'innovazione di processo: stando all'analisi della Cdo, se il 42,3% di esse ha effettuato innovazioni di processo, il 50,9% ha fatto innovazioni di prodotto. Una evoluzione confermata dall'imprenditore abruzzese Ranalli: «Quattro dei miei sedici brevetti riguardano prodotti».

Peccato che, in un contesto segnato dalla prevalenza di Pmi sempre più impegnate nell'innovazione più o meno formalizzata, l'industria manifatturiera non ce la faccia ad aumentare la sua capacità di creare valore aggiunto. L'ultimo calcolo della Banca d'Italia è desolante: nel 2000 l'industria produceva valore aggiunto per unità di lavoro pari a 47.394 euro; nel 2008, è rimasta ferma a 47.812 euro. Fra i servizi, l'intermediazione finanziaria è passata da 80.942 euro a 96.826 e perfino la pubblica amministrazione è salita da 41.420 euro a 48.487.

«Il problema - nota Bianchi, per dodici anni direttore della rivista di area prodiana "L'Industria" - è che la specializzazione italiana resta fondata in prevalenza su attività a valore aggiunto medio-basso. Ci sono schegge di innovazione che, al di là della dimensione d'impresa, incominciano a muoversi rapidamente dentro al nostro tessuto produttivo. Ma ci vorranno tempo e una politica industriale mirata perché cambino il corso delle statistiche sul valore aggiunto del nostro manifatturiero».

*paolo.bricco@ilssole24ore.com*

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### **EVOLUZIONI**

Miglioramenti non più solo incrementali: fra i piccoli il 42,3% ha effettuato innovazioni di processo e il 50,9% di prodotto

---

### **EFFETTI ANCORA SCARSI**

Il valore aggiunto creato dal manifatturiero non aumenta e resta fermo a 47.812 euro per unità di lavoro



**Acquisti online delle aziende: cresce l'e-procurement**

Vola la quota di acquisti online effettuati dalle aziende attraverso l'e-procurement. Nel 2008 la piattaforma digitale della Pubblica amministrazione ha registrato un incremento delle transazioni del 106%, per 170 milioni di euro.

► pagina 21

**Pubblica amministrazione. Tempi brevi per i saldi delle forniture online** **Pag. 22**

**Servizi.** Nel 2008 sulla piattaforma MePa registrate transazioni per 170 milioni di euro (+106%)

# Pa efficiente se acquista online

Con l'e-procurement di Consip azzerati i ritardi di pagamento

**Marco Alfieri**  
MILANO

Se acquisti on line, ti pago subito, quasi just in time all'emissione fattura. Mantenendo un livello di fatturato sufficiente a superare la più grande recessione globale degli ultimi sessant'anni.

Sembra una nemesis nel paese maglia nera d'Europa nel ritardo di pagamento della pubblica amministrazione, dove le imprese fanno fatica a compensare il calo dell'export e vantano crediti con lo stato per circa 70 miliardi di euro. L'equivalente di due manovre finanziarie pesanti. Eppure è tutto vero, grazie all'e-procurement.

Grazie a quella grande e-Bay della pubblica amministrazione che è il MePa, il mercato elettronico della Pubblica amministrazione, come lo chiama un po' enfaticamente l'amministratore delegato di Consip, Danilo Broggi, la società controllata dal Tesoro che gestisce e sviluppa i sistemi informativi del ministero fornendo consulenza tecnologica, organizzativa e processuale e il programma per la razionalizzazione degli acquisti nella Pa.

È una specie di grande mercato on line a catalogo, uno dei pochi al mondo dedicato alle Pa, il MePa. Un po' come avere uno scaffale su cui si trova ogni genere di prodotto con il suo listino prezzi, nato come progetto pilota nel 2003 e diventato operativo l'anno successivo. Nel 2008 sulla piattaforma MePa sono transitati oltre 170 milioni di euro di acquisti (+106% sul 2007) da parte di tutti gli enti pubblici, dai ministeri giù giù per i rami fino alle prefetture e all'ultimo ufficio periferico. Un vero e proprio

boom, anche se i numeri sono ancora piccoli. A cui va aggiunto il Programma di razionalizzazione degli acquisti della Pa (e-procurement), dove si è registrato un forte aumento del valore degli acquisti sulle convenzioni (quasi 2,5 miliardi di euro, con una crescita del 75% rispetto al 2007). Sempre nel 2008, sulla sola piattaforma elettronica per gli acquisti sono stati gestiti, tra convenzioni e Mercato elettronico, un totale di 90 mila ordini on line, più del doppio rispetto al 2007.

Con un risparmio diretto per le Pubbliche Amministrazioni cresciuto del 53% (da 465 a 712 milioni di euro), pari a 3-5 volte in termini di costi e tempi rispetto alle procedure tradizionali.

Non basta. Nel 2008, un euro investito sul programma di razionalizzazione degli acquisti da parte delle circa 2 mila aziende abilitate a fornire prodotti sul MePa (il 98% sono piccole e medie imprese) ne ha prodotti 27 di risparmio per le Pa che utilizzano le convenzioni e il Mercato elettronico: un indicatore cresciuto del 47% rispetto al 2007, quando il rapporto era di 1 a 18.

Discorso analogo nell'area Ict, in cui nel 2008 ogni euro investito ha consentito di gestire 3,87 euro di "spesa", a fronte dei 3,51 euro del 2007 (+10% rispetto al 2007).

Insomma non è vero che la Pa italiana è sempre borbonica. Lenta, scaburata, inefficiente, burocratica e con funzionari impigrati che sembrano usciti fuori da un racconto di Nikolaj Gogol. Anzi, in una congiuntura in cui le pubbliche amministrazioni, a tutti i livelli e in tutte le sue articolazioni, funzionali e territoriali,

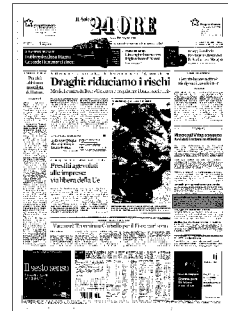
pagano a singhiozzo e con tempi biblici, e in cui molte pmi soffrono il crollo degli ordinativi, la stretta del credito e i ritardi di pagamento, ci sono anche casi virtuosi di amministrazioni locali, Procure sul territorio, case circondariali, comuni e province che acquistano beni e prodotti on line, via MePa, e saldano i propri debiti a tempi di record. *Just in time*, come raccontiamo nelle storie a fianco. Un'efficienza a macchia di leopardo, al nord come al centro come al sud, che permette a moltissime pmi di superare indenni la crisi globale, stimola innovazioni di processo, taglia costi e offre nuove occasioni di business.

Dai fornitori di beni e prodotti per l'ufficio a quelli di Information technology, pc e software. Dai fornitori di servizi di consulenza alle cooperative più piccole. Una nicchia produttiva in controtendenza che sta affrontando la recessione innovando e insieme incentivando la pubblica amministrazione italiana ad ammodernarsi, informatizzarsi, e a risparmiare risorse.

Un'isola di efficienza in un mare di sperperi e burocrazia levantina. Proprio mentre l'Ue ha aperto una procedura di infrazione contro la Pa italiana.

**RIDUZIONE DEGLI SPRECHI**

Ogni euro investito sul programma di razionalizzazione ne ha prodotti circa 27 di risparmi



**Lombardia, per i pagamenti intervenga la Consulta**

La Corte dei conti lombarda chiama in causa la Corte costituzionale, a cui chiede di valutare la legittimità della norma del Patto di stabilità che blocca, anche se i soldi ci sono, i pagamenti alle imprese da parte di Comuni e Province. ▶ pagina 29

**Enti locali.** La Corte dei conti della Lombardia chiede l'intervento dei giudici costituzionali

# «Blocca-cassa» alla Consulta

## Pagamenti di Comuni e province fermati dal Patto di stabilità

**Gianni Trovati**  
MILANO

■ In arrivo una nuova bordata sulla norma del Patto di stabilità interno che blocca i pagamenti alle imprese da parte di comuni e province anche quando i soldi in cassa ci sono. L'attacco arriva dalla Corte dei conti della Lombardia, che con uno strumento inedito per una sezione regionale di controllo, chiama in causa addirittura la Corte costituzionale, a cui chiede di valutare la legittimità di uno dei pilastri normativi che regolano i bilanci locali.

Al centro del problema c'è la regola che, a partire dal Patto 2007 basato sugli obiettivi di saldo e non più sui tetti di spesa, frena nelle casse dei comuni le risorse che servirebbero a pagare i fornitori per investimenti già avviati. Nelle casse dei sindaci (come ha evidenziato anche un'inchiesta del Sole 24 Ore dello scorso 23 febbraio) ci sono almeno 15 miliardi che potrebbero essere subito impiegati per pagare i fornitori, perché collegati a opere con stati di avanzamento lavori già maturati. Le norme finanziarie dedicate agli enti locali, però, ne impediscono l'utilizzo, proprio in una fase in cui lo stesso legislatore è stato chiamato a intervenire per combattere la crisi di liquidità delle imprese. Per chi lavora con la Pa locale i soldi ci sono, i pagatori anche (i sindaci non hanno interesse a trattenere le risorse, incappando nella mora), ma è la legge a impedire di effettuare i versamenti.

In un quadro così paradossale, può accadere anche che un autorevole magistrato contabile, il presidente della Corte lombarda Nicola Mastropasqua, giudichi «preferibile» per gli enti locali violare una legge e pagare, piuttosto che trattenere i soldi (e violare altre leggi, quelle sui tempi di pagamento della Pa). Su queste

basi, come spiega Mastropasqua in un'intervista di oggi al «Sole 24 Ore-Lombardia», la Corte chiede alla Consulta di valutare la norma della Finanziaria 2007 che impone a ogni comune il raggiungimento di un saldo di cassa e uno di competenza, mentre la contabilità "ordinaria" degli enti locali è di sola competenza. Anche perché la definizione dei consuntivi 2007 ha appena mostrato che molti enti sono in linea con la competenza, ma sfiorano la cassa proprio per i pagamenti.

Se la Consulta accoglierà la richiesta (come ha fatto in passato per questioni sollevate dagli organi centrali della Corte) si aprirà una strada nuova per sindaci e presidenti di provincia, oggi esclusi dalla possibilità di interpellare i giudici costituzionali. E l'esame si concentrerà sulla ragionevolezza della norma in vista del «buon andamento» della Pa, principio tutelato dalla Carta ma messo in pericolo dal blocco dei pagamenti che aumenta i costi (con gli interessi di mora), impone di violare le norme sui tempi di pagamento e mette in difficoltà le imprese che lavorano con committenti pubblici.

La Finanziaria "incriminata" è quella del 2007, ma la questione è attualissima per svariate ragioni. Oltre a quella, ovvia, rappresentata dalle imprese che ancora aspettano il saldo di debiti ormai invecchiati (si veda anche il servizio a pagina 21), c'è il fatto che la situazione nel 2008 è tutt'altro che migliorata (si veda anche l'articolo a fianco). Per il 2009, poi, la manovra d'estate (il decreto legge 112/08) bolla come «reprobi» proprio gli enti che non hanno rispettato i vincoli 2007, concentrando su di loro praticamente tutti i sacrifici chiesti al comparto e imponendo il blocco di qualsiasi assunzione. In una parziale presa di coscienza

del problema, la manovra d'estate evita di tagliare trasferimenti, spesa corrente e indebitamento per gli enti locali che non rispettano il Patto proprio a causa degli investimenti da pagare. Ma il benefit (parziale) vale solo per chi manca gli obiettivi 2008 e ha spese di personale in via di alleggerimento.

Nulla di risolutivo, insomma, per cui la presa di posizione della Corte lombarda promette di riaccendere un dibattito infuocato su un punto centrale del Patto. Com'è accaduto pochi mesi fa alla sfortunata norma introdotta dalla manovra d'estate sulle dimissioni, che dopo una fila di interpretazioni ballerine e un siluro partito proprio dalla Corte lombarda è stata rapidamente cancellata.

gianni.trovati@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**IL PARADOSSO**

Anche i municipi con disponibilità finanziarie sono costretti a regolare con il contagocce i debiti con i fornitori



*Il governo non riesce a concretizzare la manovra anticiclica sull'edilizia*

# Piano casa, rinvio ad agosto

## La Conferenza delle regioni fa segnare il passo

DI CORRADO SFORZA FOGLIANI

Oggi, in Italia, non si sa più chi governa (e negli enti locali, coi poteri attribuiti da Bassanini ai dirigenti, siamo più o meno allo stesso punto). La Conferenza stato-regioni, dei cui lavori nessun giornale fa (o può fare) la cronaca, tanto per la trasparenza, è diventata un organo potentissimo, fino a stravolgere l'impianto stesso della nostra Costituzione.

La Carta costituzionale ha previsto infatti molteplici poteri, nella logica (eravamo, quand'è stata scritta, all'indomani del fascismo) di evitare che uno solo di essi potesse prendere il sopravvento sugli altri: furono, così, individuati poteri di rango costituzionale che si controllassero a vicenda, che trovassero nel loro equilibrio l'antidoto (alla concentrazione, e quindi alla sopraffazione) voluto. Molti poteri, peraltro fondati su competenze ben precise, perfettamente delineate. Questo impianto è però stato stravolto nel 2001 (e l'impianto federalista appena varato, non promette di meglio), con una riforma che ci ha di fatto portato a un sistema istituzionale paurosamente incartato, sempre e comunque impegnato in interminabili liturgie di consultazione (o di trattativa vera e propria) che una volta erano il pa-

scolo preferito dei soli sindacati. Così, quel che in tutto il mondo i governi democratici trattano con il parlamento e basta, in Italia devono trattarlo soprattutto con le regioni (spesso portatrici, tra l'altro, di visioni, e di interessi, politici del tutto difformi).

I risultati, si vedono. L'esempio più vicino a noi, ma anche più eclatante, è quello del Piano casa. Il governo è da mesi che tenta una manovra anticiclica sull'edilizia, che avrebbe avuto, specie sul piano psicologico, effetti enormi. Aveva già pronto, anche, un decreto legge. Ma ha dovuto lasciarlo perdere, e mettersi a trattare con le regioni (qua titolari, sempre per quella riforma del 2001, addirittura di un potere di legislazione concorrente). E il bello è che l'accordo stato-regioni raggiunto in materia addirittura già alla fine di marzo, è ancora, per la parte relativa allo stato, lettera morta (nonostante fosse neppure l'ombra del disegno iniziale). Ad oggi, tutto, cioè, quel poco che si salverà, pare aggiornato ad agosto.

Il governo, potrebbe evitare di fare annunci ai quali poi segue forzatamente il nulla. Ma a parte questo, si può continuare così? Un paese dove non c'è nessuno che decide, assumendosene naturalmente le responsabilità, e tutti devono invece essere interpellati e coinvolti, non ha futuro.



**L'intervista.** Il presidente della Corte dei conti lombarda Nicola Mastropasqua



FOTOLAB/RA/AGF

## «Meglio che gli enti paghino»

«Il rischio di sfiorare i vincoli del Patto frena anche quelle amministrazioni che avrebbero fondi per finanziare opere pluricennali: noi crediamo che, in questi casi, sia meglio pagare, ma è chiaro che la questione va risolta».

In un'intervista al Sole 24 Ore Lombardia, in edicola oggi, il presidente della sezione regionale di controllo della Corte dei conti, Nicola Mastropasqua, affronta i problemi delle regole contabili degli enti locali e annuncia la richiesta rivolta alla Consulta di pronunciarsi sulle norme del Patto di stabilità 2007. «Non pagare - aggiunge Mastropasqua - non porta in realtà alcun beneficio all'indebitamento degli enti, che rimane costante, ma danneggia solo i fornitori».

**Oggi su «Il Sole 24 Ore Lombardia»**

L'intervista al presidente  
Nicola Mastropasqua



## Internazionalizzazione. Bucarest investirà 31 miliardi di fondi Ue nelle infrastrutture Piano italiano per le strade rumene

**Gerardo Pelosi**

BUCAREST. Dal nostro inviato

Per uscire prima dalla crisi il nuovo governo di coalizione Pdl-Psd guidato da Emil Boc punta a una partnership più stretta con il sistema delle imprese italiane cui potrebbero andare il 10% dei grandi progetti infrastrutturali finanziati con i fondi strutturali. Una cifra vicina ai 6 miliardi di euro dal momento che fino al 2012 sono disponibili per la Romania 31 miliardi di euro per finanziare il 50% dei progetti (strade, aeroporti, metropolitane, progetti energetici).

«Ovviamente - spiega il vice-ministro per lo Sviluppo economico Adolfo Urso ieri a Bucarest per festeggiare con gli imprenditori italiani la festa del 2 giugno all'ambasciata italiana - non possono esistere quote riservate all'Italia nei progetti europei ma se consideriamo che già oggi le imprese italiane, dando lavoro a 700mila lavoratori, contribuiscono ad oltre il 10% del Pil romeno, è lecito immaginarsi la stessa percentuale anche per i grandi progetti infrastrutturali». Del resto, nonostante la crisi abbia colpito tutta l'Europa e in modo particolare quella centrale e orientale, non si è registrata una riduzione nel flusso degli investimenti italiani in Romania. Le imprese registrate sono 28mila di cui 1500 solo nel 2008. E nei primi tre mesi di quest'anno (quando la crisi è stata più acuta) si sono registrati investimenti per circa 130-140 milioni di euro. «Questo sarà un anno difficile - ha confermato Urso - si prevede una contrazione degli scambi commerciali e del Pil ma nonostante ciò gli investimenti non si sono fermati e il futuro è affidato ai grandi progetti infrastrutturali come quello per i reattori 3 e 4 di Cernavoda che vede coinvolta Emel e Ansaldo e le gare che vedono presenti Astaldi, gruppo Finmeccanica, Todini e tanti altri».

Dopo la prima fase del "miracolo Timisoara" caratterizzato dalla presenza di una miriade di piccole e medie imprese in setto-

ri "labour intensive" nel tessile, calzaturiero e meccanica ora la collaborazione tra le imprese italiane e romene si concentra nella crescita dei grandi gruppi: dall'energia (Enel distribuisce ormai il 30% dell'energia del Paese con 6mila occupati) alle banche (Unicredit ha 150 agenzie e attivi per oltre 3,5 miliardi di euro) all'agroindustria (Riso Scotti e Lactitalia) alle costruzioni (Astaldi e Impregilo).

Uno stato eccellente dei rapporti per nulla scalfito dalle recenti polemiche sui fatti di criminalità che hanno visto al centro cittadini romeni in Italia. Il ministro dell'Economia Adrian Videanu ha inoltre confermato a Urso l'intenzione di affidare ad imprese italiane la gestione ai alcuni dei 10 nuovi parchi industriali che si pensa di realizzare con incentivi statali come terreno, energia e servizi gratis per i primi 5 anni di attività. Confermata dal nuovo governo anche l'intenzione di defiscalizzare i profitti reinvestiti in progetti di ricerca e sviluppo. Con il segretario di Stato al commercio estero, Gheroghe Marin e con il ministro per i rapporti con il Parlamento, Victor Ponta, il vice-ministro Urso ha passato in rassegna tutti i progetti in cantiere mentre il governatore della banca centrale romena, Mugur Isarescu, ha confermato la volontà di entrare nella zona euro entro il 2014. Autorità romene e imprenditori italiani hanno poi preso parte alla festa della Repubblica invitati dall'ambasciatore italiano Mario Cospito, che ha riservato una sorpresa gradita per tutti gli appassionati di calcio: la coppa del mondo vinta nel 2006 in Germania alla sua ultima apparizione all'estero prima di rientrare alla Fifa.

### LA LEADERSHIP

Urso: «Siamo in prima fila, le nostre società danno lavoro a 700mila persone e contribuiscono al 10% del Pil del paese»



## Infrastrutture. Ferma la raccolta dei fondi Grandi opere, project financing in stallo **Pag. 36**

**Infrastrutture.** Raccolta che langue e ritardi burocratici frenano gli operatori che hanno poche occasioni di investimento

# Fondi, un business da lumicino

Project financing fermo sulle grandi opere: tutti a caccia di luci dei cimiteri

### LA «FINANZA DI PROGETTO»

#### Il meccanismo

■ Introdotto in Italia agli inizi del Duemila, il project finance si basa su un meccanismo semplice. Un privato (o più privati) costruiscono un'opera pubblica con un finanziamento di grandi dimensioni che viene garantito (e ripagato) dagli incassi futuri che la medesima opera genererà (si tratti di un'autostrada, di un ponte o una ferrovia). Tecnicamente si tratta di un'operazione di finanziamento a lungo termine, che consiste nell'utilizzo di una società neocostituita (in gergo SPC, Special Purpose Company) la quale serve a mantenere separati gli asset del progetto da quelli dei

soggetti proponenti l'iniziativa d'investimento.

#### La SPC

■ La SPC viene finanziata, in piccola parte, da equity, capitale versato dagli stessi promotori e non deve superare l'ammontare del 15-20%, ed è in sostanza il rischio imprenditoriale che il privato si assume. Il rimanente 80-85% deriva da capitale di debito normalmente ottenuto da un pool di banche. La proiezione sul lungo termine dell'investimento e della vita utile dell'opera da realizzare (tipo le concessioni, generalmente decennali, per gestire i pedaggi di

un'autostrada costruita in project finance) rende economicamente vantaggioso il modello perché gli investitori avranno molti anni per rientrare del capitale versato e del debito accollato sulla SPC.

#### I numeri

■ I dati dell'Osservatorio Nazionale Project Finance, elaborati da Finlombarda, mostrano che nel 2002, primo anno censito, il totale dei bandi di gara di opere finanziate a progetto ammontava a 1,3 miliardi. Nei primi anni di vita, il project finance ha conosciuto un vero e proprio boom con aumenti di 3-4 miliardi di euro all'anno fino al 2008.

**Simone Filippetti**  
MILANO

Il ponte sullo stretto di Messina, l'autostrada BreBeMi o la Pedemontana Veneta. Chi pensava che fondi infrastrutturali e project finance avrebbero dato all'Italia la spinta necessaria per costruire le grandi opere (o meglio gestire le esistenti) si deve a oggi ricredere. Il private equity si muove al rallenty e, salvo qualche eccezione, quando lo fa è per piccoli pezzi di infrastrutture esistenti. E il project finance? Serve più spesso per finanziare i lumini dei cimiteri o impianti sportivi che la costruzione di strade o aeroporti.

#### GLI OSTACOLI

Di Marco (F2i): «Paghiamo privatizzazioni con tempi lunghi e i veti degli enti locali»  
Ma anche i colossi mondiali soffrono la crisi globale

Ma non c'è solo l'Italia dei cronici ritardi burocratici e dei mille campanili locali a decretare lo stallo delle infrastrutture. In giro per il mondo traballa il modello stesso degli investimenti in gran-

di opere: c'è un'enorme fatica a raccogliere denaro, la crisi rende impossibile fare progetti a debito di lungo periodo e la parabola del numero uno al mondo **Macquarie**, costretto a svendere pezzi pregiati, è il segnale della crisi.

#### Lo stallo dei fondi

Quando, la scorsa settimana, **F2i** ha acquisito l'85% di **Enel Rete Gas**, Vito Gamberale ha potuto gioire: il fondo da lui guidato è riuscito a chiudere la sua prima operazione di peso (480 milioni di euro il controvalore). Presentato due anni e mezzo fa e con una dotazione di circa 1,8 miliardi, F2i finora aveva all'attivo solo investimenti marginali. «Noi acquistiamo solo infrastrutture esistenti - precisa Galliano Di Marco, capo degli investimenti di F2i - ma i tempi biblici delle privatizzazioni e i veti dei molteplici enti locali frenano lo sviluppo». In più si è aggiunta la crisi finanziaria che, per esempio, l'anno scorso ha fatto arenare la vendita delle torri di tlc di Wind e 3 Italia.

Se F2i si è messa in moto, il trend nei Paesi avanzati sembra muoversi in direzione opposta. Poche le operazioni fatte e una raccolta di capitali ben al di sot-

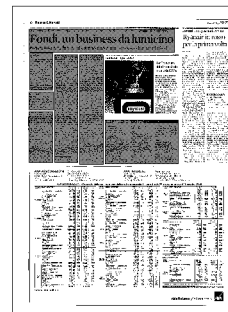
to delle aspettative. Rispetto ai roboanti annunci, i principali fondi mondiali non sono arrivati a raccogliere nemmeno la metà dell'ammontare prefissato. **Kkr Infrastructure Fund** si è dovuto accontentare di 4 miliardi di dollari su 10; **Jp Morgan Asian Infrastructure** appena 600 milioni su 1,5 miliardi; **Sintonia** della famiglia **Benetton** ha coperto 1,7 miliardi su un obiettivo di 4. Ha fatto addirittura peggio **Goldman Sachs**: per il suo **Infrastructure Fund II** il rapporto tra raccolta e obiettivi è arrivato a un misero 27%. Quando poi, negli anni scorsi, operatori come **Babcock**, **Rreef** o **Macquarie** hanno comprato, lo hanno fatto a forte leva e ora pagano un prezzo salato alla crisi.

Esemplare il caso di **Macquarie**: la merchant bank australiana, il più grande investitore in infrastrutture al mondo, oggi è costretta a vendere i gioielli di famiglia. Usciti due anni fa dall'Italia (dov'erano azionisti di **Adr-Aeroporti di Roma**), gli australiani stanno liquidando partecipazioni per far fronte alla recessione: pochi giorni fa ha detto addio alla **Japan Airport Terminal**, lo scalo di **To-kyo**, accettando di incassare me-

no della metà di quanto pagato.

#### Project finance al palo

Il nodo ferroviario della Tav di Firenze (nuova stazione e 8 km



di "passante" di cui oltre la metà sottoterra) è uno dei lavori più importanti da qui al 2015 ed è stato appena approvato. Eppure nemmeno un euro viene dal project finance: l'opera verrà fatta con un normale contratto di finanziamento. Quando fu introdotto, agli inizi del Duemila, la «finanza di progetto» (vedi box in pagina), era stata salutata come la bacchetta magica per la fame di infrastrutture del Paese. «In Italia gli investimenti in nuovi progetti - osserva ancora Di Marco - pagano lo scotto di tempi che non sono mai certi». Il che rende impossibile il coinvolgimento dei fondi infrastrutturali, che come qualsiasi private equity deve remunerare il capitale dei sottoscrittori. Un caso su tutti: la BreBeMi, il cui progetto è stato presentato nel 2000 e ancora oggi nessun cantiere è partito. «Il project finance - lamenta Marco Nicolai, direttore generale di Finlombarda - ha di fatto cambiato pelle: al modello puro si va sempre più sostituendo la partnership pubblico-privato» con tutte le lungaggini e l'utilizzo inefficiente delle risorse che l'Italia sconta. Così languono le grandi opere (anche perché i project allo studio si basano su proiezioni di traffico/flussi di cassa elaborati prima della crisi e non più applicabili), ma proliferano i piccoli progetti dall'illuminazione dei cimiteri, alle piscine ai parcheggi. E se fino all'anno scorso il project finance aveva conosciuto un boom (il valore cumulato dei bandi di gara sono balzati da 1,3 a 28 miliardi a tassi del 300% nei primi anni), ora il mercato ha iniziato anche a rallentare: il 2009 è iniziato con +20% di interventi ma un -22% di controvalore. Ossia, meno soldi e sparpagliati su un numero sempre maggiore di piccole opere.

