

## Rassegna del 09/06/2009

...	Corriere della Sera	Rallenta la cassa integrazione. L'utilizzo ora si ferma al 61%	Marro Enrico	1
...	Sole 24 Ore	Dalla costruzioni la spinta per far crescere il Pil	Bronzo Enrico	2
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera	Il giudice rinvia Fiat-Chrysler - Fiat-Chrysler, ultimo rinvio della Corte	Gaggi Massimo	3
...	Repubblica	Il Lingotto non fa drammi "È solo un rinvio tecnico"	Tropea Salvatore	4
...	Foglio	La Corte frena le nozze Fiat-Chrysler	...	5
...	Sole 24 Ore	*** Se poliziotti e insegnanti mettono alla prova il sistema - Edizione della mattina	Platero Mario	6
...	Mf	E il voto tedesco rilancia Fiat nella corsa Opel - L'eurovoto tedesco rilancia la Fiat	Bussi Marcello	7
...	Foglio	Ai tedeschi l'affaire Opel-Magna non è proprio piaciuta e l'hanno fatta pagare allo sponsor principale, l'Spd	Affaticati Andrea	8
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Da Napolitano i premi alle imprese eccellenti	re	9
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Intervista a Diana Bracco - "Una governance per la ricerca"	Vergnano Franco	10
...	Stampa	Intervista ad Ignazio Visco - "In Italia si studia poco E l'economia perde terreno"	Lepri Stefano	12
MINISTRO	Sole 24 Ore	*** "Chimica, serve un rinvio Ue" - Edizione della mattina	Lepido Daniele	14
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Sistema paese/1 Roma fa pressing e Pechino invia imprese e investitori a fare shopping in Italia - La Cina fa shopping anche in Italia	Fatiguso Rita	16
MINISTRO	Messaggero	Tremonti bond, Berlusconi firma il decreto e il Banco Popolare taglia per primo il traguardo	r. dim.	18
MINISTRO	Messaggero	Acri e la governance nel segno di Guzzetti	r. dim.	19
...	Sole 24 Ore	"Sul massimo scoperto ancora troppi gli oneri"	Pasqualetto Claudio	20
...	Sole 24 Ore	Banchetti, da Lehman ai Comuni	Longo Morya	21
...	Repubblica	"Margine Enel sopra 15 miliardi nel 2010" ma il titolo in Borsa continua a soffrire	Bennewitz Sara	22
...	Sole 24 Ore	Enel conferma i vertici Endesa	Calcaterra Michele	23
...	Mf	Contrarian - Rinnovabili, tesoretto nascosto nelle pieghe del valore di Enel	...	24
...	Italia Oggi	Un mese per i bond Alitalia	...	25
...	Finanza & Mercati	Perde il 3,8% tagliata da Goldman - Finmeccanica rilancia negli Usa , ma Goldman non scommette sul titolo	...	26
...	Finanza & Mercati	***Borse europee colpite da Arcandor e non dalle urne - Sindrome sulle Borse Ue - Aggiornato	Frojo Marco	27
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Finanza & Mercati	Bond - La fuga dal rischio esalta il Bund	mm	29
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Repubblica	Salvataggi bancari, S&P boccia l'Irlanda	Greco Andrea	30
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Finanza & Mercati	Banche Usa, il 9 restituiscono il Tarp - Rimborsi Tarp al via le banche	Pane Armando	31
...	Sole 24 Ore	In Germania Arcandor rischia il fallimento - Arcandor non è Opel, lo Stato si defila	Romano Beda	32
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Il ritorno degli emergenti	Merli Alessandro	33