© R. PRODUZIONI RISERVATA

# Moratti recluta Prodi, l'ira di Romano "Disgustato dalle vostre liti sull'Expo"

## I personaggi



### IL SINDACO

Letizia Moratti, ex ministro, è sindaco di Milano



### L'EX PREMIER

Romano Prodi è stato due volte presidente del Consiglio



### IL CANDIDATO

Filippo Penati corre per la riconferma a presidente provinciale

DAL NOSTRO INVIATO  
**ALESSIA GALLIONE**

PARIGI — L'annuncio a sorpresa, a Parigi, di fronte ai rappresentanti dei 155 Paesi del Bie, il Bureau international des Expositions. «Expo avrà un Comitato d'onore. Sarà presieduto da Silvio Berlusconi, accanto a premi Nobel come Al Gore e Muhammad Yunus e a personalità come Jacques Attali, ci saranno anche l'ex presidente del Consiglio Romano Prodi e l'ex ministro degli Esteri Massimo D'Alema». Altri nomi arriveranno: «Li vuole Berlusconi». Letizia Moratti gioca la carta nella sede più prestigiosa, come a voler mascherare tutte le difficoltà e le liti di un anno sull'organizzazione dell'Expo 2015. «Ma non capisco perché abbia voluto rendere nota una cosa vecchia», replica Romano Prodi.

Che spiega: «Io la mia adesione l'avevo data un anno fa perché non volevo veder vanificato il lavoro difficilissimo e incredibile che ci aveva portato, tutti uniti, a conquistare la vittoria molto importante per l'Italia. Certo, tutto quello che è successo in questo anno mi ha disgustato. Ma ora, una volta assegnate le poltrone, spero che si possa ripartire per non tradire lo splendido progetto».

Bisogna ritrovare compattezza, dice l'ex premier. Ma il sindaco Moratti sferra un attacco durissimo al candidato di centrosinistra alle Provinciali, il presidente uscente Filippo Penati (Pd): «Non si può parlare di gioco di squadra quando non si è giocato come gli altri. Per conquistare Expo, il Comune ha fatto 55 missioni in 130 Paesi. La Provincia 3 in 10 e non è riuscita nemmeno a portare il voto di Cuba. Se cambierà il presidente della Provincia forse non ci saranno più problemi per Expo». Dichiarazioni che provocano la reazione di Massimo D'Alema: «Se questo è un Comitato elettorale della destra credo che non ci sia solo qualche problema per me, ma anche per qualche ospite straniero. Se si sgombra il campo dalle polemiche possiamo lavorare insieme, ma la Moratti non si occupa di elezioni: non si fanno comizi a Parigi». Anche Emma Bonino si dice «sorpresa» dalle parole del sindaco.

È venuta a Parigi, Letizia Moratti, come quel 31 marzo 2008 quando Milano conquistò l'Expo. Allora c'erano Prodi e D'Alema. Ma il tentativo di risvegliare quel momento dura poco. Penati replica: «La Moratti inventa falsità contro di me. Lasciamo fuori l'Expo dalla sfida elettorale per-

ché qualsiasi sarà l'esito delle

**Il sindaco a Parigi  
attacca il candidato  
del Pd Penati  
D'Alema: "Qui non  
si fanno comizi"**

elezioni è importante per Milano che si torni a fare squadra». La trasferta di ieri del sindaco e dell'amministratore delegato della società di gestione, Lucio Stanca, però, aveva un altro obiettivo: rassicurare i vertici del Bie, preoccupati per i ritardi e i possibili tagli al budget dopo il terremoto. Moratti ha promesso «tutti i fondi previsti dal governo. Alla crisi internazionale si è aggiunta anche la tragedia in Abruzzo, ma queste ragioni ci danno ancora più forza per considerare Expo una opportunità. Tutte le istituzioni italiane confermano il loro forte impegno». Tante, però, le questioni che rimangono aperte. A cominciare dagli investimenti e dalle scelte sui progetti che il centrodestra ancora non ha fatto. Lucio Stanca certifica: «Expo è stato usato strumentalmente in campagna elettorale. Meglio riparlare tra qualche giorno».





» | **L'intervista** «Non ho mai più avuto alcun aggiornamento sui lavori»

# Il Professore: io membro da un anno Ma il clima di lite ci danneggia

«*Situazione aggrovigliata, all'estero se ne sono accorti*»

DAL NOSTRO INVIATO

**BOLOGNA** — «Io nel comitato d'onore dell'Expo 2015? Veramente, pensavo di esserci già da almeno un anno, da quando Milano la spuntò su Smirne grazie a un grande gioco di squadra del sistema-Italia. Da allora, però, mi pare che la situazione si sia a dir poco aggrovigliata e all'estero se ne sono accorti».

L'annuncio del sindaco Moratti all'assemblea generale del *Bureau International des Expositions* sulla presenza di Prodi e D'Alema nel comitato d'onore ha prima spiazzato e poi irritato il due volte premier: «Che significa? Non capisco... La questione non è il comitato d'onore, ma un percorso condiviso che consenta di rilanciare, soprattutto dal punto di vista dei contenuti, un evento di tale portata: cosa che purtroppo per il momento non mi pare all'orizzonte».

A Prodi ancora si illuminano gli occhi nel ricordare quel 31 marzo di un anno fa, a Parigi, quando Milano sconfisse Smirne per 86 voti a 65, capitalizzando un lavoro diplomatico che aveva coinvolto maggioranza e opposizione, portando gli «ambasciatori» italiani a raggranellare consensi dalle Americhe all'Africa.

Poi cosa è successo, Professore? «Entra con grande piacere a far parte del comitato. Lo ritenevo anche mio un dovere visto che, come presidente del Consiglio, avevo svolto un ruolo di rilievo in una partita dall'esito tutt'altro che scontato. Se riuscimmo a spuntarla fu perché, per una volta, ci fu davvero uno sforzo comune, al di là degli schieramenti...».

Cosa è rimasto di quello spirito? «Non so, personalmente non ho più avuto notizie su come stessero procedendo le cose. Nessun aggiornamento...».

Possibile?

## Vittoria

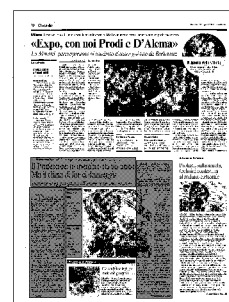


Se riuscimmo a spuntarla fu perché, per una volta, ci fu davvero uno sforzo comune

## Percorso



Serve un percorso condiviso che rilanci l'evento, soprattutto sui contenuti



«Guardi, gli unici aggiornamenti sull'Expo di Milano li ho avuti raccomandando all'estero per il mio lavoro. E le assicuro che non mi hanno fatto per niente piacere».

**In che senso?**

«Molti di coloro che un anno fa a Parigi ci avevano dato il voto, e nei confronti dei quali io ed altri esponenti del governo ci eravamo spesi in prima persona, mi hanno chiesto preoccupati che cosa sta succedendo, come mai la macchina non si è ancora messa in moto. Per non parlare poi dei commenti dei turchi... ».

«E lei che cosa ha risposto?»

«Ho riferito quello che è sotto agli occhi di tutti. E, cioè, che attorno all'Expo 2015 sta andando in scena una lite continua tra cinque strutture di potere (Prodi non specifica quali, ma, secondo fonti a lui vicine, il riferimento è al sindaco Moratti, al governatore Formigoni, a settori della Lega, di Forza Italia e del governo, ndr)».

«Qualcuno dirà: ecco, adesso che è fuori da tutto, Prodi spara a zero...»

«Proprio il contrario. Ho sempre guardato all'Expo come ad un fatto che riguarda l'interesse nazionale. Per questo, il mio augurio è che tutti i soggetti interessati raggiungano al più presto un'intesa. E non solo sugli aspetti immobiliari dell'evento, ma sui contenuti. Che sono quelli che fanno la differenza... ».

**Non si è perso troppo tempo?**

«Ma no, se si vuole, si può ancora recuperare. È come per la nazionale di calcio: litighiamo, ci scanniamo, ma alla fine noi italiani ce la facciamo a vincere il Mondiale».

**Francesco Alberti**

## I cambi. Segnali positivi dall'immobiliare americano

# Ma i mercati vedono rosa: euro sopra 1,43 sul dollaro

I mercati hanno deciso: il peggio è passato, la crisi non riserva altre sorprese. Il continuo calo del dollaro vuole dire questo: la fiducia sta tornando e gli investitori sono alla ricerca di buone occasioni di guadagno.

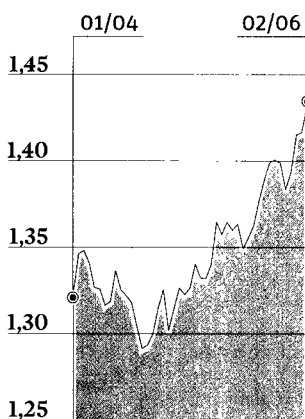
È una scommessa, come sempre. Un po' azzardata, dal momento che le incertezze sono ancora molto elevate e che presto si tornerà a investire anche sul dollaro. I segnali lanciati dal mercato sono però inequivocabili. La valuta Usa è scesa ancora, ha segnato nuovi minimi 2009 e lo ha fatto proprio dopo l'arrivo di una buona notizia: il balzo del 6,7% mensile dei compromessi di vendita di case, il maggiore da sette anni e mezzo.

Non è un paradosso: con tassi a zero, gli investitori imbaldanziti dai dati positivi prendono a prestito dollari e li vendono per comprare assets finanziari in altre valute (il *carry trade*). L'euro si è così spinto fino a 1,4314 dollari, nel giorno in cui Eurostat annunciava una disoccupazione al 9,2%, il massimo dal '99. Anche le valute ad alto rendimento hanno segnato massimi degli ultimi sette-otto mesi: il dollaro australiano, quello neozelandese, persino la malandata sterlina.

Non sarà stato contento Timothy Geithner, il segretario al Tesoro Usa, in visita a Pechino

### In rimonta

Dollari per euro



### CARRY TRADE

Gli investitori si indebitano in moneta americana per comprare attività denominate in divise a rendimento più elevato

per rassicurare i cinesi sulla tenuta della valuta americana. Solo lunedì aveva spiegato che gli asset cinesi in dollari sono sicuri, ottenendo in risposta una sonora risata da parte dell'uditorio, gli studenti dell'università di Pechino.

La scelta della Banca del po-

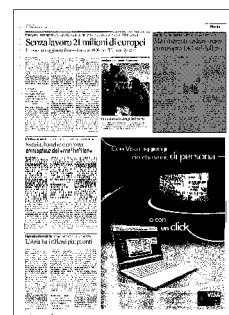
polo di accumulare enormi riserve valutarie in dollari (768 miliardi), dirottando i risparmi cinesi verso gli Usa incontra uno scetticismo crescente non solo perché così si riducono le opportunità di investimento in patria, ma anche perché il debito pubblico americano sta crescendo, i rendimenti dei titoli di Stato stanno salendo e le quotazioni - che si muovono in senso opposto - stanno calando e creano così qualche problema alla Banca centrale cinese.

Non è forse un caso se ieri Geithner non ha voluto - o potuto - dire nulla sul cambio dello yuan, un tempo chiodo fisso della Casa Bianca perché troppo basso. Ha invece insistito sull'impegno americano a tenere a bada l'inflazione, che altrimenti potrebbe spingere ancora più in alto i rendimenti dei titoli di Stato, e sulla necessità di mantenere forte la coesione tra i due paesi. I risparmi cinesi, insomma, sono la priorità.

Non tutti gli hanno creduto, però, se sono vere le voci secondo cui alcune piccole banche centrali hanno venduto dollari, alimentando la flessione, mentre nei paesi in via di sviluppo si continua a discutere di una valuta globale alternativa.

R.Sor.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



# Stop al rally del greggio Il minidollaro non basta

(Bussi a pag. 4)

L'EURO SFONDA QUOTA 1.43 PER LA PRIMA VOLTA QUEST'ANNO. MENTRE L'ORO SALE A 980 \$ L'ONCIA

## Dollaro ai minimi ma il barile si ferma

*Petrolio invariato a 68,57 dollari. Per il direttore della ricerca dell'Opec il rally del greggio non è guidato dai fondamentali. In Cina aumentano le scorte e la domanda globale resta debole*

DI MARCELLO BUSSI

**I**l petrolio ieri ha interrotto la sua ascesa verso 70 dollari al barile, chiudendo invariato a New York a 68,57

dollari. Fatale una dichiarazione di Hasan Qabazard, il direttore della ricerca dell'Opec, secondo il quale «i prezzi possono indebolirsi di nuovo perché questo rally è guidato dai fondi più che dai

fondamentali». Affermazioni che trovano conferma nelle parole di Adam Sieminski, capo economista per l'energia di Deutsche Bank: «Le quotazioni del petrolio sono salite grazie al rialzo dei mercati azionari e alla debolezza del dollaro. Ma con bassi livelli della domanda,

un'ampia offerta e alte scorte, il mercato è maturo per un ribasso dei prezzi». Lunedì scorso era stato il terzo rialzo consecutivo dell'attività manifatturiera in Cina a infiammare le quotazioni dell'oro nero. Un'ottima

notizia, ma molti economisti pensano che l'Asia non sia in grado da sola di tirare fuori l'economia mondiale dalle secche. Ci vogliono anche gli Stati Uniti, dove però i segnali di ripresa sono decisamente più

deboli e contraddittori. Ma soprattutto c'è la diffusa consapevolezza che un rapido rialzo dei prezzi del petrolio rischierebbe di tarpare subito le ali alla ripresa, come ha sottolineato Nobuo Tanaka, presidente dell'Agenzia internazionale dell'energia. Ieri è stato anche

diffuso il dato sulle scorte di petrolio in Cina, aumentate di 1 milione di tonnellate in aprile rispetto al mese precedente, il livello più elevato da 16 mesi. E sarà interessante vedere oggi i livelli delle scorte negli Stati

Uniti. Come se non bastasse, Qabazard ha dichiarato che sul mercato ci sono oltre 200 milioni di barili in eccesso, che vanno ad aggiungersi ai 130 tenuti in mare nelle superpetroliere. Il mese scorso, nel frattempo, la produzione di petrolio nei Paesi Opec

è aumentata dell'1,5% a 28,15 milioni di barili al giorno, mentre a maggio è cresciuta dello 0,9% in Russia, dopo che Lukoil ha cominciato a sfruttare, insieme a ConocoPhillips, un giacimento nell'Artico.

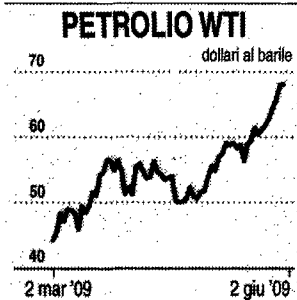
Così ieri nemmeno il minidollaro è riuscito a innescare il rial-

zo dei prezzi del petrolio.

Grazie al

ritrovato appetito per il rischio sui mercati, l'euro è salito fino a 1,4314 dollari, sfondando per la prima volta quest'anno quota 1,43. E il mercato non ha reagito alle previsioni del segretario generale dell'Opec, Abdullah al-Badri, secondo il quale il prezzo del petrolio toccherà all'inizio

del 2010 gli 80-90 dollari al barile, mentre alla fine del 2009 si dovrebbero raggiungere i 75 dollari, livello che non pregiudicherà i primi passi della ripresa globale. Un prezzo non distante da quello ritenuto ideale dall'ad dell'Eni, Paolo Scaroni: 70 dollari al barile. Il tutto mentre prosegue la corsa dell'oro, salito ieri a 980 dollari l'oncia. (riproduzione riservata)



## BOND

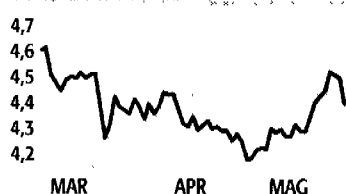
Germania, Francia  
e Spagna verso aste

Tra scarsi volumi per la seduta festiva, i Btp hanno archiviato senza troppe variazioni una giornata dove, a calamitare l'attenzione del mercato sono state la riapertura di un decennale greco per ben 8 miliardi di euro e il collocamento del Gilt quarantennale con scadenza dicembre 2049 per 2 miliardi di sterline. Inoltre, il derivato sul Bund a giugno ha retto bene a un sorprendente balzo dell'indice sulle vendite di case in corso negli Stati Uniti. Sui minimi giornalieri, invece, il decennale italiano che ha perso terreno rispetto alla mattina e ha registrato un lieve

ampliamento dello spread contro Germania dopo il buon recupero di lunedì. Protagonista della seduta è stato il collocamento del decennale greco. Nell'aria già da lunedì, seduta in cui infatti la Repubblica Ellenica è rimasta nettamente indietro rispetto all'Italia nella rimonta contro il Bund, l'offerta del 10 anni greco ha attirato ordini per ben 18 miliardi di euro. Un generoso premio di 187 punti base sul Bund 2019 - mentre sul mercato lo

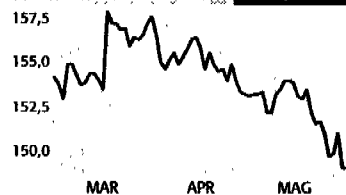
## BTP SCAD. MARZO 2019

Cedola 4,50% - Rendimento in %



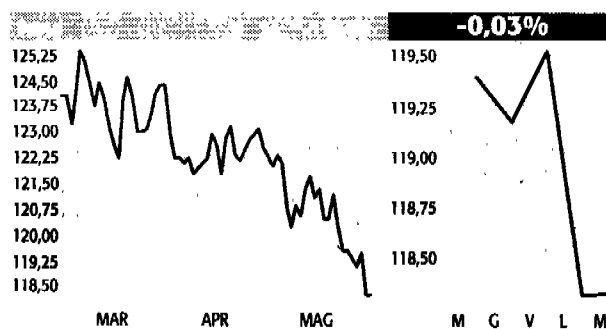
## D.J. Cbot Treasury

Rif. ore 20.30 - Valore: 149,23



spread a 10 anni Grecia-Germania ha quotato 153 punti base. Il mercato guarda ora alla sfilza di emissioni che costellano il resto della settimana. Dopo la Grecia, la Germania oggi riapre il Bund luglio 2040, mentre la Francia il offre domani Oat con scadenza 2015, 2021 e 2023. Ancora domani è in arrivo anche il Bono spagnolo gennaio 2014. Sul fronte corporate, Deutsche Bank ha prezzato il suo covered bond da 1 miliardo di euro con scadenza il 9 giugno del 2016. L'emissione paga una cedola del 3,75% ed è stata prezzata a 99,246. Lo spread è di 55 punti base sopra i mid-swap. Infine, Novartis ha prezzato il suo bond da 1,5 miliardi di euro con scadenza il 15 giugno 2016. Lead manager dell'operazione sono Barclays, Bnp Paribas e Deutsche Bank. L'emissione paga una cedola del 4,25% ed è stata prezzata a 99,757. Lo spread è di 95 punti base sopra i mid-swap.

## Titoli di stato



	Chiusura ore 20.30	Prec.	Var. %	Var.% 1 anno	Var.% 1-gen
Bund	118,96	118,99	-0,03	5,90	-4,71
Gilt	117,48	118,00	-0,44	10,69	-4,85
JBond	136,33	136,30	0,02	0,72	-2,71
Swiss	130,70	131,06	-0,28	6,43	
TBond	116,19	115,98	0,18	0,99	-15,84



■ ■ ■ AFFARI

## Attenti alla Borsa Troppo rapidi gli ultimi rialzi



### Intervento

# Attenzione ai prezzi di Borsa Il rialzo è stato troppo rapido

di BRUNO VILLOIS

Lunedì le Borse hanno ripreso a correre dopo due settimane di alti e bassi. Gli indici hanno toccato nuovi massimi. Stanno lentamente tornando sui livelli precedenti alla caduta autunnale. La strada da fare è ancora tanta. Però un bel pezzo, ben oltre ogni più ottimistica previsione, è stata percorsa. Cadute impetuose e risalite roboanti obbligano ad essere cauti (...)

(...) e a fidarsi poco delle troppe indicazioni a comprare, fissando prezzi obiettivo che sanno di nuovo di sfrontatezza. Non poche sono le società di analisi che stanno lanciando target price difficilmente sostenibili, mentre i fondamentali latitano. Proprio i fondamentali sono e restano l'unica vera base per poter esaminare un'azienda, qualunque mestiere faccia e qualunque storia abbia alle spalle.

■ ■ ■

Molti titoli vivono non di rado anche dell'effetto annuncio. L'esempio viene dall'aumento di capitale Enel, in corso in questi giorni. Un caso significativo per comprendere quanto il gioco delle attese possa incidere. Venerdì il titolo ha perso oltre il 5%. A causare le vendite è stata la speculazione più aggressiva che si liberava dei titoli in suo possesso per riacquistare, nel corso di questa settimana, ad un prezzo minore i diritti di opzione che consentono di sottoscrivere

l'aumento di capitale. La strategia era basata su supposizioni di convenienza non suffragate da elementi concreti. Tuttavia in grado di far scivolare il titolo ben al di sotto di quanto ci si potesse attendere considerando le condizioni particolarmente favorevoli dell'aumento di capitale. Facile capire che se è così per l'Enel, secondo gruppo per capitalizzazione e scambi del nostro listino, chissà cosa può accadere per valori con minor credibilità e forza.

■ ■ ■

Quanto enunciato basta a far emergere qualche punto interrogativo sulle ragioni della rapida e dirompente corsa del listino, le cui motivazioni, al di là del recupero rispetto alla rovinosa caduta precedente, sembrano ancora fragili. Sappiamo che anche quest'anno i dividendi saranno morigerati. Sono attesi risultati non certo brillanti, almeno per i primi tre trimestri. L'ultimo potrebbe registrare un balzo in avanti per ordini e produzioni. Ma se anche il miglioramento fosse rilevante, difficilmente potrebbe correggere i dati di un'economia reale che, mese dopo mese, stenta ad ingranare.

La domanda di energia, primo indicatore della ripresa, continua ad essere modesta. Addirittura inferiore all'ultimo trimestre 2008. L'auto e di riflesso tutta l'industria meccanica godono di condizioni ultrafavorevoli grazie a incentivi e sconti. Tuttavia restano

deboli tanto che dopo la fiammata iniziale stanno tornando al segno meno. Tessile, arredo e grande distribuzione non se la passano meglio. Se non fosse per promozioni e sconti le cose andrebbero anche peggio. Restano i farmaceutici, nel nostro listino insignificanti, e le attività legate alla cura della persona che viceversa stanno niente male. Purtroppo incidono poco sugli indici.

Vero che la caduta delle Borse era stata la peggiore da molto tempo. Ma questo non basta a significare la corsa di questo trimestre. Gli indici hanno recuperato, dal tonfo di inizio marzo, oltre il 40% riportandosi tutti in attivo, anche se di poco, rispetto all'inizio dell'anno. Adesso è bene essere prudenti e privilegiare la qualità basandosi sui famosi fondamentali. Le speculazioni in Borsa è meglio lasciarle agli addetti ai lavori e fidarsi poco di annunci accattivanti su titoli minori che non di rado sembrerebbe che in un baleno diventino giganti per poi mangiarsi, in un batter d'occhio, non solo quello che hanno guadagnato ma magari perdendo il doppio.

■ ■ ■

C'è poi il problema di quanto è opportuno investire in Borsa del proprio patrimonio personale. Le banche, in rapporto ad indicatori forniti dai clienti, hanno elaborato profili cui è bene attenersi, rimanendo anche un tantino sotto. Solo chi dispone di grandi

flussi di reddito e di patrimonio è bene ne investa parte più elevata. Per tutti gli altri, che sono la stragrande maggioranza degli investitori, è bene riaffermare il sano principio di portare in Borsa mai oltre 1/5 di quel che si possiede, riducendo il fai da te. Solo così è possibile dormire sonni tranquilli e quasi sempre ci sono nel tempo gradi



**Campagna emiliana****Se non la banca, la fondazione  
D'Alema muove su Manodori**

Lex ministro degli Esteri si appoggia  
alle coop e ha un candidato a Reggio

Reggio nell'Emilia. Erano le 18 e due minuti di venerdì 29 maggio quando i dirigenti emiliani del Partito democratico hanno scoperto che uno dei polmoni finanziari più ricchi d'Italia potrebbe finire nelle manone di Massimo D'Alema. Entro la fine di luglio, una delle più importanti fondazioni bancarie del paese dovrà rinnovare i suoi organi dirigenziali e dovrà scegliere un presidente gradito a tutte le anime che da sempre controllano la Manodori: comune di Reggio, provincia di Reggio, regione e curia. I termini per la presentazione delle liste che andranno a comporre il prossimo consiglio generale della fondazione guidata da cinque anni dalla zarina Antonella Spaggiari (candidata sindaco di Reggio con una lista appoggiata dall'Udc, dopo essere già stata alla guida della città per tredici anni) sono scaduti la scorsa settimana, ed è stato proprio quando al primo piano di piazza Camillo Prampolini (comune di Reggio) sono comparsi i nomi degli uomini che dovrebbero andare a comporre gli organi dirigenziali della Manodori che a molti è sembrato essere chiaro come il presidente di ItalianiEuropei abbia la chance di affondare gli artigli nella regione di Romano Prodi e nel consiglio di amministrazione della più grande banca italiana (Unicredit). La fine del mandato quadriennale di Antonella Spaggiari (che scade la prossima settimana) offre l'opportunità di scoprire quanto sia reale l'ambizione di D'Alema di voler controllare i tesoretto di questa zona d'Italia. D'Alema sa che la Manodori è un boccone mica male: 300 milioni di fatturato annui, nove milioni di euro spesi ogni anno nella regione e robusta partecipazione nel mondo delle banche. In particolare in Unicredit, dove la Manodori

ri investe il 68 per cento del suo patrimonio. L'arrivo di D'Alema nell'operazione Manodori è conseguenza diretta del recente attivismo dalemiano nel mondo delle cooperative emiliane. In Emilia sono già molti i cooperatori iscritti all'associazione legata alla fondazione ItalianiEuropei (Red). C'è Pietro Cavrini (vicepresidente della Società cooperativa agricola Co.Pro.B.), c'è Luciano Sita (presidente di Legacoop agroalimentare) e c'è Giuseppe Politi (presidente della Confederazione italiana agricoltori e in buoni rapporti con i vertici Unipol). Inoltre, dopo il cambio ai vertici di Unipol, D'Alema ha puntato le sue carte sull'uomo che ha ereditato la rete di contatti un tempo in mano a Giovanni Consorte e Ivano Sacchetti (ex numeri uno e due di Unipol): Ildo Cigarini, presidente della Legacoop, prossimo consigliere della Manodori e candidato dalemiano alla presidenza della stessa fondazione.

**Il ruolo di Unicredit**

La Manodori è una realtà finanziaria che pesa, e molto, anche fuori dalla regione guidata dal dalemiano Vasco Errani: chi controlla la fondazione ha la possibilità di stabilire un legame stretto con il territorio emiliano (il bilancio consultivo della fondazione dedica 54 pagine a tutti coloro che hanno beneficiato di almeno un versamento della Manodori) ma ha anche la possibilità di nominare un consigliere di amministrazione all'interno dell'Unicredit di Alessandro Profumo (dove la Manodori ha quasi l'1 per cento delle azioni). Entrare in Manodori rientra nella silenziosa strategia scelta da D'Alema per pesare sempre di più nel mondo finanziario italiano. Oltre che con il presidente di Mediobanca Cesare Geronzi, oltre che con il finanziere Vincent Bolloré, oltre che con il numero uno di Generali Antoine Bernheim, oltre che con l'imprenditore Francesco Gaetano Caltagirone, negli ultimi tempi D'Alema ha costruito solidi rapporti anche con gli altri uomini forti dei principali polmoni finanziari d'Italia: la fondazione Cariplo di Giuseppe Guzzetti e il Monte dei Paschi di Siena.



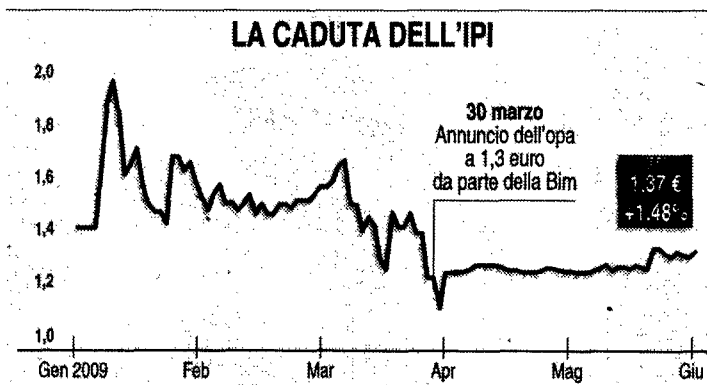
## La trattativa segreta tra Coppola e Bim

(Massaro a pag. 10)

POCHI GIORNI PRIMA DELL'ESCUSSIONE A 1,3 EURO E DELL'OPA, LA BANCA NE OFFRIVA 1,5 PER I TITOLI IPI

# Coppola-Bim, la trattativa segreta

*L'accordo saltò all'ultimo. All'immobiliarista sarebbe andata anche Porta Vittoria. Sono dei Segre i 12 mln versati da Finpaco per l'aumento del Lingotto. I pm di Torino indagano per truffa*



DI FABRIZIO MASSARO

La procura di Milano ha preso in seria considerazione la denuncia presentata da Danilo Coppola contro la Banca Intermobiliare (Bim) e i vertici dell'Ipi nella complicata vicenda che ha portato all'escussione, da parte della banca, del 19% del capitale dell'immobiliare in mano a Coppola e al lancio di un'opa obbligatoria a 1,30 euro per azione. Le carte sono state inviate pochi giorni fa a Torino per competenza territoriale, ma il fumus di un possibile reato viene evidenziato dal pm milanese Roberto Pellicano. L'ipotesi di reato, che per ora ha portato all'apertura di un fascicolo contro ignoti, è di truffa aggravata, per avere utilizzato le lunghe trattative con Coppola quali raggiri per sfilargli il controllo dell'Ipi, vero obiettivo dell'istituto torinese. Si tratta di letture ovviamente da verificare, e derivanti finora solo dall'esposizione (consegnata al pm a fine marzo) dell'avvocato di Coppola, Giuseppe Lucibello. Ma ci sono alcuni passaggi che il pm già considera meritevoli di approfondimento da parte dei colleghi torinesi Marco Giangoglio e Giancarlo Avenati Bassi (cui fa capo una precedente indagine su Coppola relativa a un presunto agguato su Ibi).

In primo luogo, la mancata concessione a Coppola da parte del presidente dell'Ipi, Franco Tatò, di utilizzare in compensazione un credito della sua Tikal Plaza sa verso la stessa immobiliare per oltre 80 milioni per la sottoscrizione, pro quota, dell'aumento di capitale da 30 milioni lanciato lo scorso novembre a un prezzo giudicato estremamente basso, 1 euro per azione (rispetto ai 3 euro chiesti da Ipi nel luglio del 2008 nell'ambito di un'analogo proposta poi bocciata dai soci). In secondo luogo, va esaminato, secondo il pm, l'esito delle trattative con la Bim per la ristrutturazione del debito da 55 milioni circa a carico del Gruppo Coppola. In particolare, dalla corrispondenza fra l'immobiliarista romano e Bim, che MF-Milano Finanza ha potuto consultare, emerge una circostanza finora inedita. A fine marzo era stato raggiunto un accordo di massima in base al quale Coppola avrebbe acconsentito volontariamente all'escussione delle azioni Ipi da parte di Bim al prezzo di 1,50 euro; inoltre avrebbe conferito le azioni residue e i diritti dell'aumento di capitale all'opa che sarebbe stata lanciata subito dopo da Bim; in cambio Coppola avrebbe ottenuto la controllata Ipi Porta Vittoria spa (la scatola che sta realizzando l'importante progetto di sviluppo im-

mobiliare a Milano) in compensa-





zione del credito vantato da Tikal verso la stessa Ipi. Un accordo al quale Coppola e Bim erano arrivati dopo mesi di lunghe trattative, cominciate attorno a settembre 2008, nell'ambito delle quali, secondo l'esposto Coppola-Lucibello, la banca ogni volta faceva un passo indietro sull'accordo di massima già raggiunto aggiungendo

circa 130 milioni, avrebbe comportato per il gruppo immobiliare destinato alla banca una minusvalenza di circa 50-60 milioni. Per Coppola era troppo: Bim non poteva non essere a conoscenza di questa circostanza fondamentale fin dall'inizio, ha scritto al pm. Di qui il sospetto che le estenuanti trattative, portate avanti per mesi senza dimostrare una reale volontà di chiudere, siano state solo una manovra ai suoi danni per sfilargli la società. Nonostante la rab-

que fissato ex lege a 1,30 euro per azione. Un valore che sorprendentemente il cda della Ipi, in un verbale dell'8 maggio, considera congruo «nelle attuali condizioni di mercato», sebbene inferiore al valore dell'azione rispetto al patrimonio netto, calcolato in 2,31 euro post aumento di capitale. L'opa di Bim su Ipi si chiuderà il prossimo 9 giugno ma l'obiettivo dichiarato di Coppola è di ostacolarla in tutti i modi: «Finpaco Properties spa (la società di Coppola diretta azionista di Ipi, ndr) ha avanzato contestazioni in ordine alla validità, all'efficacia e alla modalità dell'escussione», è scritto nel prospetto dell'opa, e per questo motivo «si evidenzia il rischio di iniziative giudiziarie (anche in sede cautelare) volte a impedire/sospendere lo svolgimento dell'offerta».

SCRITTURA PRIVATA  
Tra  
BANCA INTERIMMOBILIARE DI INVESTIMENTI E GESTIONI s.p.a., con sede in Torino,  
Via Garibaldi n. 7, C.F. e Registro Imprese di Torino n. 02791170016, in persona del legale  
rappresentante pro tempore  
a questo infra espressamente localizzato in  
forza di delibera del Consiglio di Amministrazione (in seguito scritto BINE)  
da una parte  
e  
il signor Danilo Coppola, nato a Roma, il 25.05.57, residente in Roma Via Bolognese, 91  
C.F. ... (di seguito anche Danilo Coppola)  
Tikal spa in liquidazione con sede in Milano, corso Matteotti 15, C.F. 08281201007,  
numero Registro Imprese di Milano in corso di attribuzione e P.IVA n. ...  
persona dei liquidatori pro tempore  
in forza di delibera dell'assemblea  
autentica (di seguito anche Tikal spa).

### La bozza dell'accordo tra Bim e Coppola che avrebbe provocato un'opa sull'Ipi a 1,5 euro

clausole sempre più onerose. Nemmeno l'accordo di marzo portò a una conclusione: secondo le carte depositate da Coppola in procura, Bim il 25 marzo rovesciò il tavolo adducendo che l'operazione non si poteva fare in quanto girare a Coppola la controllata Porta Vittoria, in carico a Ipi per

bia, Coppola però non si alzò dal tavolo ma propose di dare in pegno a Bim tutte le sue azioni di Ipi, a maggiore garanzia del debito. Contemporaneamente si cautelò con la mossa più dirompente: sottoscrisse, a due giorni dalla chiusura, l'aumento di capitale per la quota di sua spettanza evitando così di diluirsi e di perdere la maggioranza relativa dentro Ipi. Da dove venivano quei 12 milioni versati nel gruppo immobiliare? Secondo quanto rivelato a MF-Milano Finanza da fonti vicine allo stesso Coppola, da un prestito concesso direttamente e personalmente da Franca Bruna Segre, presidente di Bim, e dal figlio Massimo Segre, ormai in rotta con il resto del cda della banca e con gli stessi soci di Cofito, la holding di controllo dell'istituto torinese. E' il momento della spaccatura definitiva: il 30 marzo la banca escute a 1,2893 euro per azione il 19% di Ipi che Coppola aveva concesso in pegno, vendendo allo stesso prezzo una parte di quelle azioni, circa il 5,6%, allo stesso ad di Bim, Pietro D'Agui, e ai consiglieri (e soci Cofito) Gianclaudio Giovannone e Mario Scanferlin. La conseguenza è il lancio di un'opa obbligatoria su Ipi da parte di Bim, che in quel momento già detiene il 29% del gruppo e con l'escussione arriva al 45% circa. Il prezzo viene dun-

Per riuscire in questo obiettivo, l'immobiliarista romano sarebbe in procinto di rivolgersi alla Consob perché chieda alla Bim maggiori informazioni relativamente alla trattativa poi abbandonata con Coppola, che prevedeva un prezzo minimo di 1,50 euro. Un intervento chiesto a tutela di tutti gli azionisti e del mercato, sebbene il flottante della società sia ormai modesto, il 15% circa. Il capitale è infatti diviso fra Bim, con il 45% (cui si aggiunge il 5% circa dei soci Cofito), Ipi attorno al 30% e il gruppo Risanamento di Luigi Zunino (che s'è diluito non avendo partecipato all'aumento di capitale) al 5,6%. Dalla sua, Coppola può mettere sul piatto anche il prezzo attuale di borsa che, complice la scarsità dei volumi quotidiani, è da qualche giorno stabilmente oltre la soglia dell'opa. Ieri, per esempio, ha chiuso a 1,37 euro, in rialzo dell'1,48%. Ma le mosse dell'immobiliarista, che dopo quasi due anni di misure cautelari (tra arresto e obbligo di dimora) e una condanna per bancarotta per nessuna ragione intende rinunciare al cuore della sua attività, potrebbero essere ancora più clamorose. (riproduzione riservata)

Per Fantozzi  
macigno Tfr  
da 205 milioni

(Sommella a pag. 5)



A TANTO AMMONTANO LE LIQUIDAZIONI CHE FANTOZZI DOVRÀ VERSARE AI DIPENDENTI

# Costa 205 mln il Tfr dell'ex Alitalia

*L'importo è inserito ai primi posti nel lunghissimo elenco dei creditori della vecchia compagnia che il commissario proverà a soddisfare. Il nodo del rimborso delle obbligazioni*



DI ROBERTO SOMMELLA

**L**a cifra è davvero consistente. Tanto da far tremare i polsi già messi alla prova da un compito degno di una fatica di Ercole. Il commissario liquidatore della vecchia Alitalia, Augusto Fantozzi ha un bel fardello da onorare: si tratta delle liquidazioni agli ex dipendenti della compagnia che dovranno essere versate nei prossimi mesi e che dovrebbero pesare, a conti fatti, sulla lista dei creditori per ben 205 milioni di euro. Una cifra importante, un terzo dell'intero prestito ponte da 300 milioni di euro versato dal governo e autorizzato nel 2008 dalla Commissione Europea. Il dato si trova nella lunghissima lista dei debiti della vecchia Magliana che l'ex ministro delle Finanze si trova a fronteggiare. Per fortuna, subito dopo la pre-deduzione, cioè gli onorari dello stesso Fantozzi, del suo staff e i costi di commissariamento, si trovano i dipendenti e in quella voce c'è proprio il computo del Tfr, il trattamento di fine rapporto che circa 5 mila ex dipendenti Alitalia attendono con trepidazione. Non dovrebbero quindi esserci problemi per ottenere le somme dovute. Il vero nodo è invece un altro: una parte di questi soldi, prima ancora di essere incassati, sono stati già impegnati nella sottoscrizione degli ormai famigerati bond Alitalia, il cui rimborso il governo ha deciso recentemente di innalzare dal 30 al

70%. Molti dipendenti infatti, secondo quanto risulta a *MF-Milano Finanza*, in particolare ex dirigenti, hanno investito parte della loro liquidazione nelle obbligazioni emesse in due rate dalla Magliana per un totale di 710 milioni di euro, di cui 270 riservati ai risparmiatori, e oggi si trovano con un pugno di mosche in mano e doppiamente beffati. Il perché è sempre nella lista di Fantozzi. Nell'elenco degli aventi diritto al rimborso, subito sotto ai dipendenti, agli enti previdenziali (debito da 33,72 milioni di euro) agli avvocati (3,1 milioni) e ai fornitori, ci sono appunto i prestiti obbligazionari. Dunque Tfr in cima, bond in fondo. È stato calcolato dallo staff del commissario che i dipendenti che hanno sottoscritto i bond dovranno essere inseriti direttamente nelle passività con un rapporto di liquidazione di uno a quattro, praticamente quanto lo Stato ha stabilito inizialmente di rimborsare i bondholders. Ma per ottenere questo rimborso sarà molto più dura rispetto al Tfr, come oggettivamente diventerà un problema rimborsare allo Stato i 300 milioni di euro del prestito ponte, visto che tale somma è inserita verso le ultime posizioni della lista del commissario. A ogni buon conto notizie positive per gli obbligazionisti dovrebbero arrivare subito dopo le elezioni dalla Camera: lì sta per essere esaminato il decreto per l'Abruzzo e proprio in quella sede dovrebbe essere inserito il raddoppio del rimborso del bond Alitalia, così come promesso dal Presidente del consiglio e dal Tesoro. (riproduzione riservata)

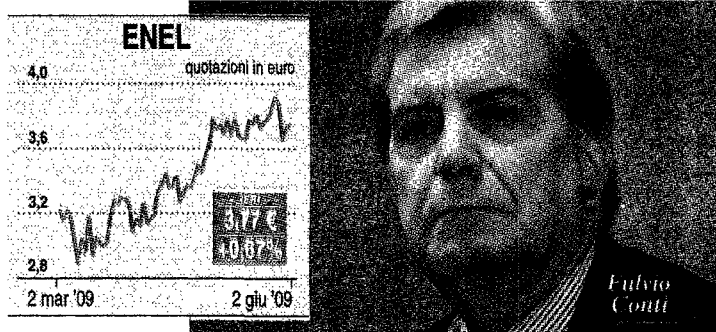


# L'AUMENTO ENEL COSTA 180 MLN TRA AVVOCATI E CONSULENZE

(Fiano, Mondellini e Romano alle pagg. 7 e 13)

COMMISSIONI MOLTO RICCHE PER BANCHE E STUDI LEGALI

## L'aumento dell'Enel costerà 180 milioni



DI MAURO ROMANO

**A**ll'argomento sono dedicate in tutto quattro righe a pagina 346 del prospetto informativo. Alla voce «spese legate all'offerta» è spiegato che «i proventi derivanti dall'aumento di capitale, in caso di integrale sottoscrizione dello stesso, sono stimati in circa 7.798 milioni di euro». Insomma, la differenza tra i poco meno di 8 miliardi che Enel incasserebbe se tutti i 3,2 miliardi di nuove azioni collocate a 2,48 euro fossero sottoscritte, e i proventi netti indicati nel prospetto costituisce il costo dell'operazione. Si tratta, in tutto, di 180 milioni che se ne andranno tra consulenze legali, commissioni bancarie (comprese quelle di garanzia) e spese per la comunicazione al pubblico (in varie forme) dei termini dell'operazione: una voce, quest'ultima, che sebbene non precisata, si sa per certo che rappresenta una quota assai modesta del totale. Per tornare ai 180 milioni, basti dire che al 2,25% del valore

dell'aumento di capitale di Enel. Un valore, va detto, in linea con quello di operazioni analoghe fatte sul mercato. Ma decisamente più caro, in proporzione, dei costi sostenuti, per esempio, da Snam Rete Gas per il recente aumento da 3,4 miliardi: la società controllata dall'Eni ha speso infatti solo 31 milioni.

**Ma come verranno usate le risorse fresche che Enel raccoglierà?** Serviranno, come ha più volte spiegato l'amministratore delegato Fulvio Conti, a ridurre il debito e mantenere inalterato il rating. In particolare, come si legge nel prospetto, il 75% dei proventi verrà usato per ridurre l'esposizione nei confronti delle banche che avevano sottoscritto con Enel il credit agreement del 2007, la linea di finanziamento da 35 miliardi usata per acquistare Endesa. Tra queste banche il prospetto ne indica alcune in potenziale conflitto d'interesse: Si tratta di Banca Imi, di JP Morgan e di Mediobanca. Tutte e tre sono nel pool che ha sottoscritto il credit agreement del 2007, ma sono anche quelle che compongono il consorzio di garanzia dell'aumento di capitale e che fanno da joint global coordinator e joint bookrunner. Riuscirà l'Enel dopo l'aumento di capitale a mantenere un buon livello di remunerazione per

gli azionisti? Anche a questa domanda nel prospetto vengono date risposte. Con il nuovo piano industriale, la società ha deciso di fissare il pay out al 60% degli utili distribuibili, mentre fino al 2008 il dividendo è stato in quota fissa. Il prospetto spiega, a titolo di esempio, che se l'anno scorso fosse stato utilizzato il nuovo meccanismo, l'utile per azione sarebbe stato di 36 cent contro i 49 deliberati. L'utile netto ordinario di gruppo, in-



fatti, è stato di 3,7 miliardi e, dunque, distribuendone il 60% a dividendo sarebbero andati 2,2 miliardi. Il piano industriale 2009-2013 contiene un'ipotesi di utile netto di gruppo di 4 miliardi per il 2010 che sale a 5 miliardi nel 2013. Se questi obiettivi fossero effettivamente centrati, nel 2010 il dividendo Enel non dovrebbe discostarsi troppo da quei 36 centesimi che, con un titolo che quota a 3,7 euro al netto dell'opzione, farebbe comunque un 10% di rendimento. (riproduzione riservata)

### INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO DELL'ENEL SECONDO LO STANDARD CESR

In milioni di euro	Al 31 marzo 2009	2008	Al 31 dicembre 2007	2006	2008 pro forma
◆ Denaro e valori in cassa	16	10	68	6	10
◆ Depositi bancari e postali	4.034	5.096	1.166	541	7.542
◆ Titoli	54	73	101	25	73
◆ Liquidità	4.104	5.179	1.335	572	7.625
◆ Crediti finanziari a breve termine	875	694	97	10	838
◆ Crediti finanziari per operazioni di factoring	369	367	205	211	367
◆ Quota corrente crediti finanziari a lungo termine	575	524	1.402	30	776
◆ Crediti finanziari correnti	1.819	1.585	1.704	251	1.981
◆ Debiti verso banche	-1.309	-1.564	-1.260	-542	-3.533
◆ Commercial paper	-4.785	-3.792	-3.893	-531	-4.464
◆ Quota corrente finanziamenti bancari	-785	-590	-461	-233	-742
◆ Utilizzi di linee di credito revolving	-30	-14	-20	-	-18
◆ Quota corrente debiti per obbligazioni emesse	-1.991	-2.364	-2.033	-59	-3.314
◆ Quota corrente debiti verso altri finanziatori	-255	-156	-235	-31	-221
◆ Altri debiti finanziari correnti	-89	-97	-112	-13	-97
◆ Totale debiti finanziari correnti	-9.244	-8.577	-8.014	-1.409	-12.389
◆ <b>Indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>-3.321</b>	<b>-1.813</b>	<b>-4.975</b>	<b>-586</b>	<b>-2.783</b>
◆ Debiti verso banche e istituti finanziari	-28.439	-29.392	-28.343	-3.677	-39.391
◆ Obbligazioni	-20.374	-20.248	-22.365	-8.375	-22.039
◆ Preference shares	-975	-973	-966	-	-1.451
◆ Debiti verso altri finanziatori	-640	-432	-481	-142	-567
◆ <b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-50.428</b>	<b>-51.045</b>	<b>-52.155</b>	<b>-12.194</b>	<b>-63.448</b>
◆ <b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>-53.749</b>	<b>-52.858</b>	<b>-57.130</b>	<b>-12.780</b>	<b>-66.231</b>

Fonte: Prospetto informativo

## L'intervista

L'amministratore delegato: siamo il primo gruppo ad azionariato diffuso, con 1,3 milioni di piccoli soci

# Conti: Enel? Un titolo anti-crisi Il fondo libico in avvicinamento

«Meno debiti e più redditività con l'aumento di capitale»



Fulvio Conti amministratore delegato dell'Enel

MILANO — «C'è grande interesse e colgo un atteggiamento molto positivo sull'operazione. Noi siamo più che fiduciosi: alla fine allargheremo la struttura azionaria e potremo contare su una maggiore stabilità finanziaria». È un Fulvio Conti ottimista, all'indomani dell'avvio del maxi aumento di capitale Enel da 8 miliardi, e che, da Londra, ha appena intrapreso una fitta serie di road show che lo porteranno entro la fine della prossima settimana a girare l'Europa in lungo e in largo incontrando analisti e investitori.

**Un calendario impegnativo. Ha deciso di sondare in prima persona anche ogni minimo segnale di ripresa dei mercati finanziari?**

«Ci siamo divisi in due team, uno per la piazza nordamericana, a cominciare da New York e Boston, e un altro per quella europea: da Londra, domani ci sposteremo a Edimburgo e poi a seguire, Madrid, Parigi, Francoforte, Amsterdam, Rotterdam, per chiudere a Zurigo e Ginevra. E non basta: abbiamo in agenda anche una serie di conference call con altri grandi investitori già presenti nel nostro azionariato, dai Paesi del Golfo Persico a Singapore. Dai primi incontri che abbiamo avuto devo ri-

conoscere che sì, ho avvertito sintomi di risveglio dei mercati finanziari: vedo che c'è liquidità sul mercato alla ricerca di occasioni di investimento».

**Si parla con insistenza anche di un forte interessamento del governo libico per entrare nel capitale Enel. Ci sono novità su questo fronte?**

«Tutto quello che posso dire è che ho visto da parte dei libici un gran interesse negli ultimi giorni. Credo si stiano avvicinando in qualche modo, però sarebbe scorretto da parte mia esprimere un giudizio in questa fase. Certo, ho letto anch'io le dichiarazioni rilasciate dall'ambasciatore libico in Italia, Haffed Gaddur, dove si ipotizza un possibile ingresso nel capitale Enel entro fine giugno con una quota del 2%. E anche Shokri Ghanem, numero uno della compagnia petrolifera di Stato, ha confermato che la Libia sta studiando investimenti in società italiane, come la nostra e l'Eni. Ma, ripeto, in questa fase non sono io a dover parlare su questo argomento».

**Oltre ai grandi fondi di investimento, Enel punta molto anche sui piccoli risparmiatori. Qual è la ragione di questa attenzione?**

«Un dato che forse non tutti sanno è

## L'operazione

Con l'emissione di 3,216 miliardi di nuove azioni al prezzo unitario di 2,48 euro ciascuna (di cui 1,48 euro come sovrapprezzo), l'Enel ha lanciato un aumento di capitale per 7,978 miliardi. Le nuove azioni saranno assegnate in opzione, in misura pari a 13 titoli ogni 25 posseduti. Rispetto agli attuali valori di Borsa lo sconto è di circa il 30% al netto del dividendo che sarà pagato nel corso di questo mese.



che siamo la società quotata italiana con il maggior numero di piccoli azionisti, con 1 milione 300 mila soci che possiedono più del 30% del capitale. E oggi, la minor attrattività di Bot e Cct, diventa un punto a nostro favore. Senza trascurare, comunque, che la nostra azienda, per la sua dimensione di scala e per la diversificazione geografica e tecnologica, offre una capacità di resistenza anche alle crisi più severe, come quelle che abbiamo appena attraversato e un rendimento in termini di dividendo tra i migliori in assoluto».

**Dopo il successo di un'operazione analoga portata a termine da Snam Rete Gas, anche l'aumento di capitale dell'Enel può essere considerato una sorta di riscatto della old economy nei confronti della finanza di carta?**

«Credo proprio di sì. E che per quanto ci riguarda in particolare, penso lo sia sotto ogni punto di vista. Del resto, grazie anche alle attività rilevate all'estero, l'anno scorso abbiamo aumentato del 40% i ricavi consolidati rispetto al 2007, superando abbondantemente i 61 miliardi, con un utile netto cresciuto anch'esso del 35%, fino a sfiorare i 5,3 miliardi. Anche i risultati del primo trimestre lo dimostrano: nonostante il rallentamento della domanda di energia registrato nella prima parte dell'anno, che peraltro sulla base dei dati di maggio appare in ripresa, abbiamo registrato una crescita del margine operativo del 14%. Adesso abbiamo lanciato l'aumento di capitale per mantenere una stabilità finanziaria del bilancio che ci consenta di guardare da un lato alle prospettive future pronti a cogliere le nuove opportunità che si dovessero presentare e dall'altro a fronteggiare in maniera adeguata eventuali rischi, che peraltro non prevedo. Anzi, come ho detto, colgo segnali di ripresa».