ECONOMIA INTERNAZION ALE	Sole 24 Ore	<a href="#">Europa e Canada motori della ripresa</a>	<i>Ashton Catherine</i>	35
ECONOMIA INTERNAZION ALE	Sole 24 Ore	<a href="#">M&amp;M - In cerca della nuova frontiera a Sud-Est</a>	<i>Cristaldi Sara</i>	36
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	<a href="#">Studi, 620mila "adeguati"</a>	<i>Del Bo Jean Marie</i>	37
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	<a href="#">In vista controlli a tutto campo per i non congrui</a>	<i>Nocera Carlo</i>	39
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	<a href="#">Software puntuali se lo è anche il Fisco</a>	<i>Mariotti Bonfiglio</i>	40
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	<a href="#">Rimborsi Irap, pressing sulla data</a>	<i>Bartelli Cristina</i>	41
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	<a href="#">Rimborsi Irap, software solo a ridosso del termine</a>	<i>Criscione Antonio</i>	42
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	<a href="#">Coperta corta sui rimborsi Irap - Mancano 3 mld all'appello</a>	<i>De Magistris Filippo</i>	43
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	<a href="#">Rimborsi Irap, non c'è click day</a>	<i>Poggiani Fabrizio_G</i>	45
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	<a href="#">La consolidante legittimata a presentare la domanda</a>	<i>Montemurro Antonio</i>	46
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	<a href="#">Tempistica irrispettosa</a>	<i>Siciliotti Claudio</i>	47
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	<a href="#">Ci si ravvede pagando due volte</a>	<i>Bonazzi Maurizio</i>	48
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	<a href="#">Fiscalità differita? Comunque da rilevare</a>	<i>Zanetti Enrico</i>	49
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	<a href="#">Acconti, minimi alla cassa</a>	<i>Bongi Andrea</i>	50
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	<a href="#">Plusvalenze sui fondi con l'F24</a>	<i>Bongi Andrea</i>	51
MINISTERO	Sole 24 Ore	<a href="#">La tenuta dei conti no si addice ai giudici tributari</a>	<i>Iorio Antonio</i>	52
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	<a href="#">L'area sismica diventa unica</a>	<i>Galimberti Alessandro</i>	53
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	<a href="#">Nell'archivio informatico inseriti i "titolari effettivi"</a>	<i>Razante Ranieri</i>	54
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	<a href="#">Paradisi Bermuda nelle lista degli Stati cooperativi</a>	<i>a.tem</i>	55

**Lavoro** Da maggio 2008 crescita del 330%. Mastropasqua: le aziende allarmate hanno chiesto più del necessario

# Rallenta la cassa integrazione L'utilizzo ora si ferma al 61%

*L'Inps: nell'ultimo mese incremento limitato al 15,8%*

ROMA — Il ricorso alla cassa integrazione continua ad aumentare, ma meno degli ultimi mesi. A maggio l'incremento è stato del 15,8% sul mese precedente, in frenata rispetto al 27,8% di aprile e al 38,1% di marzo. E c'è una sensibile differenza tra la cassa autorizzata e quella effettivamente utilizzata dalle aziende: nei primi tre mesi dell'anno, ogni 100 ore di cig concesse ne sono state usate 61. È quello che l'Inps chiama il «tiraggio». Che nel primo trimestre del 2009, spiegano i tecnici dell'istituto di previdenza, è stato addirittura inferiore al 79% registrato nello stesso periodo del 2008.

Probabilmente, dice il presidente dell'Inps, Antonio Mastropasqua, «nel momento di maggiore allarme per la crisi le imprese si sono fatte autorizzare un numero di ore di cassa integrazione più alto di quello che si è rivelato necessario, anche perché non c'è stato un crollo della domanda e anzi, dopo un periodo nel quale le aziende hanno rallentato la produzione e svuotato i magazzini, adesso si trovano nella condizione di dover ricostituire le scorte». Detto questo, la crisi non è affatto passata. Il confronto maggio su maggio parla chiaro: la cassa integrazione è aumentata complessivamente del 330%, come risultato di un balzo della cassa integrazione ordinaria (dovuta a cali di produzione momentanei) del 609% e di un raddoppio (+99,8%) della cassa integrazione straordinaria (richiesta in caso di crisi e ristrutturazione).

Nei primi cinque mesi dell'anno sono state autorizzate in tutto 293 milioni di ore. Siamo quindi ancora distanti dal picco del 1984 (816 milioni di ore in un anno) mentre potremmo arrivare ai livelli dei primi anni Novanta (550 milioni).