**Gabriele Dossena**

FINMECCANICA

## Il Congresso Usa si divide sui tagli al Marine One

A PAG. 4

# Finmeccanica, Congresso Usa diviso sui tagli all'elicottero del Presidente

L'allarme del democratico John Murtha: «Azzerare l'ordine? Grosso rischio per la sicurezza di Obama»



John Murtha

L'intenzione del Pentagono di cancellare l'ordine per i 28 elicotteri Vh-71 «Marine One», costruiti dal consorzio Lockheed Martin-AgustaWestland (Finmeccanica) «potrebbe creare seri rischi per la sicurezza del presidente degli Stati Uniti». A lanciare l'allarme è John Murtha, il potente deputato democratico che presiede il sottocomitato per gli stanziamenti sulla Difesa, in una lettera inviata in questi giorni al segretario della Difesa, Robert Gates, in cui chiede di ripensare alla decisione presa. La presa di posizione di Murtha rivela, di fatto, una divisione trasversale delle forze politiche all'intero del Congresso, che fino a questo momento si era allineato agli orientamenti del governo. E l'alta considerazione di cui gode il deputato demoratico sulle que-

stioni relative alla Difesa, potrebbe riaprire una partita che per Finmeccanica vale dai 6 ai 13 miliardi di dollari, a seconda della configurazione e dell'equipaggiamento di cui saranno dotati i nuovi elicotteri. Il costo del programma del Marine One era praticamente raddoppiato dopo le ultime modifiche richieste dall'amministrazione Bush. Poi, il suo successore, Barack Obama, ha invertito la rotta puntando su forti tagli alla Difesa: non c'è solo l'elicottero presidenziale nel mirino del Congresso, ma anche ben 33 programmi militari americani che superano le spese preventivate.

A questo punto, però, si riapre uno spiraglio per il gruppo guidato da Pier Francesco Guarguaglini. In ogni caso, per Finmeccanica, seppure i tagli del Pentagono non do-

vessero rientrare, Finmeccanica continua a vedere rosa. Ad essere in discussione, infatti, è la seconda fase (Increment 2) del progetto, che prevede la fornitura di altri 23 elicotteri. E questa seconda parte, ha ribadito più volte la società, non è stata inserita nel budget dei prossimi anni. Inoltre l'eventuale disdetta comporterebbe il pagamento di penali salate a carico dell'amministrazione Usa. In tale ottica, in questi giorni anche Morgan Stanley è tornata a scommettere sul titolo, confermando il target price a 15 euro e puntando sull'apprezzamento della società in Borsa, «grazie al traino della controllata americana Drs».



## TELECOM SOTTO 1 EURO

Franco  
Bernabè

Imago

*Bernstein taglia,  
giù del 3,77%*

A PAG. 4

## Telecom affonda Analisti scettici sui target del piano

Analisti molto scettici sui target di Telecom Italia. Negli ultimi due giorni il gruppo guidato da Franco Bernabè ha incassato nette bocciature da parte di Ubs (lunedì) e ieri da Bernstein. Quest'ultima ha ridotto il rating di a underperform da outperform, e il target price a 0,89 euro per azione (0,71 per le risparmio). Gli esperti tagliano le stime di Eps per il biennio 2009-10 rispettivamente del 10% e del 21%, e ritengono che l'azienda probabilmente non sarà in grado di raggiungere i target. Tutto questo si tradurrà in un minor *free cash flow* per coprire l'attuale dividen-

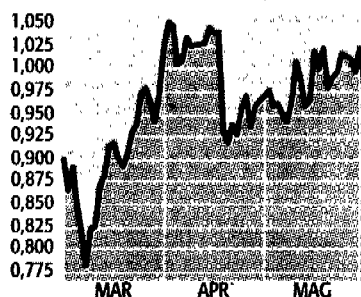
do nei prossimi tre anni e per tagliare il debito di 5 miliardi euro.

Dopo i dubbi di Ubs,  
ieri altro taglio da  
parte di Bernstein  
Si teme per il debito  
Titolo sotto quota 1 €

Lunedì, era stata Ubs a picchiare duro su Telecom. Gli analisti della banca svizzera hanno abbassato il giudizio sulle ordinarie a neutral, quello sulle risparmio a sell. «Riteniamo - hanno scritto gli analisti Ubs - che sia difficile vedere come i risparmi di costi possano tenere il passo con il debole andamento dei ricavi. Abbassiamo fatturato ed ebitda del 2%, l'utile netto del 7%, nonostante 1,7 miliardi di euro di risparmi. Il nostro rapporto tra debito

### TELECOM ITALIA

Quotazioni in euro **0,983** **-3,77%**



to netto ed ebitda al 2011 è adesso sopra le guidance di 2,3 volte, e crediamo che sia aumentato il rischio di un dividendo azzerato o di una rimodulazione dei target sul debito». Tra le «soluzioni più radicali che potrebbero essere richieste», Ubs inserisce anche un aumento di capitale. Nei giorni scorsi, Bernabè aveva smentito le indiscrezioni di un nuovo piano industriale e confermato i target 2009. Negando pressioni da parte dei soci per un netto cambio di rotta. Il titolo ieri è stato il peggiore del Ftse Mib: -3,77% a 0,98 euro, con 95 milioni di titoli scambiati.





## Resta in stallo l'accordo fra Acea e Gdf-Suez

Non si sciolgono i nodi sull'operazione Acea-Gdf, tanto che molto probabilmente slitterà a giovedì prossimo il cda previsto per domani. La soluzione di mediazione tra le proposte avanzate da Mediobanca e Rothschild sono ancora lontane. E molti scommettono che dell'operazione si parlerà dopo l'estate.

A PAG. 6

# Acea, ancora in stallo l'accordo con Gdf-Suez Il cda slitta all'11 giugno

Parte in salita il tentativo di mediazione tra i report degli advisor Rothschild e Mediobanca

Non si sciolgono i nodi sull'operazione Acea-Gdf, tanto che molto probabilmente slitterà a giovedì prossimo il cda previsto per domani. È quanto rivelano a *Finanza & Mercati* fonti vicine al board della società romana, secondo cui la soluzione di mediazione tra le proposte avanzate da Mediobanca e Rothschild sono ancora lontane. Negli ultimi giorni i due advisor - il primo incaricato dalla società, il secondo dal Comune di Roma, azionista di maggioranza con il 51% - avrebbero iniziato a lavorare ad una ipotesi comune, ma la strada è ancora in salita. «Si questo passo - spiega un consigliere - la previsione del presidente Giancarlo Cremonesi di chiudere entro agosto è a dir poco ottimistica. Più probabilmente se riparerà dopo la pausa estiva». L'ipotesi di Piazzetta Cuccia prevede una partecipazione paritaria di Acea e Gdf-Suez nelle reti (con l'esclusione dei relativi asset di Italcogim) e nella vendita, e il mantenimento di una quota di minoranza nella produzione. Ma proprio quest'ultimo punto è contestato da Rothschild, che preme invece per un'uscita definitiva della società capitolina. Resta poi il nodo della Romana Gaz: il 31 agosto è il termine ultimo per la chiusura della vendita della rete gas della Capitale da Italgas al gruppo francese (azionista al 10% di Acea). L'operazione - il cui valore è di un miliardo - è legata a doppio

filo all'ipotesi di joint venture con la utility romana. Quest'ultima, infatti, dovrebbe rilevare il 50% dell'asset, ma qualora l'accordo non si raggiungesse, Gdf non avrebbe più interesse a concludere l'acquisto della rete da Italgas. Senza contare, poi, l'esistenza di un altro dossier, che potrebbe rappresentare il piano «B» di Acea qualora non decollasse l'accordo con i francesi: l'ipotesi di una alleanza con Hera. C'è chi giura, al quartier generale del gruppo romano, che i contatti tra le due società non si siano mai interrotti. E, in tale ottica, forse non è un caso la recente nomina come direttore Pianificazione e Finanza di Giovanni Barberis, ex direttore finanziario della utility bolognese.



Gianni Alemanno

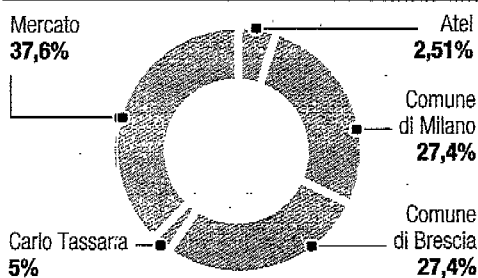


**Multitility e alleanze** Caparini: la mia esclusione è stata un pretesto. E Capra svuota l'ufficio

# Nomine A2A in bilico, parola ai giudici

*Il dossier del consiglio di sorveglianza alla Consob. Oggi decide il tribunale*

I soci di A2a



CDS



A sinistra  
il presidente  
del consiglio  
di gestione  
di A2A,  
Giuliano  
Zuccoli.  
A destra, il  
presidente  
del consiglio  
di  
sorveglianza  
della  
società,  
Renzo Capra

MILANO - Se mentre state leggendo questo articolo sono già passate le 9.30 di mattina e vi collegate al sito Internet del Corriere potreste già sapere — se il giudice è stato puntuale — quale sarà il destino prossimo venturo di A2a e del suo Consiglio di sorveglianza: se cioè i Comuni di Milano e Brescia, che insieme controllano la maggioranza della «loro» società dell'energia, potranno sfiduciarne il presidente Renzo Capra come chiedono da mesi in base al più classico «spoils system» e sostituirlo col loro nuovo candidato Graziano Tarantini. Oppure no.

L'ultimo aggiornamento della vigilia, vale a dire l'intervento della Consob per avere chiarimenti, è stata la riunione del Consiglio tenutasi ieri. Tre ore di monologo in cui lo stesso Capra ha, sostanzialmente, ricapitolato la sua versione delle cose. Da una parte lui, presidente nominato quando a Brescia comandava il centrosinistra, e dall'altra la nuova amministrazione bresciana di Adriano Paroli che assieme a quella milanese di Letizia Moratti erano (sono) decise a sostituirlo. Cosa che nei loro intenti avrebbe già dovuto avvenire il 29 maggio scorso. Senonché quel giorno Capra le ha estromesse dal diritto di voto invocando il mancato deposito di alcuni atti da parte loro e un'asserita irregolarità nelle liste dei loro candidati per il Consiglio che verrà: cioè non «sulle liste» nel loro insieme, avrebbe insistito ieri correggendo chi lo aveva sentito dire il contrario, ma solo sulla figura di Bruno Caparini — economista, molto amico di Bossi —

per via di un fallimento societario non indicato nel suo curriculum. «Solo per completezza d'informazione», avrebbe detto. «Una faccenda chiusa da tempo», è la replica di Caparini. I consiglieri alla fine hanno «preso atto», il verbale dell'assemblea del 29 è stato inviato alla Consob e questo è tutto.

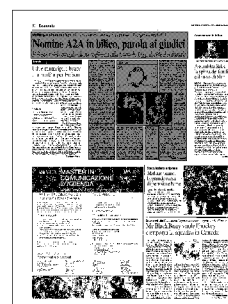
Il punto ora è, si capisce, l'assemblea di oggi. I due Comuni espulsi avevano presentato un ricorso d'urgenza al tribunale civile di Brescia. Il giudice Lucia Cannella si è impegnata a sentenziare mezzora prima che l'assemblea cominci. E siamo a quel che si diceva all'inizio. Gli scenari possibili sono tre.

Uno: il giudice dà ragione a Capra su tutta la linea. In questo caso lui resta al suo posto, Milano e Brescia restano senza diritto di voto, e l'assemblea di oggi discute solo di dividendi. Due: il giudice gli dà ragione, ma decide che Milano e Brescia possono sanare la loro posizione e votare. Così Capra salterebbe: ma forse tra un mese, perché l'assemblea dovrebbe essere rinviata. Tre: Milano e Brescia vincono. In questo caso Capra salta oggi e i suoi consiglieri con lui. «A2a — si è limitata a dire ieri Letizia Moratti — è una società quotata e quindi quindi mi atterro ai comuni-

cati ufficiali che faremo insieme al sindaco di Brescia».

Il mercato in effetti si aspetta una decisione: ieri, in una giornata di segno per lo più negativo, il titolo A2a ha chiuso con un rialzo dell'1,2%.

**Paolo Foschini**



**A2A, oggi il Tribunale decide sul ricorso**

È attesa per questa mattina la sentenza del Tribunale di Brescia sul ricorso presentato dai Comuni di Milano e Brescia dopo lo stop all'assemblea di A2A. Successivamente alla sentenza i soci dell'utility si riuniranno per approvare il bilancio. ▶ pagina 35

**Utility.** La Borsa scommette sull'ok al ricorso di Milano e Brescia contro Capra

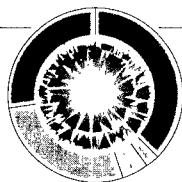
# A2A, arriva il «d-day»

## I Comuni per il ribaltone

### Il board di sorveglianza a Consob: non sapevamo nulla

**L'asse Milano-Brescia**

Azionariato di A2A, principali società del gruppo e quota di controllo in percentuale



- Comune di Milano 27,50%
- Comune di Brescia 27,50%
- Alpiq Holding Ag 5,00%
- Carlo Tassara SpA 2,50%
- Mercato 37,50%

ENERGIA		CALORE & SERVIZI		AMBIENTE		RETI		ALTRE SOCIETÀ
Delmi 51%	A2A Trading 100%	A2A Energia 100%	A2A Calore & Servizi 100%	Amsa 100%	A2A Reti Elettriche 100%	A2A Reti Gas 100%	Acsm-Agam 21,94%	
Transalpina di Energia 50%	Asm Energy 100%	Asm Calore & Servizi 100%	Ecodeco 100%	Bas Sll 99,98%	Retragas 91,60%	Aspem 90%		
Edison* 61,28%	Plurigas 70%	Sistema Ecodeco Uk 100%	Retrasm 100%	Camuna Energia 74,50%		Dolomiti Energia 791%		
Alpiq Holding Sa 5,10%						Metroweb 23,53%		
Edipower 20%								

Note: (\*) la percentuale di 61,28% si riferisce alle azioni ordinarie di proprietà di transalpina di Energia (TdE) al 31/12/2007. La percentuale di partecipazione al capitale sociale è pari al 60,0%. Si segnala che Edison detiene il 50% della partecipazione della società Edipower

**MILANO**

■ Ore cruciali per il destino di A2A. Oggi, al più tardi alle 9,30, il giudice di Brescia Lucia Cannella si pronuncerà sul ricorso d'urgenza dei due Comuni, Milano e Brescia, che si sono rivolti al Tribunale civile per riappropriarsi del diritto di voto in vista dell'assemblea di bilancio convocata per questa mattina alle dieci, dopo lo stop imposto dal presidente Renzo Capra lo scorso 29 maggio. La sentenza è un passaggio fondamentale per definire il percorso di A2A nell'immediato futuro. Sul pronunciamento del giudice, tuttavia, al momento risul-

ta difficile fare previsioni. Anche se la Borsa ieri scontava un superamento dell'impasse, tanto che il titolo ha chiuso in rialzo dell'1,34% a 1,35 euro. Resta il fatto che pure i più attenti osservatori hanno preferito mantenere un profilo cauto, vista la complessità della diatriba legale. Allo stato, l'unico elemento certo è che i componenti del board di controllo non erano assolutamente al corrente di quanto aveva intenzione di fare Capra all'assemblea dello scorso venerdì. O almeno questo è quanto hanno dichiarato alla Consob, alla quale, su precisa sollecitazione, hanno risposto ieri inviando il dettagliato verbale del-

la riunione del 29 maggio, mettendo in calce il fatto di non avere in alcun modo partecipato all'intervento del numero uno. Anche perché, va detto che, come Capra stesso ha confermato nel corso della riunione del consiglio di ieri, questi ha agito in qualità di presidente dell'assemblea e non quale numero uno del consiglio di sorveglianza. Anche per questo, Capra medesimo è stato raggiunto da una richiesta Consob ex articolo 15

**L'ASSEMBLEA**

Dopo la sentenza i soci si riuniranno per deliberare sul bilancio ma se tutto andrà secondo i piani anche per nominare il nuovo consiglio



del Testo Unico della Finanza. Un sollecito al quale il manager ha risposto allegando la memoria difensiva redatta dagli avvocati Onofri e Finzi che hanno assistito il numero uno di fronte al giudice Cannella. Una memoria in parte condivisa ieri con il consiglio di sorveglianza e nella quale viene "legittimato" il comportamento di Capra della scorsa settimana. In particolare, il manager ha spiegato che «non era ipotizzabile che il presidente lasciasse il voto in capo ai Comuni in presenza di un di-

fetto di pubblicazione del patto che lega i due enti». Una ragione sufficiente, a suo dire, per rendere «nulla l'intesa tra i due soci». E di conseguenza congelare il voto alle due amministrazioni, anche «per non incorrere in possibili pene pecuniarie». Quanto alla lista, il presidente del board ha precisato di non aver assolutamente definito «impresentabile» l'elenco dei candidati ma di essersi semplicemente limitato a rilevare una mancata comunicazione rispetto al curriculum vitae di Bruno Caparini, che nel ripercorrere le tappe della propria vita ha ommesso di essere stato oggetto di un fallimento personale. Lo stesso Caparini è stato comunque riconfermato in lista ricevendo la piena fiducia del sindaco di Brescia Adriano Paroli e ieri ha fatto sapere «di non avere nulla da nascondere».

Al termine del consiglio di sorveglianza, si respirava comunque aria di "sgombero". Lo stesso Capra ha fatto intendere che quella, probabilmente, poteva essere l'ultima volta che presiede un consiglio di sor-

veglianza di A2A, nonostante ostentasse una certa tranquillità rispetto all'esito del ricorso in Tribunale dei due Comuni. Un ricorso che se desse ragione ai due enti, come sono in molti a sperare e a credere, di fatto apri-

rebbe la porta all'insediamento del nuovo board di controllo con Graziano Tarantini numero uno. L'assemblea di oggi, infatti, con il via libera del Tribunale, potrebbe procedere sia all'approvazione del bilancio e quindi alla distribuzione del dividendo, sia alla revoca dell'attuale consiglio di sorveglianza e alla nomina del nuovo organo amministrativo. Tra l'altro, non è escluso, anche se sembrerebbe affrettato, che il consiglio appena eletto si riunisca a margine dell'assise per nominare il nuovo consiglio di gestione. Al momento, si sa che Giuliano Zuccoli manterrà la presidenza mentre è prevedibile un passaggio di testimone tra Simone Rondelli e il direttore generale del Comune di Milano, Giuseppe Sala. Da capire, dunque, se il riassetto al vertice di A2A, sarà completato già oggi.

Nel frattempo, sullo sfondo resta l'ipotesi che il Tribunale non accolga il ricorso dei due Comuni.

Il che potrebbe aprire una fase di instabilità lunga circa un mese. Ossia il tempo necessario perché venga riconvocata una nuova assemblea e gli enti sanino la posizione rispetto alla pubblicazione del patto di sindacato che li lega.

L.G.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

INFOPHOTO



**Utility al bivio.** Renzo Capra (a sinistra), presidente del consiglio di sorveglianza, e Giuliano Zuccoli, presidente del consiglio di gestione

La fusione sempre calda. Diciotto mesi in trincea

# Dalle scaramucce ai tribunali

**I PROTAGONISTI**



## Il sindaco di Milano

Il sindaco di Milano, Letizia Moratti, ha appoggiato il Comune di Brescia, dopo un serrato confronto con il partner sul tema della governance, nella decisione di revocare i sei membri bresciani del consiglio di sorveglianza A2A



## Il sindaco di Brescia

Il sindaco di Brescia, Adriano Paroli, ha cercato di aprire un canale di comunicazione con il presidente del consiglio di sorveglianza Renzo Capra senza esito. Respinta anche la richiesta di dimissioni, ha scelto la strada della revoca



## Verso il nuovo board

Graziano Tarantini è stato indicato dal Comune di Brescia come successore di Capra alla presidenza del consiglio di sorveglianza di A2A. Il manager arriva quando buona parte dei nodi sulla governance sono stati risolti

di **Laura Galvagni**  
e **Walter Riolfi**

Non erano passati nemmeno due mesi dalla fusione, che già le due prime donne di A2A iniziarono a litigare apertamente in pubblico. Era il 20 febbraio del 2008, quando il professor Andrea Gilardoni dell'Università Bocconi consegnò a Renzo Capra (dominus della bresciana Asm) e a Giuliano Zuccoli (suo omologo in Aem) due targhe d'argento per premiarli «manager dell'anno», cui si dovevano i meriti per la fusione tra le due ex municipalizzate. Ma mentre a Zuccoli, come si usa in queste circostanze, viene ceduto il microfono per un breve intervento, nessuno si cura di Capra. Il quale restituisce indignato la targa a Gilardoni: per «violazione della par condicio», come dichiarò.

Oltre che incauto, il professor Gilardoni, in quanto responsabile del Meges (Master in economia e gestione dei servizi di pubblica utilità) è stato probabilmente anche un po' troppo precipitoso. Perché le due aziende, più che incorporate o fuse, erano semplicemente affiancate e i due rispettivi management, che

continuavano a ragionare come prima, avevano iniziato a fare scintille appena si è tentato di metterli insieme. E non essendo ancora avvenute a Brescia le elezioni per la nomina del nuovo sindaco, non erano ancora cominciati i guai più grossi: quelli che avrebbero portato, qualche mese dopo, alle frizioni tutte bresciane tra i membri del consiglio di sorveglianza nominati dal vecchio sindaco Ds, Paolo Corsini, e il nuovo primo cittadino Adriano Paroli (Pdl), uscito

### LA GOVERNANCE

Il sistema duale non ha evitato le contrapposizioni, quelle tra consigli di sorveglianza e di gestione e quelle tra i due presidenti vincitore dalle elezioni amministrative di primavera.

In realtà i primi contrasti, qualche incomprensione e soprattutto una volontà di misurarsi, più consona a due lottatori che a due soci, erano spuntati fin dall'ottobre 2007, appena dopo l'accordo ufficiale e le trionfali dichiarazioni che l'avevano accompagnato. Ma si pensava che il sistema duale mettesse tutto a

posto: un consiglio di sorveglianza (per i primi tre anni affidato ai bresciani e dunque presieduto da Capra) che avrebbe nominato un consiglio di gestione (guidato dal milanese Zuccoli). E si confidava che una sana alternanza dei ruoli, dopo tre anni, avrebbe saputo riequilibrare i poteri dei due azionisti che con il 27,5% ciascuno hanno il controllo assoluto di A2A.

«Guardiamo all'Europa, ma anche all'Italia», dichiarava fiducioso Capra nell'ottobre 2007. «Guardiamo anche a Edison», aggiungeva Zuccoli, pensando che insieme le due utility avrebbero presto risolto il nodo di controllo della società energetica. Invece, a fine febbraio si litigava duramente e si recriminava su tutto. I milanesi di Aem «impongono un esercizio monocratico dei poteri di gestione della società», tuonò Corsini senza peraltro voler mettere in discussione l'accordo: che nasceva da un «progetto giusto», il cui successo era «quasi certo».

«Una fusione nata male», ribatté un anno dopo il nuovo sindaco di Brescia che, essendo stato eletto da una coalizione di centro destra, avrebbe dovuto

avere - si pensava - una maggiore sintonia con la giunta di Letizia Moratti. In realtà la fusione, come conferma lo stesso Paroli, non è mai stata digerita a Brescia. La vecchia Asm fu fin dal Dopoguerra un tutt'uno con il comune e la cittadinanza. Crebbe sempre più ricca e facendo ricche le casse del Municipio. Divenne la più efficiente del Paese e la più innovativa con il teleriscaldamento e il termoutilizzatore. E' ai bresciani non va giù l'idea che questo loro patrimonio imprescindibile possa venir gestito da altre persone e con diversi criteri.

In effetti le due aziende, come ha sottolineato Paolo Bricco su queste pagine (Il Sole 24Ore del 26 febbraio 2008), sono dotate di differenti culture industriali e sono «segnate da un diverso radicamento rispetto alla città e al territorio d'origine». Cosicché A2A sembra il risultato di una «sommatoria fra due società indipendenti».



Durante l'estate queste divisioni risultano esasperate. Il consiglio di sorveglianza (Capra e i consiglieri bresciani in sostanza) boccia il piano di riorganizzazione proposto dal consiglio di gestione (Zuccoli e i milanesi) perché non teneva adeguatamente «conto degli aspetti territoriali». Ma qualcosa bisognava pur fare in A2A, perché non è sostenibile una ragnatela così ingarbugliata di controllate e di partecipazioni: e così dispendiosa con 491 poltrone da remunerare. E ancora oggi s'attende che qualcosa venga fatto al riguardo.

Sul finire dell'estate le cose si complicano poiché Paroli fa intendere di non sentirsi adeguatamente rappresentato nei due organi di governo di A2A: in quello di gestione guidato dai milanesi e nemmeno in quello di sorveglianza di cui sei membri erano stati nominati dalla precedente giunta di centrosinistra. A dicembre il sindaco di Brescia chiede le dimissioni di Capra che invece resiste nell'incarico. Il resto è storia recente. Paroli sfiducia Capra e altri 5 membri del consiglio di sorveglianza che anche in virtù di un nuovo accordo con il Comune di Milano avrebbe dovuto venir riletto nell'assemblea convocata il 29 maggio. A questo punto la guerra si combatte tra tribunali e carte bollate ed è diventata una faccenda quasi esclusivamente bresciana cui Milano assiste non certo con indifferenza. Zuccoli sa bene che da questa storia uscirà irrobustito il suo ruolo e la sua posizione, quantomeno perché con il probabile allontanamento dell'ottantenne Capra, il manager milanese perderà anche il suo più pericoloso contendente.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Analisi

## I due municipi, i board e la partita per Edison

MILANO - Tutto è legato a quel fax che il cancelliere del tribunale di Brescia invierà a A2A e a Renzo Capra questa mattina. Gli orizzonti del gruppo lombardo cambieranno di conseguenza. Con Capra invitato lo scontro continuerà ancora per un po', con un esito scontato (l'allontanamento dei «vecchi» consiglieri) ma a beneficio delle manovre di politica interna dei comuni azionisti. Ma anche se il giudice decretasse che Milano e Brescia possono riappropriarsi del loro voto in assemblea, non tutto tornerebbe automaticamente in carreggiata. L'appetito vien mangiando e agli enti locali, già che ci sono, potrebbe nei prossimi giorni

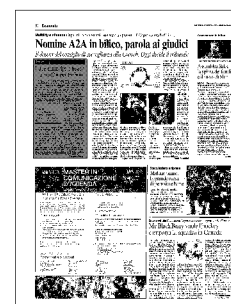
## Il futuro

Milano e Brescia dovranno prima o poi prendere decisioni di rilievo su Foro Buonaparte e nucleare

venire la tentazione di «rimaneggiare» qua e là anche il consiglio di gestione. Un passo delicato, visto che lo spessore di qualche nomina al piano superiore ha già suscitato qualche dubbio.

I soci comunali, tuttavia, non avranno molto altro tempo per rilassarsi. Il presidente del Cdg, Giuliano Zuccoli, da tempo sostiene che nel futuro prossimo di A2A ci siano almeno un paio di questioni importanti. La strategia nel nucleare, e la partecipazione Edison. Foro Buonaparte è gestita a metà con i francesi di Edf, ma l'equilibrio si deve solo ai paletti del patto di sindacato visto che il peso dei transalpini è maggiore in valore assoluto. A meno di puntare al mantenimento dello status quo, giudicato però insoddisfacente dal management A2A, Milano e Brescia dovranno prima o poi fare scelte di rilievo. Cambiare strategia? Fondere le due società? Dividere gli assets con Edf? Tutte decisioni che nel clima litigioso degli ultimi anni difficilmente potranno essere prese nel modo migliore.

**Stefano Agnoli**



## Misure anti crisi

# Bruxelles apre la strada alla nuova Iri

Il via libera della Commissione europea agli aiuti di Stato favorisce l'attività della Cdp che potrà salvare le imprese in difficoltà e rilanciare l'economia. **Tremonti** festeggia

## La nuova Cdp

### La nuova missione definita dal decreto ministeriale

**90 miliardi** risparmio postale parcheggioato nel conto corrente di tesoreria

#### Chi finanzia

- Concessionarie di lavori pubblici
- Beni demaniali
- Proprietari e/o gestori reti
- General contractor
- Promotori di concessioni
- Società di trasformazione urbana
- Fondi per l'edilizia
- Partnership pubblico-privato
- Società pubblico-privato

#### Come

- Project finance per cassa e per firma
- Prestiti ponte
- Anticipazioni di contributi

#### In quali settori

- Infrastrutture (ferrovie, strade, porti, reti)
- Edilizia pubblica (ospedali, carceri, uffici)
- Energia
- Idrico
- Rifiuti
- Ambiente
- Difesa nazionale
- Edilizia
- Trasformazione e riqualificazione urbana

- Garanzie per start-up o copertura rischi
- Sottoscrizione di quote di fondi

cdp

### Il sostegno alle Pmi con l'emendamento al decreto auto

**14 miliardi** prestiti alle Pmi e giacenze sui fondi rotativi

#### Chi finanzia

- Piccole e medie imprese sane che hanno bisogno di credito per investimenti sostenibili sotto il profilo economico finanziario

#### In quali settori

- Ambito dell'interesse pubblico generale ma l'istruttoria creditizia resta affidata alle banche

#### Come

- Finanziamento indiretto alle imprese tramite sistema bancario (anche banche di credito cooperativo) a tassi di mercato bassi ma non agevolati
- Possibile attivazione linea di firma Sace per Pmi impegnate nell'export oppure con crediti verso la Pa



P&amp;G/L

## CAMILLA CONTI

È passato poco più di un anno da quando l'Unione Europea sbarrò la strada ad Alitalia condannando il prestito ponte che avrebbe allungato la vita alla moribonda compagnia di bandiera. Era il volto arcigno della Commissione Ue che puniva i soliti maneggi degli italiani. Da allora sembrano passati anni luce. Anche a Bruxelles il vento è cambiato.

Lo si era capito già qualche settimana fa quando il governo federale tedesco aveva varato un aiutino da 1,5 miliardi per sostenere la Opel. Operazione effettuata con il silenzio assenso dell'Unione. Ma la conferma che a Bruxelles si suona tutta un'altra musica anche per noi italiani è arrivata ieri: la Commissione Europea ha dato il via libera agli aiuti anti-crisi previsti dal nostro Paese per le imprese in difficoltà. Si tratta di prestiti agevolati contrattati dalle autorità nazionali, regionali e locali, e concessi alle aziende entro il 31 dicembre 2010. La misura italiana è limitata nel tempo e si applica esclusivamente alle im-

prese che prima del luglio 2008 non erano in difficoltà. Quindi compatibile con il trattato europeo che autorizza gli aiuti destinati a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro. «La misura italiana - ha commentato ieri il commissario responsabile della Concorrenza, Neelie Kroes - è destinata a migliorare la liquidità delle imprese colpite dall'attuale rallentamento dell'economia, senza determinare indebite distorsioni della concorrenza. Una sensibile riduzione del costo dei mutui può essere un efficace incentivo per gli investimenti delle imprese e per la ripresa dell'economia». Parole molto apprezzate, quelle della Kroes. Soprattutto dal ministro del Tesoro, Giulio Tremonti, che ha già pronto lo strumento giusto per sostenere il rilancio dell'economia traghettandola fuori dalla crisi. E' la Cassa Depositi e Prestiti che, persa la rigida e sonnacchiosa veste di finanziatore di comuni ed enti locali, è scesa in campo alla fine di marzo con un pacchetto di interventi anti-crisi fino a 16 miliardi. La Cdp potrà utilizzare direttamen-

te il risparmio postale per finanziare infrastrutture d'interesse pubblico e finanzia anche le piccole e medie imprese fino a 8 miliardi. Il modello, in questo caso, sarà la Bei, la Banca europea per gli investimenti. La Cdp darà i soldi alle banche che poi faranno l'istruttoria ed erogheranno i soldi a chi ne ha bisogno.

Qualcuno l'ha definita una nuova Iri evocando l'Istituto per la Ricostruzione Industriale creato nel 1933 per evitare il fallimento delle principali banche italiane (Commerciale, Credito Italiano e Banco di Roma) e con esse il crollo dell'economia, già provata dalla crisi economica mondiale iniziata nel 1929. Come l'Iri, la Cassa è ormai un cassaforte che custodisce importanti partecipazioni pubbliche, in





Enel, Eni e Terna. Si occupa, insieme all'Abi e all'Acri, di finanziare la costruzione di case a basso costo, il cosiddetto housing sociale. Inoltre, la Cassa ha importanti partecipazioni in fondi infrastrutturali fra cui spicca quella nell'F2i di Vito Gamblerale e in alcuni altri strumenti di questo tipo. Ora si aggiunge il finanziamento di opere di interesse pubblico generale con i soldi del risparmio postale e il finanziamento delle pmi.

Le redini del panzer Cdp sono state affidate all'amministratore delegato Massimo Varazzani, plenipotenziario di **Tre Monti**, che può anche contare sulla presenza nel capitale di 66 fondazioni bancarie ben radicate sul territorio. E con il semaforo verde acceso ieri da Bruxelles la strada della Cdp in versione Iri sembra ancora più spianata.

**Inchieste.** San Marino, un mistero lungo 20 anni **Pag. 39**

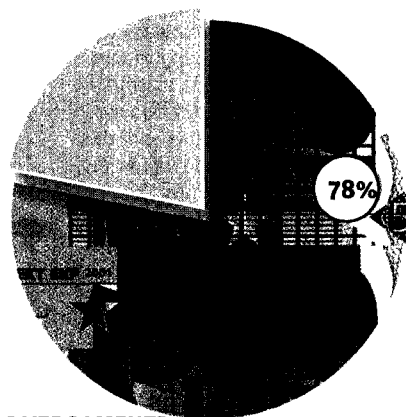
**L'inchiesta di Forlì.** La conferma ai Pm viene dal trasportatore di valuta per la Cassa San Marino


# Titano, un mistero lungo 20 anni

La banca ha drenato ingenti quantità di banconote da 500 euro

## Contanti (a senso unico) verso il Titano

16 mesi di movimenti della Cassa di San Marino attraverso Mps (1/12/2007 al 30/4/2008)

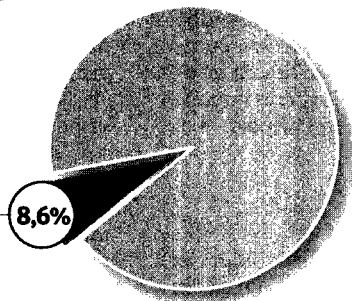


**I PRELIEVI**  
in euro  
su  
**95.480.000**  
  
**74.500.000**  
sono in  
banconote  
da 500

**I VERSAMENTI**  
in euro  
su  
**30.500.000**



**2.650.000**  
sono in  
banconote  
da 500



## DAI BIGLIETTI ROSA A QUELLI GIALLI

Dopo il sequestro avvenuto nel giugno 2008, percentuali analoghe di contanti non riguarderanno più le banconote da 500€ (rosa) ma quelle da 200€ (gialle)

## LE UNITÀ DI MISURA

- MAZZETTA**  
100 BANCONOTE
- 10 MAZZETTE**  
(1.000 banconote)
- BALLET'TONE**  
10 BALLETTONE  
(10.000 banconote)

### Lionello Mancini

Per 20 anni la Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino (CrRsm) ha drenato quantitativi imbarazzanti di banconote di grosso taglio, ordinandole alla filiale forlivese della Banca d'Italia, grazie agli assegni della succursale del Monte dei Paschi di Siena e alla discrezione della società portavalori Battistolli (si veda «Il Sole-24 Ore» di ieri).

A quantificare l'ingombrante

### L'ANOMALIA

L'allarme antiriciclaggio non scattava per una falla nel sistema di controllo: risultavano italiani anche gli istituti sammarinesi

lasso di tempo è Andrea Venturi, responsabile cesenate della Batti-

stolli, interrogato dai Pm di Forlì il 18 giugno 2008. Pochi giorni prima, un suo furgone era stato fermato mentre portava a San Marino 2,6 milioni € in contanti. Interrogato, Venturi conferma di non aver mai informato la Banca d'Italia che il contante, corrispettivo di assegni Mps, veniva trasportato direttamente a San Marino; ribadisce che le mazzette prelevate dal suo personale sono «tutte timbrate e firmate Monte Paschi» come pure il (poco) denaro versato sul conto c/c 1630 di Mps in Bankitalia, partita dal Titano già impacchettato con fascette e timbri Mps, tutta cancelleria che la Cassa non dovrebbe proprio avere. Ma, conclude Venturi, «guardate che questo servizio lo svolgiamo da circa 20 anni». Una datazione confermata da Andrea Badino, direttore di Mps Forlì il quale, sentito tre giorni dopo, trascorre nell'apprendere la quanti-

tà di banconote da 500 € che la sua banca favorisce al Titano via Bankitalia, ma - precisa - «io non ne sapevo niente».

Con Badino, si stupiscono i funzionari della Banca d'Italia di Forlì, mentre apprendono dai soliti Pm quanto per anni è avvenuto nei loro uffici. «È assolutamente falso sostenere che la CrRsm abbia trasparentemente versato o prelevato biglietti» mette a verbale il capo divisione di cassa, Giuseppe Spada; «non riesco a individuare una ragione economica che possa indurre la Cassa di San Marino a non figurare nei movimenti di contante» commenta Patrizia Alessandrini, responsabile degli incassi, pagamenti e controlli; «assolutamente no!» sbotta il direttore, Rosario Coppola, richiesto se sapesse che Battistolli prelevava il contante per San Marino. Anzi, precisa Coppola, «ho cominciato a sospettarlo

15 giorni fa, dopo quello che mi



avete detto voi». Negli ultimi quattro anni, la CrRsm ha prelevato oltre un miliardo e versato 90 milioni.

Intanto, a partire da giugno 2008, sul tavolo dei magistrati affluiscono le analisi sulle anomalie finanziarie rilevabili nell'area. Anche Via Nazionale si decide a inviare gli ispettori che "scoprono" come «la dimensione e la frequenza dei prelevamenti del taglio da 500 € è un fenomeno di tutto rilievo», perché «nella media del biennio 2006-2007» viene richiesto «il 6% del totale nazionale, che arriva nei primi 5 mesi del 2008 addirittura all'8,8%». Non solo: «Negli ultimi tre anni dalle filiali di Forlì, Bologna e Reggio Emilia sono usciti 7,1 mln di pezzi da 500 €, il 17% del totale nazionale, che sale al 24% nel gennaio-maggio 2008». Nel periodo 2006-2008, le tre dipendenze forniscono 4,6 mln di pezzi da 500 € in più di quelli che ritirano, formando così «il 38% dell'intero sbilancio nazionale di quel tipo di banconote, che ammonta a 12,3 mln di pezzi». Chissà dove vanno a finire...

Se in qualunque altra parte d'Italia o d'Europa si fossero rilevati numeri simili, sarebbe scattato almeno l'allarme antiriciclaggio. Perché qui no? Come è stato che per 20 anni nessuno abbia subodorato le *liaisons dangereuses* tra Cassa San Marino e Monte Paschi, oggi vagliate dal Codice penale? Alla ricerca di una risposta, i Pm hanno analizzato 54 banche attive nelle province di Forlì e Cesena-Rimini, e i loro rapporti con 63 soggetti finanziari del Titano. È emerso, scrive il Gip, che «nella maggior parte dei casi» la registrazione delle istituzioni sammarinesi nel sistema Gianos (che fa scattare l'allarme operazioni sospette), faceva apparire le banche extracomunitarie del Titano come soggetti italiani a tutti gli effetti, senza perciò alcuna anomalia da rilevare. Gianos, un sistema d'allarme molto efficiente silenziato da codici di attivazione sbagliati.

*lionello.mancini@ilssole24ore.com*

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**VIGILANZA A LONDRA****I Lord: adesso rafforzare Bank of England**

LONDRA. Dal nostro corrispondente

■ L'ambizione era creare il sistema "uno e trino", il risultato è stato il caos, in una sovrapposizione di ruoli e responsabilità che ha lasciato ampi varchi nella regolamentazione dei mercati finanziari britannici. Il verdetto della commissione Affari economici dei Lords non salva nessuno, ma s'appella alla Banca d'Inghilterra per una futura gestione più accorta e funzionale. Il rapporto sarà, insieme a quello di Lord Turner presidente della Fsa (la Consob inglese) la pietra angolare dell'attesa proposta di legge di riforma dei mercati allo studio dal governo Brown. E i Pari del Regno hanno bocciato proprio il capo del governo che, quando era Can-

celliere dello Scacchiere di Tony Blair, costruì un meccanismo tripartito fra Fsa, Tesoro e Banca d'Inghilterra incapace, però, di prevedere l'avvicinarsi della crisi. Per questo suggeriscono di dare maggiori poteri alla Banca centrale per esercitare quella "vigilanza macro prudenziale capace di valutare globalmente l'azione delle banche" che non c'è stata. La Fsa - hanno notato i Lord - ha badato a controllare i singoli istituti di credito e la tutela dei consumatori. Un nuovo comitato per la stabilità finanziaria dovrà essere creato all'interno della Banca d'Inghilterra, si legge nel rapporto, presieduto dal governatore Mervyn King e composto anche da rappresentanti di Tesoro e Fsa. E dovrà essere un comitato con pieni poteri esecutivi. La banca centrale dovrà, quindi, invertire un corso che aveva adottato con nettezza la linea della riduzione.

**L. Mais.**

# Abu Dhabi se ne va, Barclays crolla

*Aumenti per Morgan Stanley, Jp Morgan e BofA. Draghi: banche italiane salve*

**Morgan Stanley**

**2,2 mld**

**L'AUMENTO BIS**

Il gruppo ricapitalizzerà per 2,2 miliardi di dollari, dopo i 4,57 miliardi del mese scorso

**JP Morgan Chase**

**5 mld**

**L'OPERAZIONE**

Con un aumento da 5 miliardi la prima banca per depositi vuole restituire gli aiuti (Tarp)

**Bank of America**

**33 mld**

**CIFRA MONSTRE**

Per lo stress test serve a Bofa un aumento da 34 miliardi di dollari. Ma ne ha trovati già 33

**VITTORIA PULEDDA**

MILANO — Banche internazionali sotto i riflettori. E' partita Barclays, che ha perso in Borsa il 13,5% in seguito alla decisione di uno dei suoi azionisti di peso, il fondo sovrano Ipic (al 100% dell'emirato di Abu Dhabi) di vendere una quota pari all'11% della banca. Il pacchetto è stato ceduto a 265 pence per azione (il 16% in meno del giorno prima), per un totale di 3,5 miliardi di sterline

**Il fondo sovrano dell'emirato ha realizzato una plusvalenza da 1,5 miliardi di sterline**

ne (poco più di 4 miliardi di euro) e con una plusvalenza, per il fondo sovrano, di 1,5 miliardi di sterline in soli sette mesi: gli investitori istituzionali infatti erano entrati in funzione di sostegno alla banca, che aveva così potuto fare a meno degli aiuti pubblici, e ora ne escono per seguire le proprie strategie di lungo periodo. Ora il mercato si interroga su cosa accadrà di altri strumenti ibridi, sottoscritti all'epoca e ancora in mano al fondo sovrano.

Aumenti di capitale a raffica invece negli Usa, per mettere fieno in cascina e restituire quanto prima, probabilmente già nel corso di questo stesso mese, i fondi governativi. La Fed ha annunciato infatti che la prossima settimana verranno resi noti i nomi dei primi istituti che potranno restituire gli aiuti ricevuti nell'ambito del Tarp (Troubled Asset Relief Program), ma le banche dovranno dimostrare di poter

vendere azioni prima di poter accedere ai piani di rimborso. Ieri sono mosse Morgan Stanley, Jp Morgan, e American Express, mentre Bank of America ha fatto sapere di aver ormai centrato gli obiettivi di ricapitalizzazione per 33,9 miliardi di dollari. Jp Morgan ha concluso un aumento da 5 miliardi di dollari, Morgan Stanley ha piazzato azioni per 2,2 miliardi, Amex ha ricevuto sottoscrizioni per 500 milioni e Goldman Sachs ha fatto cassa vendendo lo 0,9% della banca cinese Icfc, portando a casa 1,91 miliardi di dollari. Niente da fare invece per Citigroup: per l'ex colosso finanziario il principale socio sarà il governo (con la conversione dei titoli privilegiati in ordinari), mentre le azioni si apprestano ad uscire dall'indice Dow Jones.

Per le principali banche Usa comincia a profilarsi quindi il percorso di uscita dall'emergenza. Tema su cui ieri è intervenuto anche il governatore di Bankitalia, Mario Draghi: in un convegno a Berlino ha ricordato la necessità di sviluppare una «strategia d'uscita nel medio periodo», per riassorbire l'eccesso di liquidità immesso nel sistema dalle banche centrali e per il rientro nel settore privato delle partecipazioni prese dal pubblico nelle banche. Draghi ha sottolineato ancora una volta che le banche italiane sono sane perché sono riuscite ad evitare di caricarsi di titoli tossici in quanto non c'era la «predisposizione a investire in cose che non conoscevano» ed ha chiesto più trasparenza contro il rischio sistemico. Al contrario il cancelliere tedesco Angela Merkel ha duramente criticato le misure prese dalle banche centrali.



## Effetto domino. Pesa la crisi in Estonia, Lituania e Lettonia Svezia, banche e corona contagiate dal «mal baltico»

**Riccardo Sorrentino**

■ C'è tempesta sulle valute del Baltico. Ed è una tempesta annunciata. È difficile però dire se farà danni, e quali; perché la situazione è nelle mani, ancora una volta, dei mercati finanziari.

I segnali di allarme si stanno moltiplicando. Ieri, un rapporto della Riksbank, la Banca centrale svedese, ha rivelato le dimensioni del problema: gli istituti di credito di Stoccolma subiranno perdite per 70 miliardi di corone (6,6 miliardi di euro) quest'anno e 100 miliardi il prossimo, pari al 5,4% del Pil. Il 40% di questo rosso, pari a 6,4 miliardi di euro, è legato all'esposizione che le aziende di credito svedesi hanno in Lettonia, Estonia e Lituania, tre economie in gravi difficoltà, che prevedono per il 2009 una contrazione del Pil fino al 18 per cento.

La Banca centrale svedese ha cercato comunque di tranquillizzare tutti. Gli istituti, ha detto, hanno le spalle larghe, i loro capitali possono sostenere anche perdite più elevate: persino un rosso di 300 miliardi di corone sarebbe agevolmente assorbito.

Gli investitori non hanno però gradito, e hanno fatto scivolare la corona dell'1,7% su euro e dollaro. La notizia di ieri è stata infatti associata all'annuncio, la scorsa settimana, di un forte aumento delle riserve valutarie, fino a 100 miliardi di corone, deciso dalla Riksbank «per essere pronti a fornire liquidità alle banche». Per riassumere con le

### PREPARATA AL PEGGIO

Stoccolma ha aumentato le riserve valutarie per essere in grado di aiutare gli istituti di credito esposti verso le tre repubbliche

parole di Michael Saunders di Citigroup «la Svezia si sta preparando al peggio».

Una flessione della corona in realtà non dovrebbe dispiacere troppo a Stoccolma, alle prese con un'economia che potrebbe contrarsi quest'anno del 4,3% secondo il Fondo monetario internazionale e anche di più secondo gli analisti privati. Dovrebbe far piacere anche sull'altra sponda del Baltico, in Lettonia innanzi-

tutto, ma anche in Lituania e in Estonia. In quei paesi - è accaduto anche altrove, nell'Europa dell'Est - persino le famiglie si sono indebitate in valuta estera, e in corone svedesi innanzitutto, per i loro mutui.

Per ora il calo della moneta di Stoccolma porta a tutti un po' di sollievo, ma se nelle tre repubbliche baltiche i regimi di cambio fisso con l'euro non dovessero resistere all'urto della crisi, alla grave recessione si aggiungerebbe uno shock creditizio locale che risparmierebbe pochissime persone (malgrado il sostegno già ottenuto, ma dalla sola Lettonia, dall'Fmi).

È per questo che gli investitori guardano alle valute, preoccupati come sempre del loro andamento e molto meno del rischio che proprio i loro timori potrebbero scatenare la catastrofe. Anche perché il mondo politico, come spesso accade, non aiuta: sulla svalutazione il primo ministro lettone ha in sostanza detto «mai»; il suo predecessore «subito, del 30%» e il suo consulente «stiamo discutendo quando farla».

*riccardo.sorrentino@ilsole24ore.com*

© RIPRODUZIONE RISERVATA



## Imprese e recessione. Indagine Kpmg su 850 manager L'Asia ha i riflessi più pronti

**Vittorio Da Rold**

■ Mentre il 42% dei dirigenti italiani dichiara di non aver mai vissuto circostanze come quelle di questi mesi e di non poter contare sull'esperienza per fronteggiare la tempesta, i loro colleghi asiatici dimostrano più reattività mettendo in campo nuove strategie anticrisi. Lo rivela uno studio, il primo di questo genere, condotto a livello internazionale dalla società di consulenza Kpmg, su un campione di 850 top manager di aziende multinazionali di 29 paesi con fatturato compreso tra 250 milioni e 5 miliardi di dollari. L'Asia quindi crede che la crisi sia strutturale mentre l'Europa pensa sia temporanea.

Le aziende italiane insieme a quelle tedesche, sono tra le più preoccupate ma si limitano a gestire l'emergenza dimostrandosi incerte su come fronteggiare il nuovo scenario.

Tutta un'altra musica in Oriente: le aziende stanno ripensando il modello di busi-

ness. Quasi il 90% delle imprese in Giappone e l'84% a Singapore stanno pianificando per i prossimi anni radicali cambiamenti nel loro business, così come quelle indiane (72%) e cinesi (66%). Come? Si punta su innovazione di prodotto e si modifica l'offerta. Per il 59% degli intervistati, il nuovo atteggiamento dei clienti è il fattore principale che spinge a cambiare strategia.

Più prudenti le aziende europee. In Olanda e Belgio solo il 20% pensa di cambiare il modello di business. Si sale al 42% per le aziende inglesi, fino a toccare la punta massima in Irlanda dove il 63% delle imprese ha avviato ristrutturazioni.

Gli italiani sono tra i più «fra-

### ITALIANI FRASTORNATI

Le aziende sono tra le più preoccupate ma si limitano a gestire l'emergenza senza cercare di cambiare il modello di business

stornati». Un pessimismo condiviso nella Ue solo con tedeschi e ungheresi. Tra gli italiani prevale un atteggiamento mirato a gestire l'emergenza: la maggioranza (52%), pensa ad azioni a breve per garantire la continuità aziendale. Le priorità sono la gestione delle relazioni con i clienti e dei fabbisogni finanziari.

«Ciò che colpisce - dice Enzo Donnataria curatore della ricerca per l'Italia - è il senso di spaesamento delle imprese Ue. La risposta più immediata è tagliare i costi e recuperare efficienza, ma serve un atteggiamento più radicale per cambiare il modello di business». In Italia le aspettative sono per un taglio delle tasse e per investimenti infrastrutturali. Un terzo degli intervistati segnala la necessità di cercare nuovi mercati. Infine i tempi della ripresa: la maggioranza si aspetta un risveglio del business dal 2010, mentre per il 20% bisognerà aspettare il 2011.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Banche/2.** Jp Morgan e Morgan Stanley aumentano il capitale **Pag. 37**

## Maxi-aumenti per rimborsare lo Stato Alle banche Usa mezzi freschi per 40 miliardi

**Mara Monti**  
MILANO

■ Sciogliere i laccioli statali. È la parola d'ordine che si sono date **Jp Morgan, Morgan Stanley, Bank of America** e molte altre banche prima di avviare le operazioni di aumento di capitale che consentiranno loro di restituire i fondi avuti dallo Stato sotto forma di aiuti pubblici nei momenti più accesi della crisi e liberarsi quanto prima dal controllo delle autorità federali. Le condizioni del mercato stanno migliorando, insieme alla fiducia, in uno dei settori più colpiti dalla crisi, ovvero quello del credito, è il parere degli analisti che applaudono alle decisioni delle banche. Jp Morgan ha chiesto ieri al mercato 5 miliardi di dollari, Morgan Stanley 2,2 miliardi, dopo l'aumento di capitale da 4,57 miliardi del mese scorso, spiegando di essere in grado di soddisfare le condizioni poste dalle autorità di controllo per accedere al rimborso dei fondi pubblici.

C'è poi il caso di Bank of America con 33 miliardi, un'operazione che - ha annunciato l'istituto - ha centrato gli obiettivi di ricapitalizzazione per 33,9 miliardi di dollari, come richiesto dalla Federal Reserve, soldi che intende utilizzare per ridurre la propria dipendenza dai fondi pubblici. **Goldman Sachs**, invece, ha adottato un'altra strategia, vendendo la sua quota detenuta nell'**Industrial and Commercial Bank of China** per 1,9 miliardi di dollari per fare cassa. All'elenco si aggiunge anche **KeyCorp** che ha aumentato il capitale per 1,3 miliardi di dollari per coprire 1,8 miliardi di aiuti pubblici. **American Express**, invece, ha completato la capitalizzazione da 500 milioni di dollari e ha precisato che riacquisterà parte dei 3,4 miliardi di azioni privilegiate detenute dal governo.

A restare fuori dalla partita è invece **Citigroup**: l'ex colosso finanziario, salvato dal Tesoro americano con 45 miliardi di aiuti, soffre l'ingombrante presenza del governo che si appresta a diventare uno dei maggiori azionisti del gruppo.

Le decisioni delle banche arrivano dopo che la Federal Reserve, lo scorso lunedì, ha annunciato di volere rendere noti la prossima settimana i nomi dei primi istituti che potranno restituire gli aiuti ricevuti nel quadro del Tarp (Troubled asset relief program). Allo stesso tempo, i banchieri centrali americani hanno fissato criteri più stringenti per gli istituti che devono dimostrare di poter vendere azioni sul mercato oltre ad «avere la capacità di accedere al mercato obbligazionario di lungo-termine senza l'aiuto della Federal Deposit Insurance Corp (Fdic)», l'agenzia di assicurazione sui depositi, prima di poter accedere ai piani di rimborso. Dagli stress test condotti sulle maggiori istituzioni del paese, 9 banche su 19 si sono rivelate adeguatamente capitalizzate. Goldman Sachs, Jp Morgan e Morgan Stanley hanno già presentato la richiesta per restituire i fondi del Tesoro, pari complessivamente a 45 miliardi di dollari.

### LE OPERAZIONI

Jp Morgan chiede al mercato 5 miliardi di dollari, Morgan Stanley 2,2 miliardi BofA annuncia di aver raccolto 33 miliardi

### I NUMERI

## 600

#### Le banche in crisi

Sono 600 le banche americane che hanno avuto accesso alla Tarp (Troubled Asset Relief Program) e circa 20 hanno già restituito i fondi. I dati saranno resi noti la prossima settimana.

## 45 miliardi

#### I fondi da restituire

Goldman Sachs, Jp Morgan Chase e Morgan Stanley hanno già presentato la richiesta per restituire i fondi del Tesoro, pari complessivamente a 45 miliardi di dollari.

## 19

#### Le banche sotto stress

Dagli stress test su 19 banche 9 sono risultate ben capitalizzate





# I FINANCIAL SPINGONO IL TORO DI PRIMAVERA

## I FINANCIAL SPINGONO IL TORO DI PRIMAVERA

BILL MILLER\*

Il rally di mercato dai minimi del 6 marzo, quando l'indice S&P500 aveva toccato quota 666, è differente dalle altre corse al rialzo di un bear market cominciato con il dissesto del credito nell'agosto del 2007.

Se si tratti dell'inizio di una nuova fase Toro o solo di un solido *bear market rally* - opinione attorno alla quale sembra prevalere il consenso - non è ovviamente ancora dato saperlo. Ma anche questa seconda ipotesi è diversa da tutte quelle che abbiamo visto dalla fine degli Anni Trenta.

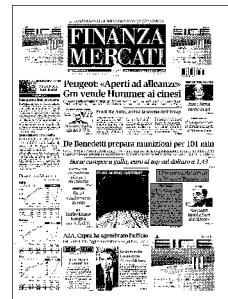
Ha un andamento che assomiglia molto di più al mercato Toro che concluse la fase ribassista tra il 1973-1974, o a quello partito dal fondo toccato nel 1982, o persino a quello decollato con vigore nel marzo 2003 dall'ultima ondata di timore di una deflazione. Finora il rally si è protratto più a lungo e più ampiamente - offrendo quindi meno possibilità di posizionamento - di tutti mercati rialzisti che hanno caratterizzato il periodo postbellico. Il comparto finanziario resta l'oggetto di maggiore controversia e la più interessante opportunità in questo mercato. I credit spread restano estremamente ampi se confrontati con gli standard storici e le banche sono riluttanti a concedere prestiti se non ai loro migliori clienti. Il sistema bancario "ombra" si è ridotto, si potrebbe dire, all'ombra di sé stesso facendo sparire la fonte del credito, che le banche non sono in grado di sostituire nel breve. In questo quadro le azioni politiche adottate nei confronti delle banche continueranno a rappresentare il rischio maggiore per la fiducia e la stabilità del mercato e, conseguentemente, per la ripresa economica.

Qualche voce sensata si è levata durante questa crisi: quella di coloro che hanno capito come funziona il sistema bancario e come si può ripristinare la fiducia. Le banche, in generale, svolgono l'attività di raccolta di asset liquidi a breve termine sotto forma di depositi che trasformano in asset illiquidi a lungo termine sotto

forma di prestiti. Emettono prestiti per un ammontare che diventa ben superiore al capitale sottostante se un alto numero di prestiti diventa inesigibile. Il rapporto prestiti/capitale è di 10 a 1. Basta quindi l'aritmetica elementare per capire che se il valore degli asset detenuti dalla banca scende più del 10% in media, la banca diventa insolvente. L'anno scorso, l'S&P 500 ha ceduto il 38%, una percentuale che riflette quanto gli asset delle banche sono scesi sulla base di una quotazione di mercato (*mark-to-market*): ergo il sistema è insolvente. Quindi, o si nazionalizza oppure ha bisogno di, diciamo, circa mille miliardi di capitale fresco. Viene da chiedere: «e allora?» Il concetto di insolvenza, nella sua accezione tradizionale, vuol dire che non si hanno i mezzi per adempiere ai propri obblighi quando questi arrivano a scadenza. Questo però non è il caso del sistema bancario nel suo insieme né lo è per gli istituti più importanti, che hanno contanti in abbondanza (generati dai depositi) e contano su più di 800 miliardi di riserve depositate presso la Fed. Le reali condizioni finanziarie di una banca dipendono dalla fiducia e dai flussi di cassa. Questi ultimi sono robusti e la liquidità nel sistema abbonda quanto mai prima: quello che occorre è essere chiari riguardo alla rendicontazione. Si consideri la questione del «*mark-to-market*» che tante controversie ha suscitato. Chi ne è a favore sostiene che dia un contributo alla trasparenza e aiuti a mostrare le vere condizioni finanziarie di un istituto. I contrari, che la rendicontazione (al prezzo che il mercato attribuisce) non assolva a questa funzione ma che, invece, crei confusione tra quotazione di mercato e valore sottostante e generi solo volatilità.

L'ironia è che ci siamo già passati: negli Anni Trenta, quando per buona parte del decennio le banche contabilizzarono il valore dei propri asset secondo le quotazioni del mercato, furono usati gli stessi argomenti. Con la caduta del valore degli asset, i depositanti fuggirono, le banche crollarono e la depressione si prolungò. Nel

luglio 1938, la Fed annunciò che era stata sospeso il *mark-to-market* e che gli asset delle banche sarebbero stati valutati in base alla loro solidità e sicurezza a lungo termine. Fu allora che venne introdotta la regola dell'incremento in base alla quale la vendita allo scoperto di un titolo può essere eseguita soltanto all'uptick superiore. Queste due misure coincisero con la fine del terribile ribasso del 1937-38. Oggi è curioso come l'allentamento della norma contabile del *mark-to-market* e l'annuncio di una possibile introduzione di una misura analoga a quella dell'uptick abbiano coinciso col fondo di questo mercato ribassista. Le politiche e le norme hanno un loro peso. Così credo che l'azionario Usa potrebbe chiudere l'anno in positivo; l'economia e il mercato cresceranno nei prossimi anni e le aziende avranno sostanziosi rendimenti sul capitale.



**Dichiarazioni.** Nuovi righe sulla detassazione di somme e incentivi per la produttività

# Unico accoglie gli straordinari

Possibile rettificare il prelievo o correggere il modello 730

**Giuseppe Maccarone**

La detassazione sugli straordinari e sulle somme finalizzate a incrementare la produttività, approda nel modello Unico 2009.

Nella dichiarazione dei redditi sono stati inseriti due righe appositamente destinati a rettificare la tassazione applicata nel corso del 2008; si tratta dei righe RC4 e RC5.

Le istruzioni per la redazione del modello precisano che questi due righe vanno compilati solo dai contribuenti che devono rettificare l'assoggettamento a imposta degli emolumenti percepiti nel corso del 2008.

In caso contrario, vale a dire se non c'è nulla da cambiare, essi vanno lasciati in bianco. Avvalendosi di questa parte del modello Unico 2009 è possibile, inoltre, correggere o integrare un modello 730/2009 già presentato.

Le rettifiche che possono essere eseguite in Unico sono di due tipi: obbligatorie e facoltative.

Rientrano nella prima fattispecie, le necessarie variazioni derivanti dall'applicazione dell'imposta sostitutiva del 10%, in assenza dei requisiti previsti dalla legge (possesso di un reddito 2007 maggiore di 30.000 euro oppure riconoscimento del 10% su somme superiori a 3.000 euro); mentre tra le correzioni facoltative troviamo, per esempio, il ripristino della tassazione al 10% (in caso di assoggettamento a tassazione ordinaria di somme che possono beneficiare del trattamen-

to fiscale agevolato), ovvero l'opzione per la tassazione ordinaria, se più favorevole.

In ogni caso, è possibile correggere errori commessi l'anno scorso di cui ci si rende conto in sede di presentazione della dichiarazione dei redditi

Prima di esaminare alcune esemplificazioni che aiuteranno a comprendere i criteri di redazione di Unico, vale la pena ricordare che nel 2009 la detassazione prosegue ma solo con riferimento alle somme erogate ai lavoratori dipendenti per produttività ed efficienza (articolo 5, decreto legge 185 del 2008). La misura sperimentale prevista anche per le prestazioni di lavoro straordinario e per quelle di lavoro supplementare rese in funzione di clausole elastiche dai lavoratori part-time, è definitivamente uscita di scena il 31 dicembre 2008.

Per l'anno in corso sono cambiati anche alcuni parametri di riferimento. L'importo massimo agevolato è stato portato da 3.000 a 6.000 euro; il reddito di lavoro dipendente che il sostituto di imposta deve prendere come base per stabilire se concedere, o meno, l'agevolazione è quello del 2008 e non deve superare i 35.000 euro (per i redditi 2007 era pari a 30.000 euro).

I tre esempi che riportiamo qui accanto sono riferiti allo scorso anno e le regole seguite sono quelle in vigore sino al 31 dicembre 2008.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Punti chiave

### Le norme di riferimento

- Decreto legge 93/08, convertito dalla legge 126/08
  - Circolari 49/08 e 59/08
- agenzia delle Entrate e ministero del Lavoro

### L'applicazione

- Dal 1° luglio al 31 dicembre 2008
- Applicazione dell'imposta sostitutiva del 10% in sostituzione di Irpef, addizionale regionale e addizionale comunale

### Retribuzioni agevolate

- Straordinari
- Somme incentivanti

### Presupposti e limiti

- Redditi 2007 non superiori a 30mila euro lordi
- Agevolazione massima 3mila euro al lordo del 10% dell'imposta sostitutiva e al netto delle trattenute previdenziali (3.306,6 euro per la ritenuta del 9,19 o 3.314,6 euro per la ritenuta del 9,49 per cento)



**DAI DATI DEL CUD GLI ESEMPI DI COMPIAZIONE****RETTIFICA OBBLIGATORIA**

Un lavoratore dipendente nel 2008 ha avuto due rapporti di lavoro senza chiedere il conguaglio al secondo sostituto. Egli ha ricevuto 4.500 euro tra straordinari e somme incentivanti: 2.500 dal primo e

2.000 dal secondo (casella 77 del Cud); la tassazione è stata, rispettivamente di 250 e 200 euro, casella 78 del Cud. Il contribuente deve fare una rettifica per 1.500 euro. Il rigo RC4 di Unico deve essere così compilato:

Sezione I Redditi di lavoro dipendente e assimilati	RC4	Strordinari già assoggettati a tassazione ordinaria (Punto 77 CUD 2008)	Strordinari già assoggettati ad imposta sostitutiva (Punto 77 CUD 2008)	Imposta Sostitutiva (Punto 78 CUD 2008)	Opzione o rettifica Tassazione Ordinaria	Opzione o rettifica Imposta Sostitutiva
			4.500,00	450,00		X

La differenza tra 4.500 (casella 2) e 3.000 (fascia agevolata) va in casella 6. La differenza tra 450 (imposta sostitutiva del 10% applicata) e 300 (imposta sostitutiva applicabile) va nella casella 9

Strordinari assoggettati ad imposta sostitutiva da assoggettare a tassazione ordinaria	Strordinari assoggettati a tassazione ordinaria da assoggettare ad imposta sostitutiva	Imposta sostitutiva a debito	Eccedenza di imposta sostitutiva ritenute e/o versata
1.500,00		00	150,00

In casella 6 l'ammontare sottoposto per errore all'imposta sostitutiva del 10%. I 1.500 euro entrano nel totale da inserire nel rigo RC5 che confluisce nel quadro RN, rigo RN1, colonna 4 (imponibile complessivo del contribuente). I 150 euro (casella 9) vengono recuperati come ritenute subite

**RETTIFICA FACOLTATIVA/1**

Un sostituto ha erogato, nel 2008, straordinari e premi per 1.700 euro (casella 77 del Cud con la barratura della casella 80). Il lavoratore aveva i

requisiti per fruire della tassazione agevolata ma il datore ha applicato l'imposta ordinaria. In Unico il contribuente può fare la correzione:

Sezione I Redditi di lavoro dipendente e assimilati	RC4	Strordinari già assoggettati a tassazione ordinaria (Punto 77 CUD 2008)	Strordinari già assoggettati ad imposta sostitutiva (Punto 77 CUD 2008)	Imposta Sostitutiva (Punto 78 CUD 2008)	Opzione o rettifica Tassazione Ordinaria	Opzione o rettifica Imposta Sostitutiva
		1.700,00		00		X

Strordinari assoggettati ad imposta sostitutiva da assoggettare a tassazione ordinaria	Strordinari assoggettati a tassazione ordinaria da assoggettare ad imposta sostitutiva	Imposta sostitutiva a debito	Eccedenza di imposta sostitutiva ritenute e/o versata
00	1.700,00	170,00	00

I 1.700 euro (casella 7) vanno recuperati dall'imponibile del contribuente e devono quindi confluire nel rigo RN1, colonna 4, con segno negativo. L'imposta, non essendo stata calcolata, deve essere determinata ex novo, inserita nella casella numero 8 e versata con l'F24 con le scadenze previste per il saldo delle imposte sui redditi, usando il codice tributo «1816»

**RETTIFICA FACOLTATIVA/2**

Il lavoratore ha intrattenuto, nel 2008, due rapporti di lavoro. I sostituti di imposta, nel tassare i compensi per straordinari e somme incentivanti, hanno seguito strade diverse. Il primo non ha applicato l'imposta sostitutiva del 10% ai 1.300 euro di straordinario (casella 77 del Cud con la barratura della casella 80);

il secondo, invece, ha regolarmente applicato il 10% ai 2.100 euro di straordinario (casella 77 del Cud; casella 78 per le ritenute operate pari a 210 euro). Le somme erogate in totale dai datori di lavoro arrivano a 3.400 euro e vi è la possibilità di applicare l'aliquota agevolata del 10% su 900 euro:

Sezione I Redditi di lavoro dipendente e assimilati	RC4	Strordinari già assoggettati a tassazione ordinaria (Punto 77 CUD 2008)	Strordinari già assoggettati ad imposta sostitutiva (Punto 77 CUD 2008)	Imposta Sostitutiva (Punto 78 CUD 2008)	Opzione o rettifica Tassazione Ordinaria	Opzione o rettifica Imposta Sostitutiva
		1.300,00	2.100,00	210,00		X

La Capienza è pari a 3.000 - 2.100 (rigo RC4, casella 2) = 900. Nel rigo RC4, casella 7, va indicato il minor importo tra Capienza e la somma indicata a rigo RC4, casella 1, e cioè 900. Poi si determina l'imponibile, pari alla somma tra RC4, casella 2 e RC4, casella 7 e cioè 3.000, a cui corrisponde un'imposta complessiva di 300. A 300 va sottratta la cifra indicata in RC4, casella 3 così si ottiene l'imposta residua da versare, pari nel nostro caso a 90 euro (casella 8) da versare con F24 (si veda sopra)

Strordinari assoggettati ad imposta sostitutiva da assoggettare a tassazione ordinaria	Strordinari assoggettati a tassazione ordinaria da assoggettare ad imposta sostitutiva	Imposta sostitutiva a debito	Eccedenza di imposta sostitutiva ritenute e/o versata
00	900,00	90,00	00

L'importo in casella 7 (900 euro) già sottoposto a tassazione ordinaria per errore viene recuperato facendolo confluire nell'imponibile totale del contribuente (rigo RN1, colonna 4), con il segno negativo

## L'accesso alla detrazione per il risparmio energetico

# Vincoli più restrittivi per il 55% alle imprese

**Giorgio Gavelli**  
**Gian Paolo Tosoni**

La detrazione del 55% a fronte delle spese sostenute per gli interventi di risparmio energetico spetta anche ai titolari di reddito d'impresa, ma rispetto alle persone fisiche non imprenditrici sono diverse le modalità per conseguire l'agevolazione.

### Le differenze

Le imprese non devono effettuare i pagamenti con bonifico bancario o postale, come, invece devono fare i privati; il pagamento non assume peraltro, per le imprese, rilevanza ai fini della detrazione, in quanto diviene rilevante per i beni mobili acquistati il momento della consegna, mentre per i servizi commissionati vale il momento di ultimazione della prestazione. In sostanza, le imprese determinano la detrazione del 55% in base al principio di competenza e non a quello di cassa (così come precisato dall'agenzia delle Entrate, nella circolare 36/E del 31 maggio 2007).

Per le società di capitali la detrazione del 55% viene portata in diminuzione delle imposte dell'esercizio. Questa agevolazione, infatti, non rappresenta un credito d'imposta ma una detrazione; ne consegue che essa non genera un provento, ma semplicemente un minore onere fiscale, che la società porterà direttamente in diminuzione nella voce E22 del conto economico. Tenuto conto che la detrazione per le spese sostenute nel 2008 può essere ripartita in numero di quote annuali comprese tra tre e dieci, si ritiene che le medesime vadano indicate sempre in diminuzione della voce imposte in questo esercizio, con accredito delle due quote di pertinenza 2009 e 2010 alla voce imposte anticipate (C.II.4-ter dell'attivo dello stato patrimoniale).

### Le risoluzioni dubbie

Con riferimento alle imprese.

occorre segnalare le risoluzioni 303/E e 340/E del 2008.

Con la prima, l'Agenzia ha negato l'agevolazione alle società che effettuano gli interventi di riqualificazione energetica sui «beni merce»; con il secondo, risposta negativa è stata fornita nel caso dei lavori eseguiti su immobili destinati alla locazione abitativa. Secondo l'Agenzia, pertanto, l'agevolazione sarebbe applicabile solo sugli interventi che riguardano gli immobili strumentali.

Tuttavia nella norma non si ravvisa alcuna limitazione, se non che l'edificio deve essere esistente; peraltro, essendo tardiva rispetto ai lavori svolti nel 2007, la "stretta" ha sicuramente colto in contropiede numerose imprese, con l'effetto di divenire potenziale materia di contenzioso. Va osservato che l'agevolazione spetta indipendentemente dalla categoria catastale e dalla destinazione (abitativa o meno) dell'immobile, essendo possibile anche per gli immobili rurali (circolare 36/E del 2007).

### Interventi agevolabili

Ricordiamo che risultano agevolabili i seguenti interventi: riqualificazione energetica di edifici esistenti, che conseguono una riduzione del fabbisogno di energia primaria annuo per la climatizzazione invernale (detrazione massima a 100mila euro); su strutture opache verticali, strutture opache orizzontali (coperture e pavimenti) e finestre comprensive di infissi che rispettino i requisiti di legge (con limite a 60mila euro); installazione di pannelli solari per la produzione di acqua calda (con limite a 60mila euro); sostituzione "qualificata" di impianti di climatizzazione invernale (con limite a 30mila euro).

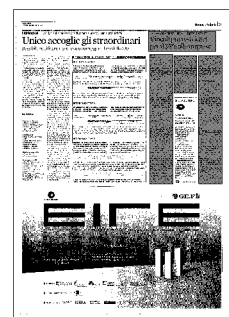
### I limiti

È importante rammentare

che solo il primo limite si riferisce all'edificio nel suo complesso, mentre gli altri fanno riferimento alla singola unità immobiliare, per cui, all'interno del medesimo stabile, vi possono essere più interventi agevolabili. Così, ad esempio, se una società possiede le sei unità immobiliari di un intero edificio, può assicurarsi la detrazione fino a 100mila euro se l'intervento rientra nella prima categoria, nonché la detrazione fino a 360mila (ossia 60mila per ogni unità) se procede al rifacimento integrale degli infissi.

Per quest'ultimo intervento, peraltro, non è richiesta l'attestato di qualificazione/certificazione energetica dell'edificio (articolo 1, comma 24, della Finanziaria per il 2008).

© RIPRODUZIONE RISERVATA



CAF

## Si allunga la campagna dei 730

**DI DOMENICO MOROSINI**

La campagna 730 per i Caf (Centri di assistenza fiscale) si allunga fino al 10 giugno per le regioni del Centro-Nord e fino al 15 giugno per quelle del Centro-Sud.

«Gli uffici saranno impegnati a dare assistenza ai clienti ben oltre il primo giugno», spiega a *ItaliaOggi* Valeriano Canepari, presidente della consulta dei Caf.

Il termine del 1° giugno è la nuova scadenza per i contribuenti che si avvalgono dell'assistenza dei Caf o dei professionisti abilitati per la presentazione del modello 730.

Poi inizia la seconda fase della stagione dichiarativa 730 con l'invio all'Agenzia delle entrate entro il 15 luglio. «Non ci sono stati particolari intoppi anche perché abbiamo lavorato con l'Agenzia delle entrate per risolvere i dubbi interpretativi», racconta Canepari.

Da segnalare la particolarità della regione Calabria che per previsione regionale il ticket sanitario è legato alla presentazione dell'Isee.

In questo caso si è verificata una sovrapposizione tra adempimenti legati al 730 e modello Isee.



## Previdenza. Vanno comunicati i dati relativi al 2008

# Assegni legati ai redditi, censimento entro giugno

### Il quadro

#### La scadenza

■ Entro il 30 giugno chi beneficia di prestazioni previdenziali collegate al reddito deve comunicare agli enti previdenziali (Inps, Inpdap, Enpals e Ipost) i dati relativi ai redditi dell'anno precedente

#### Soggetti coinvolti

■ Obiettivo dell'operazione Red 2009 è acquisire le dichiarazioni reddituali relative

all'anno 2008 ed eventuali solleciti per i redditi 2007, per tutti i percettori di prestazioni collegate al reddito

#### Le operazioni

■ Sono legate al reddito alcune prestazioni pensionistiche (integrazione al trattamento minimo, pensioni di invalidità e di reversibilità) e a carattere assistenziale (assegni sociali, familiari, eccetera)

#### Le regole

■ A disciplinare le modalità di accertamento del diritto a questo tipo di prestazioni è la legge 14/09 (articolo 35, commi da 8 a 13)

#### I chiarimenti

■ Sulle modalità di accertamento, indicazioni sono state fornite anche da Inps (circolare 62/09) e Inpdap (note operative 15 e 29 del 2009)

#### Arturo Rossi

Entro il 30 giugno i titolari di prestazioni previdenziali che sono legate al reddito - si tratta di quelle pensionistiche (integrazioni al trattamento minimo, pensioni di invalidità e reversibilità) e di quelle a natura assistenziale (assegno e maggiorazioni sociali, assegni familiari) - devono comunicare agli enti previdenziali i dati relativi ai redditi dell'anno precedente. Gli istituti coinvolti in questa operazione di accertamento sono soprattutto Inps e Inpdap, ma anche Enpals e Ipost.

Sulla base di queste comunicazioni, viene accertata l'esistenza (o meno) di un diritto alla prestazione da parte del singolo richiedente. Va ricordato che, qualora il destinatario della prestazione non comunicasse le informazioni richieste entro la scadenza di fine mese, a ottobre - dopo l'invio da parte degli enti di previdenza di una lettera di sollecito - sarebbe sospesa la prestazione previdenziale o assistenziale in godimento.

Per quanto riguarda le modalità di accertamento del diritto alle prestazioni collegate al reddito, le principali indicazioni sono contenute nella legge 14/09 (articolo 35, commi da 8 a 13). La legge, pubblicata sulla «Gazzetta Ufficiale» 49 del 28 febbraio, ha convertito il decre-

to legge 207/08 («Proroga dei termini previsti da disposizioni legislative e da disposizioni finanziarie urgenti») e ha previsto una nuova disciplina per la valutazione dei redditi che incidono su prestazioni previdenziali e assistenziali. Ulteriori chiarimenti sono stati poi forniti sia dall'Inps (circolare 62/2009), sia dall'Inpdap (note operative 15 e 29 del 2009).

La legge 14/09, in particolare, prevede che, per la liquidazione o la ricostituzione delle prestazioni previdenziali e assistenziali collegate al reddito, l'accertamento del diritto e il calcolo della misura vanno effettuati prendendo in considerazione il reddito conseguito, da beneficiario e coniuge, nell'anno solare che precede il 1° luglio di ciascun anno. Il reddito è rilevante, ai fini delle prestazioni, fino al 30 giugno dell'anno successivo.

I periodi di riferimento per la verifica dei redditi sono due: «l'anno in corso», in caso di accertamento del diritto a una prestazione da riconoscersi in sede di prima liquidazione, e «l'anno precedente», nel caso di verifica del diritto al mantenimento di una prestazione, che è collegata al reddito e già liquidata. Con riferimento a questa seconda ipotesi, gli enti previdenziali Inps e Inpdap hanno inviato modelli di comunicazione reddituale, che gli interessati devono compilare e

restituire entro il 30 giugno.

I modelli riportano i dati di reddito relativi all'anno precedente. Se i formulari non vengono restituiti in tempo, gli enti previdenziali sollecitano, mediante raccomandata, l'adempimento dell'obbligo. Nel caso in cui i destinatari inadempienti non comunichino i dati entro 30 giorni dal ricevimento della lettera, la corresponsione della prestazione collegata al reddito verrebbe sospesa a decorrere dal rateo di ottobre 2009.

Una procedura ad hoc è prevista per i pensionati residenti all'estero. L'Inps, con messaggio 6972/2009, ha dato il via all'accertamento dei redditi conseguiti negli anni 2006,

2007 e 2008. Poi, con messaggio 12479/09 del 1° giugno (e tenuto conto di quanto disposto dalla legge 14/09), ha ricordato che i modelli vanno presentati agli enti di patronato o ai consolati d'Italia, che, entro il 30 giugno, li inoltreranno telematicamente all'Istituto.

In alternativa, i pensionati possono spedire, entro la stessa data, i modelli sottoscritti. Devono allegare la documentazione richiesta e la fotocopia di un documento di riconoscimento alla sede Inps che ha in carico la pensione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

#### LA PROCEDURA

Se i titolari delle prestazioni non inviano i modelli, Inps e Inpdap mandano ai beneficiari le lettere di sollecito



## LE ANOMALIE DEGLI STUDI DI SETTORE

# Vacanze? Taormina e Cinisello per il Fisco pari sono

di Mauro Meazza

Passar le vacanze a Taormina è lo stesso che fermarsi a Cinisello Balsamo. E l'estate spesa a Cortina d'Ampezzo equivale al soggiorno a Sala Consilina, nei pressi dell'autostrada Saler-

no-Reggio. Sono le sorprendenti equivalenze degli studi di settore: nell'assegnare i «giusti» redditi a lavoratori autonomi e piccole imprese, il programma di calcolo (il biblico Gerico, che sta per gestione costiricavi) dovrebbe tener conto anche della

«variabile territoriale». Dovrebbe, cioè, immaginare che le ferie si gustano meglio a Taormina piuttosto che nell'interland di Milano.

In pratica, però, Gerico rivela una geografia ben poco variabile, indifferente alle bellezze del

territorio. E impone lo stesso valore per la maggioranza degli alberghi d'Italia. E l'attenzione non si innalza di molto se dagli hotel si passa ad altri settori di attività. La manovra del 2008 aveva pensato di intervenire per dare al software un approc-

cio - se non federalista - almeno di buon senso. Ma l'urgenza di reagire alla crisi ha rinviato l'obiettivo, comunque fissato nel 2013. Per ora, Gerico si terrà il suo «debito» in geografia.

Servizi ▶ pagina 5  
Commento ▶ pagina 12

**Italia senza differenze. Correttivi minimi nel software per autonomi e piccole imprese**

**La revisione. La manovra dell'estate scorsa annuncia interventi entro il 2013**

# Studi di settore deboli in geografia

Il Comune in cui si svolge l'attività conta poco o nulla nei valori di «Gerico»

Antonio Criscione  
ROMA

Che succede se gli studi di settore, nel calcolo delle variabili legate al territorio, collocano Enna e Milano nella stessa posizione? O se alberghi di Taormina e Cortina non hanno un trattamento - sempre a livello di variabili territoriali - diverso da altri centri turisticamente meno appetibili? Se ne deduce, inevitabilmente, che è urgente rimettere mano a queste variabili territoriali. Ma per Gerico 2009 - al quale sarà dedicato, lunedì prossimo, un forum online sul sito del Sole 24 Ore - gli unici ammodernamenti sono quelli imposti dai correttivi per la crisi.

La geografia poco variabile degli studi fa però discutere. A Enna, ad esempio, autorità e imprese avevano protestato (si veda «Il Sole 24 Ore» del 17 febbraio scorso) per il fatto di essere collocati nella stessa classe di Milano; ed Enna è entrata poi nella lista dei tredici Comuni «declassati» dal decreto che ha approvato i correttivi agli studi per il 2008. In quell'occasione è emerso che gli elementi statistici considerati (ad esempio la scolarizzazione, la presenza di banche, il numero di auto immatricolate) possono portare a risultati non sempre logici se si intrecciano con situazioni del tutto particolari, difficilmente rilevabili in sede statistica.

La territorialità come priorità per gli studi di settore era in realtà la mossa in calendario

per il 2009, come previsto anche dal Dl 112 del 2008 (la manovra d'estate). E l'idea originaria era di cominciare dal settore dell'edilizia. Ma l'impegno è stato travolto dalla crisi, ma è previsto che la ripresa del tema della territorialità torni molto presto nell'agenda dell'amministrazione, una volta superata l'emergenza per adattare gli studi alla situazione economica. Secondo il decreto legge 112, in ogni caso, l'adeguamento della territorialità deve essere fatto entro il 2013, quindi a "coronamento" della prossima tornata di revisioni triennali degli studi (che avverrà dal 2010 al 2012).

Spiega Giampietro Brunello, amministratore delegato della Sose (società per gli studi di settore): «La territorialità si gioca su due elementi: quello dei modelli organizzativi, che in alcuni casi possono variare da territorio a territorio, e quello dei prezzi, che è sempre differenziato per i diversi territori. L'idea di elaborare un modello avanzato su questo punto partiva dall'edilizia perché si tratta di un settore dove la differenza a livello locale si può riscontrare sia per i modelli organizzativi sia per i prezzi». Secondo Brunello, «la territorialità che dobbiamo ora elaborare deve rendere conto in modo più preciso di entrambi questi elementi».

Il primo intervento consistente sull'aspetto della territorialità è stato effettuato nel 2008 (si veda anche l'articolo

## DICHIARAZIONI



studi@ilsole24ore.com

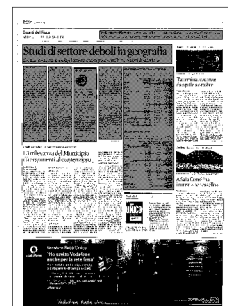
**Una e-mail per inviare i quesiti sugli studi al Forum con l'Agenzia**

Un forum con l'agenzia delle Entrate per rispondere ai dubbi sugli studi di settore: «Il Sole 24 Ore» attiva da oggi una casella di posta elettronica per inviare quesiti relativi ai punti critici degli studi nelle dichiarazioni di quest'anno.

I quesiti potranno essere inviati all'indirizzo studi@ilsole24ore.com, da oggi e fino alle 12 di lunedì prossimo, 8 giugno. Martedì 9 giugno gli esperti dell'agenzia delle Entrate forniranno, nel corso di un forum telematico visibile gratuitamente sul sito del Sole 24 Ore, i chiarimenti ai dubbi presentati dai lettori



www.ilsole24ore.com



qui sotto). Era stata rivista la territorialità generale, ma in modo più specifico e dettagliato quella relativa al commercio. E in quest'ultimo settore - per esempio - Enna e Milano non si erano ritrovate faccia a faccia. Per il commercio sono stati inseriti alcuni elementi precisi come il livello degli affitti (differenziato a livello di singoli Comuni) e la presenza o meno della grande distribuzione.

Nella prossima tornata di aggiornamento della territorialità è previsto anche l'intervento di comuni e degli osservatori provinciali. L'attuazione della norma del Dl 112 che prevede questa via "federale" agli studi, dovrebbe comportare, attraverso il coinvolgimento degli enti locali, un'attenzione ancora più accentuata alle problematiche dei territori.

## Hotel equiparati a Taormina e Sala Consilina

Esempio di applicazione di Gerico 2009 per un hotel con ricavi dichiarati nel 2008 pari a 1.690.000 euro in diverse città italiane

Comune	Ricavo puntuale chiesto da Gerico (in €)	Ricavo min. per l'adeguamento (in €)	Scostamento % rispetto al magg. ricavo puntuale
Roma	1.868.076	1.773.979	100,00
Milano	1.853.711	1.794.397	99,23
Firenze	1.774.519	1.645.147	94,99
Cortina d'Ampezzo (Bl)	1.705.794	1.626.882	91,31
Savona	1.705.794	1.626.882	91,31
Rimini	1.705.794	1.626.882	91,31
Fiumicino (Rm)	1.705.794	1.626.882	91,31
Pistoia	1.705.794	1.626.882	91,31
Ferrara	1.705.794	1.626.882	91,31
Asti	1.705.794	1.626.882	91,31
Catanzaro	1.705.794	1.626.882	91,31
Taormina	1.705.794	1.626.882	91,31
Enna	1.705.794	1.626.882	91,31
Matera	1.705.794	1.626.882	91,31
Montescudaio (Pi)	1.705.794	1.626.882	91,31
Sala Consilina (Sa)	1.705.794	1.626.882	91,31
Ciniselto Balsamo (Mi)	1.705.794	1.626.882	91,31
Sesto S. Giovanni (Mi)	1.705.794	1.626.882	91,31

## Più «mossi» i valori dei bar

Esempio di applicazione di Gerico 2009 per un bar con ricavi dichiarati nel 2008 pari a 60.677 euro in diverse città italiane

Comune	Ricavo puntuale chiesto da Gerico (in €)	Ricavo min. per l'adeguamento (in €)	Scostamento % rispetto al magg. ricavo puntuale
Cortina d'Ampezzo (Bl)	63.434	62.165	100,00
Roma	62.668	61.600	98,79
Taormina	62.511	61.476	98,54
Milano	62.469	61.443	98,48
Firenze	62.463	61.437	98,47
Rimini	61.885	60.945	97,56
Sesto S. Giovanni (Mi)	61.650	60.728	97,19
Ferrara	61.634	60.713	97,16
Savona	61.544	60.626	97,02
Pistoia	61.538	60.621	97,01
Ciniselto Balsamo (Mi)	61.451	60.536	96,87
Asti	61.337	60.422	96,69
Catanzaro	61.285	60.370	96,61
Fiumicino (Rm)	60.677		Congruo
Matera	60.677		Congruo
Enna	60.677		Congruo
Montescudaio (Pi)	60.677		Congruo
Sala Consilina (Sa)	60.677		Congruo



**L'analisi territoriale.** Ricadute divergenti nei vari comparti

# L'irrilevanza del Municipio dà argomenti al contenzioso

**Gian Paolo Ranocchi  
Giovanni Valcarenghi**

L'efficacia dell'analisi della territorialità è, probabilmente, uno dei principali problemi che affligge tuttora il sistema studi di settore. Questo significa che nel risultato finale della stima del ricavo che Gerico fornisce al contribuente - e alla quale quest'ultimo è in linea di massima - tenuto ad adeguarsi, la differente collocazione geografica del contribuente pesa in un modo molto limitato.

La consapevolezza del problema emerge anche dal decreto legge 112/08 (la manovra d'estate, articolo 83, commi 19 e 20) nel quale è stato previsto che, dal 1° gennaio 2009, gli indicatori legati alla territorialità vengano ulteriormente raffinati con elaborazioni a livello regionale e comunale, sentite le associazioni professionali e di categoria e gli enti locali. L'operazione, però, verrà attuata con gradualità e si dovrebbe concludere solo entro il 2013. Nel frattempo, gli studi continuano a confrontarsi con i limiti degli attuali

meccanismi applicativi.

## Gerico 2009

Lo studio di settore, nel determinare i ricavi presunti attribuibili all'impresa, opera una discriminante territoriale legata alla preventiva individuazione di differenti aree, aventi caratteristiche tra loro comuni. In teoria, quindi, il sistema dovrebbe attribuire autonome classificazioni in relazione al comparto cui appartiene l'impresa e alla sua collocazione. L'ultimo intervento al riguardo è stato effettuato con decreto del 6 marzo 2008, con un aggiornamento della territorialità generale, della territorialità del commercio a livello comunale, provinciale e regionale. Il decreto di approvazione dei correttivi, poi, ha declassato sedici Comuni italiani a una categoria inferiore rispetto a quella precedentemente attribuita.

## Le simulazioni

L'applicazione sul campo di Gerico 2009 ad alcune attività commerciali e di servizi presenta una serie di problemi

quando si tratta di valutare nel merito l'attendibilità delle stime. Nelle tabelle a fianco poniamo a raffronto i risultati che si ottengono elaborando gli stessi dati relativi a due diversi studi, per altrettante attività commerciali o di servizi ubicate in Comuni diversi.

Iniziamo con il caso dell'hotel (studio UG44U). Come si vede, tranne alcune differenziazioni che riguardano Roma, Milano e Firenze, la stima del ricavo puntuale resta sostanzialmente immutata sia che l'attività venga svolta a Cortina d'Ampezzo o a Taormina, due città di grande attrattiva turistica, sia che venga svolta a Cinisello Balsamo, a Catanzaro o a Ferrara. Il sistema, in questo ambito, appare quindi poco efficace.

L'attività di bar, invece, (studio UG37U), sconta una fluttuazione numerica sulla stima di congruità da Comune a Comune, in quanto l'analisi di territorialità è per questo caso decisamente più dinamica. Si passa però dai 63.464 euro di Cortina d'Ampezzo ai 58.101 euro di Sala Consilina, con

una fluttuazione inferiore al 10% tra le stesse attività ubicate in località enormemente diverse sul piano dell'effettiva potenzialità di ricavi.

## A difesa del contribuente

Questi esempi evidenziano come sia variegato e insidioso il complesso mondo che regola il sistema studi di settore nel quale - è sempre bene rammentarlo - non esiste una verità assoluta. Le elaborazioni producono risultati statisticamente indicativi che necessitano, poi, di un adattamento al caso concreto in sede di contraddittorio.

Ciò nonostante, resta evidente la perplessità di fronte a dati ricavati a livello pratico. Dati che, in alcuni casi, non sono affatto in grado di cogliere efficacemente l'elemento territorialità. Allora è bene fare tesoro, in chiave difensiva, delle anomalie segnalate, specialmente quando si analizza la situazione di un contribuente collocato in zona non di primario interesse.

Se il presupposto necessario per l'utilizzo di una presunzione nell'ambito dell'accertamento fiscale è che questa sia grave, precisa e concordante, i risultati qui esposti fanno dubitare che questi elementi siano sempre presenti nei risultati di Gerico.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

The inset image shows a newspaper clipping with the headline "Studi di settore deboli in geografia". Below the headline is a table with columns for "Comune", "Attività", and "Ricavo". The table lists several municipalities and their corresponding activities and estimated revenues, illustrating the geographical variability in the data.

STUDI DI SETTORE

## Poco federalismo nei conti di Gerico

**I** dubbi sulla capacità degli studi di settore di rendere conto delle differenze territoriali che riguardano i contribuenti rendono evidente che il federalismo fiscale giocherà su questo fronte un ruolo decisivo. Non tanto nel senso della suddivisione delle tipologie di prelievo, ma della capacità di dare piena razionalità al sistema nella collaborazione dei vari livelli di governo. Il Dl 112 del 2008 (manovra d'estate) ha infatti previsto il coinvolgimento dei Comuni (in modalità da definire) e degli osservatori regionali, che sono dei tavoli di confronto delle direzioni regionali delle Entrate e delle categorie rappresentative dei contribuenti. A differenza del ruolo dei Comuni nella lotta all'evasione, in questo caso le realtà locali sono chiamate a collaborare per rendere più aderenti alla realtà il "conto" che attraverso Gerico (il programma che serve per la gestione di ricavi e costi) il Fisco presenta al contribuente. Se però da un lato si richiede di aiutare "il centro" nell'opera di rendere più ragionevole la pretesa fiscale, dall'altro gli enti locali dovrebbero saper contenere e frenare le spinte a cercare di ridursi il prelievo oltre il lecito.



## Ici, calcolo on-line della rata di giugno

Entro martedì 16 giugno, salvo differenti termini stabiliti dal comune interessato, deve essere versata la prima rata (in acconto) dell'imposta comunale sugli immobili dovuta per il 2009.

Come noto, dallo scorso anno è prevista l'esclusione dall'imposta delle unità immobiliari adibite ad abitazione principale del soggetto passivo (nonché di quelle a essa assimilate), ma restano soggette all'Ici, anche se adibite ad abitazione principale del soggetto passivo, le unità immobiliari di categoria catastale A/1 (abitazioni di tipo signorile), A/8 (abitazioni in ville) e A/9 (castelli, palazzi di eminenti pregi artistici o storici).

L'imposta si determina applicando alla base imponibile le aliquote e le detrazioni stabilite, per le singole fattispecie, dal comune. Le aliquote e le detrazioni in questione, unitamente alle relative delibere e agli eventuali regolamenti, possono essere reperite ai seguenti indirizzi internet: <http://www.finanze.it/dipartimentopolitichefiscali/ici/delibere/sceltaanno.htm> oppure <http://www.ancicnc.it/ici/ici2000.asp>.

Il versamento dell'imposta dovuta per l'intero anno è effettuato in due rate: la prima, appunto entro il 16 giugno, pari al 50% dell'imposta dovuta calcolata sulla base di aliquote e detrazioni del 2008; la seconda, dall'1 al 16 dicembre, a saldo dell'imposta dovuta per l'intero anno, applicando aliquote e detrazioni del 2009 ed eseguendo il conguaglio con quanto versato a titolo di acconto. È possibile scegliere di versare l'imposta per tutto l'anno in unica soluzione, entro il 16 giugno, ma in questo caso devono essere applicate aliquote e detrazioni valide per il 2009. Il pagamento dell'imposta può essere effettuato con il modello F24 (presso le banche convenzionate; presso gli uffici postali; al concessionario della riscossione; per via telematica) o tramite conto corrente postale (presso gli uffici postali; presso le banche convenzionate; al concessionario della riscossione; tramite il servizio telematico gestito dalle Poste).

Sul sito internet della Confedilizia è possibile trovare, oltre a una guida pratica al pagamento dell'Ici, un programma per il calcolo on-line dell'imposta.



*Corte di cassazione riconosce applicabilità dell'imposta*

# Outsourcing in Irap

## Traccia di autonoma organizzazione

DI SERGIO MAZZEI

**L'**Irap vive anche di outsourcing. L'utilizzo di personale e fattori produttivi, anche se forniti da una società di servizi, è sintomatico della sussistenza di un'autonoma organizzazione in capo al lavoratore autonomo che se ne avvale. In questi termini si esprime l'ordinanza n. 12078 della Suprema corte di cassazione, depositata il 25 maggio 2009, con la quale è stato asserito che ciò che conta i fini del prelievo è la concreta possibilità che gli esercenti arti professioni utilizzino normalmente beni strumentali, capitale e personale idonei a potenziarla. A nulla rilevando i rapporti sottostanti in base ai quali le acquisizioni avvengono. Rimane assolutamente insormontabile, quindi, il criterio della sussistenza di un'organizzazione, restando indifferente il mezzo giuridico con cui quest'ultima viene attuata. In questo senso appare assolutamente rilevante il contratto di outsourcing con cui la clientela percepisce l'attività come organizzazione unitaria fornitrice di più servizi. Si tratta tra l'altro di una prassi molto invalsa nella pratica quotidiana e in base alla quale uno studio professionale si avvale di dipendenti riferibili a una società di servizi per ottenere forme di collaborazione.

### Il fatto

Il ricorso in Cassazione prende le mosse da una precedente pronuncia di secondo grado con la quale la commissione tributaria regionale aveva riconosciuto come valida la giustificazione di un contribuente intenzionato a richiedere l'Irap precedentemente versata. Ciò sul presupposto che il personale, i beni strumentali e tutto quello che normalmente veniva utilizzato nell'ambito dell'attività venisse fornito da una società di servizi, le cui prestazioni venivano remunerate attraverso corrispettivi calcolati in percentuale sui compensi. Come è noto la questione dell'assoggettamento a Irap dei professionisti privi di autonoma organizzazione rappresenta una questione ampiamente dibattuta i cui più recenti sviluppi di Cassazione (sent. 16 febbraio 2007, nn. 3674, 3676, 3677) hanno permesso di individuare un principio generale in base al quale l'autonoma organizzazione, il cui accertamento spetta al giudice di merito, ricorre quando il contribuente sia sotto qualsiasi forma il responsabile dell'organizzazione e impieghi beni strumentali eccedenti il minimo indispensabile oppure si avvalga in modo non occasionale di lavoro altrui.

### La soluzione

La Suprema corte nel dirimere la questione è partita dal

presupposto che quel che rileva ai fini dell'autonoma organizzazione è la concreta possibilità che gli esercenti arti professioni utilizzino normalmente beni strumentali, capitale e personale idonei a potenziarla. A nulla rilevando i rapporti sottostanti in base ai quali le acquisizioni avvengono. Nel caso analizzato, tra l'altro, la modalità di acquisizione di tali fattori produttivi deriva da una società di servizi costituita dai medesimi associati allo studio professionale. Di modo che questa struttura esterna appare costituita al solo fine di approvvigionare l'attività professionale di elementi produttivi. Sulla base di queste valutazioni, lo studio associato accentra in sé la qualifica di responsabile dell'organizzazione e della gestione del personale e dei mezzi dei quali si avvale stabilmente in base alle proprie esigenze. Viene, quindi, isolato un principio generale in base al quale il requisito dell'autonoma organizzazione, propedeutico al prelievo Irap, sussiste ogni qual volta un contribuente usufruisca in maniera non occasionale di personale e beni strumentali anche in base a una convenzione con una società di servizi.



**Professionisti.** Più autonomia con il restyling delle disposizioni antiriciclaggio **Pag. 32**

**Professioni.** Dal correttivo in preparazione rivisti gli obblighi con i clienti

# Antiriciclaggio flessibile sui tempi di registrazione

## Vigilanza per i giochi

### Operazioni collegate

■ Lo schema di decreto legislativo correttivo del decreto 231/07 sull'antiriciclaggio fa saltare l'obbligo di monitorare in modo stringente le operazioni collegate. Sarà solo necessario tenere d'occhio le operazioni «che appaiono collegate» sospette per segnalarle alla Uif

### Contanti e assegni

■ Il decreto precisa la norma che vieta i pagamenti cash per somme da 12.500 euro in su: il divieto vale anche se il trasferimento avviene con più pagamenti «artificiosamente frazionati». In tutti gli assegni bancari e postali (anche in quelli di taglio inferiore ai 12.500 euro e trasferibili) diventa obbligatorio indicare il nome o la ragione sociale del beneficiario

### Giochi

■ Dovranno rispettare gli obblighi antiriciclaggio anche i corner di giochi e scommesse in possesso delle autorizzazioni dei Monopoli. Per loro l'identificazione della clientela scatta per giocate superiori a 5.200 euro.

Gli operatori che esercitano in sede fissa le attività di gioco pubblico riservato allo Stato saranno tenuti a rispettare gli obblighi antiriciclaggio dal 1° marzo 2010

### Obblighi fiscali

■ Niente controlli per i professionisti che si limitano a redigere e trasmettere tutte le dichiarazioni «derivanti da obblighi fiscali» e non più solo quelle «dei redditi». La nuova formulazione include, per esempio, le dichiarazioni Iva

## Identificazioni ammesse anche a conclusione dell'incarico

### Ranieri Razzante

■ Nuovi e più dettagliati termini per le registrazioni antiriciclaggio dei professionisti. Li prevede lo schema di decreto correttivo del decreto legislativo 231 del 2007 sull'antiriciclaggio, che dovrebbe approdare all'esame del Consiglio dei ministri entro il 29 giugno (si veda anche «Il Sole 24 Ore» del 27 maggio).

L'articolo 19 del correttivo

modifica l'articolo 38 del decreto 231 e introduce un comma 1-bis, che ricorda ai liberi professionisti che devono registrare entro 30 giorni i loro incarichi professionali nell'archivio cartaceo (mentre resta facoltativo quello informatico) e fissa i nuovi termini per la registrazione. L'obbligo decorre, si legge nel decreto correttivo, «dall'accettazione dell'incarico, dall'eventuale conoscenza successiva di ulteriori informazioni o dal termine della prestazione professionale».

Questa espressione (letta assieme all'articolo 36, comma 3, del 231, modificato dall'articolo 18, comma 5, del correttivo) pare indicare una sorta di "alternatività" del momento nel quale dovrà essere registrato un inca-

rico. Infatti, per ora, l'articolo 36, comma 3, del decreto 231/07 precisa che le informazioni relative all'incarico devono essere registrate «dalla fine della prestazione professionale». Mentre il decreto "correttivo" apre la strada alle registrazioni entro 30 giorni dall'accettazione o dal termine dell'incarico, o (ma questo dovrà essere precisato) dall'eventuale conoscenza successiva di altre informazioni.

Dovrebbero così sciogliersi i nodi che si sono formati all'in-



domani dell'emanazione del decreto 231 e che già sono arrivati nelle Aule di giustizia a fronte di ispezioni delle autorità di controllo presso gli studi professionali. In alcuni casi hanno prevalso i professionisti. Il Tribunale di Chieti (con la sentenza 126 del 13 settembre 2008), accogliendo le eccezioni della difesa di un commercialista, ha assolto il professionista per non aver registrato operazioni dei clienti: l'identificazione non era ancora avvenuta, anche se le operazioni erano già state avviate al momento dell'ispezione della Guardia di finanza. Il giudice ha infatti sostenuto che il decreto 231/07 parla di «fine della prestazione» e che, pertanto, non si può fare riferimento alla normativa precedente (legge 197/91 e decreto 56/04), più sfavorevole, che parlava di 30 giorni dall'identificazione.

Con le correzioni proposte dal ministero dell'Economia, invece, il professionista potrà optare per la registrazione entro 30 giorni dall'accettazione dell'incarico quando questa è contestuale all'identificazione (per esempio, nel caso di mandato per la costituzione di una società o comunque di incarico scritto); oppure potrà scegliere di registrare al termine della prestazione, se è a esecuzione periodica o continuata (se, per esempio, si riceve l'acconto per un preliminare di vendita e il saldo al rogito: la registrazione dovrà essere effettuata entro 30 giorni da quest'ultimo):

La possibilità di registrare entro 30 giorni dalla conoscenza successiva di ulteriori informazioni, invece, potrebbe investire, per esempio, prestazioni che all'apparenza non vanno assoggettate a registrazione (come quelle connesse ad adempimenti tributari), ma che poi rivelino aspetti da riconsiderare (l'obbligo tributario nato da passaggio a rogito di un preliminare stipulato presso lo studio del professionista, che non era a conoscenza della sua conclusione).

Dal prossimo anno la scadenza a fine settembre. Cambieranno pure le modalità di inoltrare

# Non residenti, appuntamento Iva

## Il termine per l'istanza di rimborso è fissato al 30 giugno

### Il rimborso dell'Iva ai non residenti

Importo minimo del rimborso annuale	25 euro
Importo minimo del rimborso trimestrale	200 euro
Termine di presentazione dell'istanza	30 giugno dell'anno successivo
Ufficio competente	Centro Operativo di Pescara
Condizioni	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mancanza di rappresentante fiscale o di identificazione diretta</li> <li>• Mancata effettuazione di operazioni attive (eccetto trasporti non imponibili art. 9 e operazioni soggette a "reverse charge")</li> </ul>
Presupposti	Effettuazione, nel proprio paese, di operazioni con diritto a detrazione
Limiti oggettivi	<ul style="list-style-type: none"> <li>• beni e servizi con Iva indetraibile</li> <li>• beni immobili</li> </ul>

#### DI FRANCO RICCA

**U**ltimo appuntamento estivo per il rimborso dell'Iva ai soggetti non residenti in Italia. Ancora per quest'anno il termine per presentare l'istanza relativa all'imposta pagata nell'anno precedente scade il 30 giugno, mentre dal 2010 si andrà a fine settembre e cambieranno anche le modalità di inoltrare. Vediamo in sintesi le regole dettate dall'art. 38-ter del dpr 633/72 e dal dm 20 maggio 1982, che recepiscono la normativa contenuta nell'ottava e nella tredicesima direttiva (che ovviamente consente anche agli operatori italiani di chiedere il rimborso dell'Iva pagata in altri stati Ue).

**Soggetti interessati e oggetto del rimborso.** I soggetti stabiliti in altri paesi membri (e, a condizioni di reciprocità, quelli stabiliti fuori della Comunità) possono chiedere il rimborso dell'Iva relativa ai beni mobili e ai servizi importati o acquistati in Italia. Sono pertanto esclusi gli acquisti di beni immobili, la cui imposta può essere recuperata, sussistendo i presupposti, soltanto mediante la detrazione in dichiarazione annuale, previa identificazione diretta oppure mediante rappresentante fisca-

le. La legge stabilisce un importo minimo dell'imposta rimborsabile: almeno 200 euro nel corso di un trimestre, oppure 25 euro nel corso di un anno.

**Requisiti.** Il richiedente deve essere soggetto passivo non identificato in Italia né direttamente ai sensi dell'art. 35-ter né mediante rappresentante fiscale, mentre non è di ostacolo la sussistenza di una stabile organizzazione; sul punto, però, è pendente un procedimento davanti alla Corte di giustizia Ue, chiamata a pronunciarsi sulla compatibilità della normativa italiana.

Altra condizione è che il soggetto estero non abbia effettuato, in Italia, operazioni attive, eccettuate:

- le prestazioni di trasporto e relative prestazioni accessorie non imponibili ai sensi dell'art. 9 del dpr 633/72 (esempio, trasporti di beni in esportazione);

- le prestazioni di servizi di cui all'art. 7, quarto comma, lettera d), dello stesso decreto; più in generale, secondo prassi oramai consolidata, non sono ostative le operazioni soggette all'imposta con il meccanismo del «reverse charge».

**Il presupposto della detraibilità.** Il rimborso è ammesso se e nella misura in cui l'imposta sia detraibile ai sensi degli artt. 19 e seguenti del dpr 633/72. La previsione trae fondamento dalla

ottava direttiva, le cui disposizioni sono state più volte oggetto di interpretazione ufficiale da parte della corte di giustizia Ue. In particolare, nella sentenza C-136/99 del 13/7/2000 la corte ha fornito le seguenti indicazioni:

- è necessario che il soggetto che richiede il rimborso effettui, nel proprio paese, operazioni per le quali ha il diritto di detrazione dell'imposta (ossia operazioni imponibili ed equiparate)

- occorre poi che tali operazioni conferiscano il diritto di detrazione anche nel paese che deve erogare il rimborso;

- è infine necessario che, per i beni o servizi acquistati, la norma del paese che deve procedere al rimborso non preveda esclusioni oggettive dalla detrazione dell'imposta.

Se poi il contribuente, in base alla normativa del proprio paese, ha un diritto parziale alla detrazione, il rimborso spetta soltanto per una parte dell'imposta, determinata applicando lo stesso rapporto in base al quale viene quantificata l'Iva ammessa in detrazione. È il caso dei soggetti che svolgono sia attività con diritto a detrazione sia attività esenti, i quali calcolano l'imposta detrai-



bile attraverso il meccanismo proporzionale del pro rata.

**L'istanza.** Le regole di procedura sono stabilite dal citato dm del 1982, integrato dal successivo decreto 25 luglio 1987. La richiesta va redatta sull'apposito modello approvato in sede comunitaria (prelevabile dal sito internet dell'Agenzia delle entrate); il modello può essere stampato in una qualsiasi lingua ufficiale dei paesi membri, ma deve essere compilato nella lingua dello stato al quale viene chiesto il rimborso. Gli operatori esteri devono presentare la richiesta al Centro operativo di Pescara, allegando al modello l'originale dei documenti di acquisto (fatture, bolle doganali di importazione) per le quali viene richiesto il rimborso dell'Iva e un'attestazione rilasciata dal proprio stato di residenza, comprovante la qualifica di soggetto d'imposta. Tale attestazione è valida per un anno dalla data del rilascio. Come precisato dall'Agenzia delle entrate con la circolare n. 20/2009, se gli acquisti effettuati dall'operatore non residente sono documentati da fattura con esigibilità dell'imposta differita ai sensi dell'art. 7 del dl n. 185/2008, il soggetto deve inoltre provare di avere provveduto al pagamento della fornitura.

La scadenza per la presentazione dell'istanza, come anticipato, è il 30 giugno 2009. Sulla natura decadenziale o meno del termine, vi è un contrasto di opinioni all'interno della corte di cassazione. In merito, nell'ultima pronuncia la corte ha ritenuto che il termine non sia posto a pena di decadenza (sentenza n. 7181 del 25 marzo 2009) e che si renda pertanto applicabile il termine biennale di cui all'art. 21 del dlgs n. 546/92.

**Novità 2010.** Dall'anno prossimo entreranno in vigore le nuove regole previste dalla direttiva n. 9 del 12 febbraio 2008 (le cui disposizioni non sono ancora state recepite): Tra le novità di maggiore rilievo si segnalano lo spostamento della scadenza al 30 settembre e la presentazione dell'istanza, esclusivamente per via telematica, alla propria amministrazione finanziaria, che provvederà al successivo inoltro al paese del rimborso.



INPS/Contributi da versare alla gestione separata entro il 16/6. Ma si può pagare anche a luglio

# Popolo delle partite Iva alla cassa

## Per co.co.co. e professionisti ci sono il saldo '08 e l'acconto '09

### Così il calcolo per i professionisti

Posizione previdenziale	Saldo 2008*	1° acconto 2009
Già iscritto ad altro fondo previdenziale obbligatorio o titolare di pensione	Reddito 2008 entro il limite di 88.669,00 euro per 17%	Reddito 2008 (entro il limite di 91.507,00 euro per 6,5%
Non pensionato né iscritto ad altro fondo previdenziale obbligatorio	Reddito 2008 per 24,72%, entro il limite di 88.669,00 euro	Reddito 2008 (entro il limite di 91.507,00 euro per 10,288%

\*Detratti gli acconti versati a giugno e novembre 2008

PAGINA A CURA  
DI DOMENICO COMEGNA

**M**ese di giugno ostico per le tasche dei titolari di partita Iva, obbligati al pagamento del contributo previdenziale alla gestione separata Inps. Entro il giorno 16, oltre agli adempimenti strettamente fiscali, devono versare anche il saldo della contribuzione relativa all'anno 2008 e il primo acconto per il 2009, sulla base dei redditi conseguiti lo scorso anno. Anche per loro, come gli altri lavoratori autonomi iscritti Inps, il pagamento dei contributi dovrà essere effettuato con il modello di riscossione unificato (mod. F24), con il vantaggio di poter compensare i debiti contributivi con gli eventuali crediti nei confronti del Fisco.

**Quanto si paga.** La Finanziaria dell'anno scorso (l'art. 1, comma 770, della legge n. 296/2006) sembrava aver definitivamente chiuso il discorso del contributo alla gestione separata Inps, elevandolo al 23% per la generalità dei soggetti e al 16% per i soggetti già assicurati oppure titolari di pensione. Ma così non è stato, in quanto l'aliquota ha subito

una ennesima impennata. Si tratta della cosiddetta riforma del welfare (art. 1, comma 79, della legge n. 247/2007) che ha deciso l'aumento di un altro punto per il 2008, sia nei confronti dei pensionati e di

coloro che risultano già coperti da altra forma di previdenza (dal 16 al 17%), sia dei cosiddetti «esclusivi», coloro cioè che risultano privi di altra copertura (dal 23 al 24%). Per questi ultimi, sempre la stessa norma, stabilisce peraltro un ulteriore aumento (sarà l'ultimo?) di un punto ciascuno, sia per l'anno 2009 (25%) che per il 2010 (26%), cui va aggiunta la maggiorazione dello 0,50%, elevata dal 7 novembre 2007 allo 0,72%, destinata a finanziare il fondo maternità e assegni familiari.

**Saldo 2008.** Determinare la somma da versare a saldo è abbastanza semplice. È sufficiente considerare il reddito professionale 2009, da indicare nel modello Unico 2009 (quadro RE), applicare, nel limite di 88.669,00 euro, tetto di reddito assoggettabile 2008, l'aliquota del 24,72% (17% per i titolari di pensione ovvero per chi gode già di altra copertura previdenziale) e sottrarre gli importi già pagati a titolo di acconto in giugno e novembre dello scorso anno.

**Pensionato nel 2008.** Come ci si deve comportare nell'ipotesi in cui nel corso del 2008 si sia modificata la misura dell'aliquota contributiva (dal 24,72 al 17%) perché, per esempio, dal mese di maggio l'interessato è diventato titolare di pensione? In questi casi le istruzioni del modello Unico 2009 prevedono che si debbano compilare sia il rigo RR5 sia il rigo RR6. Prose-

guendo nell'esempio, nel rigo RR5 deve essere indicato il reddito imponibile del primo periodo dell'anno nel quale il contribuente non era pensionato, nella misura di 4/12 del reddito annuo, il periodo di riferimento, da 01 a 04, con il codice B di colonna (aliquota del 24,72%). Nel rigo RR6 devono essere riportati l'imponibile relativo alla restante parte dell'anno, nella misura di 8/12 del reddito annuo, il periodo di riferimento, da 05 a 12 ed il codice A di colonna 4 (aliquota del 17%). Nel caso in cui il reddito conseguito sia superiore al tetto di 88.669,00 euro, ai fini della determinazione delle due diverse basi imponibili, la suddetta somma deve essere rapportata a mese e moltiplicata per i mesi di ciascun periodo. Nell'esempio, il reddito da indicare nei rigi RR5 e RR6 è pari, rispettivamente, a 29.556,00 euro e a 59.113,00 euro.

**Acconto 2009.** Per quanto riguarda il primo acconto 2009, dovuto nella misura del 40%, occorre:

- considerare il reddito professionale 2008 assoggettato ad Irpef (da Unico 2009), entro il limite di 91.507,00 euro (tetto di reddito imponibile 2009);
- e applicare l'aliquota del 6,8% o 10,288%, corrispondente al 40% del contributo dovuto (calcolato sul 17 ovvero sul 25,72%), a seconda del caso.



Stesso importo andrà versato (secondo acconto 2009) entro il 30 novembre.

**Si può pagare a luglio.** Con l'introduzione del sistema di pagamento unificato contributi e imposte (mod. F24), sia il versamento del contributo a saldo 2008 sia il primo acconto 2009, possono essere differiti al 16 luglio, maggiorando la somma dovuta degli interessi nella misura dello 0,40%. Il codice «causale contributo» da indicare sul modello di versamento è P10 (per chi ha versato il 17%) e PXX (il 24,72%), codici che diventano rispettivamente P10R e PXXR, per chi sceglie la rateazione. Coloro che pagano dopo il 16 giugno, devono indicare l'importo degli interessi separatamente dal contributo, con il codice «causale contributo» DPPI.

Sentenza sull'emissione di fatture e il relativo storno nella nota

## *Iva e costi inerenti senza approssimazione*

DI SERGIO MAZZEI

**I**va e costi senza approssimazione. La detraibilità dell'imposta sul valore aggiunto si fonda su solidi presupposti di diritto e di fatto. Proprio per questo motivo l'insussistenza di un danno erariale, a seguito dell'accertata emissione di fatture inesistenti tra società appartenenti allo stesso gruppo, non è ammissibile come giustificazione di un rilievo fiscale. Lo stesso discorso, seppur in ambiti diametralmente opposti, può essere riferito alle spese sostenute da un'impresa per il vitto dei propri dipendenti. In questo caso, infatti, gli esborsi devono qualificarsi come inerenti e non solo come semplicemente riferibili alla sfera aziendale. Sono questi i principi contenuti nella sentenza n. 12168 depositata dalla Suprema corte di cassazione il 26 maggio 2009. La questione giurisprudenziale prendeva le mosse da un atto di constatazione redatto dalla guardia di finanza. In quella sede i militari contestavano al contribuente la sussistenza di diversi contratti preliminari di compravendita tra società dello stesso gruppo. Le pattuizioni preventive, che avevano a oggetto beni immobili, venivano poi sistematicamente risolte. Il Fisco ha ritenuto che queste operazioni venissero, quindi, poste in essere al solo fine di fornire un appoggio contabile al mancato versamento dell'Iva che veniva sistematicamente compensata. In particolare l'ufficio accertatore rite-

neva che si realizzasse tutta una serie di operazioni inesistenti. In sede contenziosa i rilievi dell'amministrazione finanziaria venivano poi bocciati dai giudici tributari. La commissione regionale asseriva che l'Erario non avesse subito alcun danno dal comportamento del contribuente in quanto l'Iva evidenziata nelle fatture d'acconto veniva stornata con delle note di credito dello stesso importo. Sul punto la Corte di cassazione ha ritenuto non validi i ragionamenti degli altri gradi di giudizio. In particolare ha asserito che nell'ipotesi di emissione di fatture che l'amministrazione finanziaria ritenga relative a operazioni inesistenti grava sul Fisco l'onere di dimostrare che le medesime operazioni non siano mai state poste in essere. Ma nell'ipotesi in cui i controllori dimostrino che i documenti fiscali sono riferibili a operazioni di questa natura si realizza un'inversione dell'onere della prova in base alla quale sarà il contribuente a dover dimostrare la fattività dell'operazione commerciale. A maggior ragione quando viene dimostrata l'insussistenza dell'operazione, ma anche qualsiasi altra divergenza tra la realtà commerciale e la sua rappresentazione cartacea, non si realizza il presupposto impositivo. Ciò anche nelle ipotesi in cui uno dei soggetti coinvolti in una transazione non sia mai venuto a esistenza. Allo stesso modo non è invocabile il diritto alla detrazione di cui all'art. 19 comma 1 del dpr 633/72 poiché non vi è stato un pagamento a titolo di rivalsa.



## CONGUAGLIO 2008

## Chiamata anche per artigiani e commercianti

## I contributi Inps 2008

FASCE DI REDDITO	COMMERCANTI	ARTIGIANI
Fino a 13.819,00 Euro	2.783,72 *	2.771,28 *
Da 13.819,00 a 40.765,00 Euro	20,09%	20,00%
Da 40.765,00 a 67.942,00 Euro **	21,09%	21,00%
... e quelli del 2009		
Fino a 14.240,00 Euro	2.868,26 *	2.855,44 *
Da 14.240,00 a 42.069,00 Euro	20,09%	20,00%
Da 42.069,00 a 70.115,00 Euro	21,09%	21,00%

\* La cifra comprende anche la quota del contributo per maternità (7,48 euro).

\*\* Il massimale contributivo che si applica agli iscritti dal 1° gennaio 1996, privi di anzianità assicurativa alla data del 31 dicembre 1995, è pari a 88.669,00 euro per il 2008 e 91.507,00 euro per il 2009.

N.B. Per i collaboratori di età fino a 21 anni le varie aliquote vanno ridotte di 3 punti

**A**ncora un appuntamento alla cassa con l'Inps per artigiani e commercianti, i quali devono pagare il saldo dei contributi del 2008 e il primo acconto 2009 sulla quota eccedente il minimale. Il 16 giugno scade infatti il termine utile per il versamento, che può comunque essere eseguito entro il 16 luglio, con la maggiorazione dell'importo dei contributi dello 0,40% a titolo di interessi.

**Reddito imponibile.** La questione del conguaglio prende le mosse dalla legge n. 438/1992, dove è stabilito che la contribuzione previdenziale dovuta dalle due categorie debba essere calcolata sulla totalità dei redditi d'impresa denunciati ai fini Irpef (capo VI, articoli da 51 a 79, e in quelli come tali considerati secondo le disposizioni contenute negli articoli 5, i redditi di partecipazione, e 6, commi 1 e 3, del Tuir), prodotti nello stesso anno al quale i contributi si riferiscono. Più precisamente, deve essere preso in considerazione il totale dei redditi d'impresa al netto delle eventuali perdite dei periodi d'imposta precedenti scomputate dal reddito dell'anno, conseguiti nel 2008. Per i soci di srl la base imponibile è costituita dalla parte del reddito d'impresa della srl corrispondente alla quota di partecipazione agli utili, ovvero alla quota del reddito attribuita al socio per le società partecipate in regime di trasparenza. Questi gli elementi che costituiscono la base imponibile per il calcolo della contribuzione dovuta:  $RF49 - (RF50 + RF52, \text{col. 1}) + [(RG29, - (RG31 + RG33, \text{col. 1}) +$

[somma algebrica (colonne 4 da RH1 a RH4 con codice 1 o 3 e colonne 4 da RH5 a RH6) - RH12]. Sempre ai fini della

determinazione dell'imponibile contributivo occorre aggiungere che i redditi in argomento devono essere integrati anche con redditi eventualmente derivanti dalla partecipazione a società a responsabilità limitata denunciati con il mod. Unico S.C. (società di capitali).

**Saldo 2008.** Gli artigiani e commercianti che lo scorso anno hanno versato un acconto in percentuale del reddito d'impresa dichiarato per il 2007 eccedente il minimale di 13.598,00 euro, devono quindi versare la somma a conguaglio sulla base della totalità dei redditi effettivamente conseguiti nel 2008. L'aliquota da applicare per il calcolo del saldo è quella in vigore per l'anno stesso:

- 20,00% gli artigiani e 20,09% i commercianti, sulla quota di reddito annuo superiore a 13.819,00 euro e fino a 40.765,00 euro;

- 21,00% (21,099% i commercianti) sulla quota di reddito annuo da 40.765,00 a 67.942,00 euro; tetto che sale a 88.669,00 euro per i soggetti privi di anzianità contributiva alla data del 31 dicembre 1995.

Le quote di reddito 2008 eccedenti 67.942,00 euro (ovvero 88.669,00 euro, per i soggetti privi di anzianità contributiva alla data del 31 dicembre 1995) non sono soggette a contributi. Il massimale è individuale e va riferito a ogni singolo soggetto operante nell'impresa.

**Acconto 2009.** Per quest'anno il minimale di reddito ai fini del calcolo della contribuzione dovuta all'Inps è fissato in 14.240,00 euro. Il massimale di reddito entro il quale sono dovuti i contri-

buti è invece pari a 70.115,00 euro. Per via dell'aliquota aggiuntiva (un punto percentuale) prevista dall'art. 3-ter della legge n. 438/1992, a conti fatti le due categorie di autonomi devono versare il 20 o 20,09% (17 o 17,09%, i giovani collaboratori di età fino a 21 anni) sul reddito d'impresa fino a 42.069,00 euro («tetto» pensionabile) e 21 o 21,09% (18 o 18,09%, i giovani collaboratori) sull'eventuale quota eccedente, fino al massimale di 70.115,00

euro. Per cui, i soggetti che per l'anno 2008 dichiarano un reddito d'impresa superiore a lire 14.240,00 euro (minimale) devono ora versare una quota pari al 10% (10,045%, i commercianti) della differenza tra reddito d'impresa dichiarato (Unico 2009) e il «minimale» di 14.240,00 euro. L'aliquota sale al 10,50% (10,545%, i commercianti) per la quota di reddito 2008 compresa tra 42.069,00 euro («tetto» pensionabile 2009) e 70.115,00 euro (massimale

contributivo per il 2009). Il secondo acconto 2008, nella stessa misura, deve essere versato indicare nel modello F24, da usare per il versamento, sono AP per gli artigiani e CP per i commercianti.

**Scadenze.** Da qualche anno ormai il modello F24 rappresenta il solo mezzo di pagamento previsto per l'assolvimento dell'obbligazione contributiva da parte



dei lavoratori autonomi, titolari o meno di partita Iva. Come per l'Irpef, sia il saldo che il primo acconto devono essere pagati entro il 16 giugno, ovvero 16 luglio, maggiorando l'importo dei contributi dovuti dello 0,40% a titolo di interessi. La maggiorazione deve essere versata separatamente dai contributi, utilizzando la causale contributo «API» (artigiani) o «CPI» (commercianti) la code line Inps utilizzata per il versamento del relativo contributo.

SINGAPORE &amp; CO.

## Paradisi, cantiere aperto

I paradisi fiscali stringono i tempi per arrivare preparati all'appuntamento del G20 d'autunno che dovrà valutare gli sforzi compiuti dai centri offshore per allinearsi agli standard fiscali internazionali. È in quest'ottica che, dopo essere stato iscritto tra i paesi sotto osservazione da parte dell'Ocse in materia fiscale, Singapore ha fatto sapere di aver mosso i primi passi nella direzione indicata dagli esperti dell'Organizzazione di Parigi. Il 28 maggio scorso, il ministro delle finanze della piccola città stato del Sudest asiatico, Lim Hwee Hua, ha annunciato al Parlamento che il governo ha intrapreso una serie di misure che consentiranno di essere depennati dalla lista grigia redatta dall'Ocse, ottenendo entro fine anno la totale redenzione. «Stiamo lavorando a un disegno di legge che dovrebbe apportare una serie di emendamenti all'attuale sistema impositivo. Queste modifiche alla normativa in vigore potranno essere visionate per una consultazione generale entro la prima metà dell'anno. Una volta terminata la fase consultiva, saremo pronti a presentare al Parlamento la proposta di legge definitiva che ci consentirà di uscire dal limbo in cui Singapore è entrato a partire dal 2 aprile scorso, ovvero da quando l'Ocse ha messo il nostro sistema sotto osservazione», ha fatto sapere il numero uno delle finanze. «Nonostante quello che si possa pensare leggendo il nome di Singapore all'interno della lista grigia, il nostro sistema finanziario non ha mai sostenuto l'utilizzo illecito del segreto bancario per fini criminali e al contrario si è sempre battuto per il contrasto del terrorismo e delle operazioni di riciclaggio di denaro condotte attraverso le nostre strutture finanziarie». Ma non è solo Singapore a spingere il pedale dell'acceleratore nella direzione indicata dal G20. I tre protettorati britannici, Jersey, Guernsey e Isle of Man hanno

siglato di recente un accordo fiscale bilaterale con la Francia. L'intesa dovrebbe favorire la prevenzione dell'evasione fiscale attraverso lo scambio di informazioni sensibili sui detentori di conti correnti all'interno di questi centri offshore. Ma non solo. Gli accordi raggiunti prevedono anche alcuni vantaggi fiscali per i trust domiciliati a Jersey, Guernsey e Isle of Man in grado di bilanciare i disagi generati dal possibile deflusso di clienti dalle banche dei paradisi fiscali determinato dall'intesa sullo scambio di informazioni. Una volta ratificati in patria, infatti, i Tiew (accordi fiscali bilaterali, ndr) siglati con la Francia garantiranno uno «sconto» fiscale del 3% sull'acquisto di proprietà immobiliari d'Oltralpe. Operazione, questa, che dovrebbe consentire un netto recupero di attrattività da parte dei tre paradisi fiscali. Diversa la situazione al di là dell'Oceano dove lo stato di Panama non sembra ancora pronto a mettersi in carreggiata per evitare le ripercussioni commerciali annunciate dall'amministrazione Obama. Il governo del piccolo paese del Centro America appare infatti ancora lontano dal trovare la maggioranza necessaria per ottenere il disco verde dal Parlamento sulla riforma della normativa fiscale che dovrebbe consentire al paese di uscire dalla lista grigia dell'Ocse. L'immagine largamente dominante che associa Panama ai centri offshore più dinamici d'America, associata alla mancata riforma della legge sul lavoro, ha bloccato ogni colloquio bilaterale con il governo di Washington sulla firma di un'intesa per il libero commercio. Nonostante questo, gli Usa stanno facendo pressione per riaprire il dialogo con Panama entro la fine della legislatura in corso. E ciò, nonostante la forte opposizione mostrata dal gruppo parlamentare legato al partito democratico rivoluzionario (Prd).

**Gabriele Frontoni**



*Il Consiglio di stato: gravi conseguenze dalla mancata collaborazione all'istruttoria*

# Giudizi Tar, niente sconti alla p.a.

## Se l'ufficio non produce gli atti ammette di avere torto

DI ANTONIO CICCIA

**L**a p.a. deve portare i documenti di causa richiesti dal Tar. Altrimenti è come se ammettesse di avere torto; con conseguente posizione di vantaggio per il cittadino che vede riconosciute le proprie ragioni.

Questo il principio espresso dal Consiglio di stato con una sentenza (sez. V, 11 maggio 2009, n. 2867), che non fa sconti all'ente pubblico parte di un giudizio amministrativo.

Nel caso specifico si è trattato dell'inquadramento di personale sanitario e durante il ricorso il giudice amministrativo ha chiesto a una regione e a una azienda sanitaria di far avere la documentazione del procedimento. Gli enti pubblici non hanno dato seguito alla richiesta del tribunale amministrativo, che ne ha tratto le conseguenze previste dall'articolo 116 del codice di procedura civile.

Ai sensi di quest'ultima disposizione il giudice deve valutare le prove secondo il suo prudente apprezzamento, salvo che la legge disponga altrimenti; inoltre il giudice può desumere argomenti

di prova dalle risposte che le parti gli danno a norma dell'articolo seguente, dal loro rifiuto ingiustificato a consentire le ispezioni che egli ha ordinate e, in generale, dal contegno delle parti stesse nel processo

La norma impone alle parti di collaborare con il giudice, con la conseguenza che in mancanza di collaborazione il giudice potrà farsi una opinione contraria alle ragioni dell'autore del comportamento ostruzionistico.

Naturalmente la pubblica amministrazione ha la più ampia

facoltà di costituirsi in giudizio e di scegliere la propria strategia difensiva.

L'ente pubblico può scegliere se resistere o se non resistere in giudizio; una volta costituito lo stesso ente pubblico può scegliere come rappresentare le proprie ragioni.

Il Consiglio di stato precisa, però, che la pubblica amministrazione ha un obbligo giuridico: adempiere agli ordini istruttori del giudice amministrativo. L'ordine istruttorio è diretto all'amministrazione a prescindere dalla posizione processuale che assume. L'ordine di presentare documenti o di svolgere chiarimenti è rivolto alla P.A., non perché parte processuale, ma in quanto autorità pubblica.

A questo punto l'ente pubblico deve collaborare con il giudice al fine di accertare la verità dei fatti.

L'inottemperanza dell'amministrazione ai doveri di collaborazione istruttoria può comportare gravi conseguenze per la stessa. L'inerzia può essere valutata come una condotta che rende applicabile l'articolo 116 comma 2 codice di procedura civile.

Il giudice può, dunque, desumere argomenti di prova dal contegno delle parti stesse nel processo. E ancora il giudice può valutare, secondo il suo prudente apprezzamento, l'inerzia come implicita ammissione dei fatti e delle circostanze affermate dal cittadino a sostegno del proprio diritto.

Ai sensi dell'articolo 116 del codice di procedura civile, la mancata collaborazione dell'amministrazione all'attività istruttoria disposta dal giudice amministrativo, ad esempio il mancato deposito di documentati chiarimenti richiesti dal Tar, può essere va-

lutata, se sfornita di giustificazione, in senso sfavorevole alla parte pubblica ed interpretata come ammissione dei fatti dedotti a sostegno del ricorso quando ciò non risulti in contrasto con la documentazione acquisita agli atti del giudizio.

Certo il giudice amministrativo può dare una chance all'ente pubblico e ripetere l'ordine istruttorio in caso di mancata esecuzione, nei termini prescritti, se ritiene che la mancata acquisizione dei documenti e dei documentati chiarimenti richiesti non consente di far assumere la decisione.

Nel caso affrontato dal Tar e poi dal consiglio di stato gli enti pubblici interessati non hanno espletato gli adempimenti istruttori, e in particolare non hanno fornito documenti sull'inquadramento di un dipendente.

In materia va aggiunto che la pubblica amministrazione deve ritenersi onerata anche dall'obbligo di contestazione specifica dei fatti, come previsto dalla legge di riforma del codice di procedura civile definitivamente approvata dal senato (atto 1082 - b). Anche in mancanza di specifica contestazione il cittadino potrà ritenere ammessi i fatti posti a base del suo ricorso.