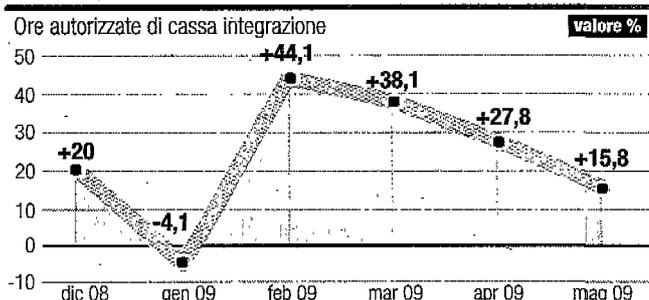
I dati riguardanti alcuni settori industriali sono impressionanti. La cassa integrazione ordinaria è aumentata in un anno del 3.183% nella metallurgia, del 2.109% nella meccanica e del 1.305% nella chimica. Così come il grosso delle ore di cassa complessivamente autorizzate a maggio si concentra in Piemonte e Lombardia con circa 16 milioni di ore a testa, seguite da Veneto (4,5 milioni) ed Emilia Romagna (3,7 milioni). La crisi colpisce anche gli impiegati, che nel periodo gennaio-maggio hanno visto il totale di ore di cig autorizzate aumentare del 1.210% rispetto allo stesso periodo del 2008.

Nonostante tutto, sottolinea però Mastropasqua, non c'è un problema di stanziamenti. Dei 32 miliardi di euro a disposizione per il biennio tra risorse ordinarie (24 miliardi) e per la cassa in deroga (8 miliardi), fino a maggio «sono state impegnate risorse teoriche pari a 2,8 miliardi». Considerato il tiraggio, se ne spenderanno meno. Nei primi tre mesi la spesa effettiva non ha superato gli 800 milioni, dice il presidente, di cui meno di cento per quella in deroga (imprese con meno di 15 dipendenti e lavoratori atipici).

**Enrico Marro**

## La frenata della cassa integrazione

**79%** ore di cassa integrazione effettive usate nei primi tre mesi del 2008  
**61%** ore di cassa integrazione effettive usate nei primi tre mesi del 2009



CORRIERE DELLA SERA



Da maggio 2008 a maggio 2009 la cassa integrazione è aumentata complessivamente del 330%, per il balzo della cassa integrazione ordinaria del 609% (per i cali di produzione momentanei) e per il raddoppio (+99,8%) di quella straordinaria (per crisi e ristrutturazione). Siamo distanti dal picco del 1984 (816 milioni di ore in un anno) ma vicini ai primi anni Novanta (550 milioni) (nella foto Nicola Mastropasqua, presidente Inps).



## Immobiliare. Ricciardi (Iulm) rivede l'impatto dal 21 al 70%

# Dalle costruzioni la spinta per far crescere il Pil

**Enrico Bronzo**  
MILANO

Da oggi a venerdì Fieramilano ospita Eire, la rassegna dell'immobiliare che in due padiglioni (con 350 espositori di 50 paesi su un'area di 36 mila mq) accoglierà i principali protagonisti del real estate, dalla pubblica amministrazione ai privati.

Un evento che arriva al momento giusto per informare i tanti operatori e le imprese in difficoltà, soprattutto da quando le banche hanno ristretto il credito. Situazioni che di norma favoriscono gli operatori più seri e più solidi, abituati più a frequentare i cantieri che il mondo della finanza.

120 mila addetti ai lavori attesi all'Eire andranno alla ricerca di dati, nazionali e internazionali. È di ieri la buona notizia che l'indice dei nuovi cantieri del Canada ha fatto registrare in maggio un balzo del 9,2%, un dato che sembra indicare un principio di miglioramento del mercato locale, travolto dalla crisi come quello dei vicini Stati Uniti.

Eire costituisce anche un importante momento di attività lobbistica - nel senso buono - per la categoria dei costruttori e degli operatori immobiliari. Tra chi cercherà di convincere i governanti sulla necessità di sostenere il settore c'è Federico Filippo

Oriana, presidente di Aspesi, l'associazione nazionale tra società di promozione e sviluppo immobiliare (pad. 2 stand P38). A tal scopo ha commissionato due ricerche a Carlo Ricciardi, ordinario di economia politica all'università Iulm, e a Giuseppe Boari, ordinario di statistica all'università Cattolica, entrambe di Milano. Per dimostrare che l'edilizia è l'attività a maggior impatto sulla crescita economica e occupazionale di un paese e, più in particolare, che l'investimento edilizio-immobiliare costituisce la risposta più pronta ed efficace alla crisi di un'intera economia, l'intervento anticongiunturale prociclico e anticipatore per eccellenza.

A Eire (il convegno Aspesi è previsto domani) verrà sostenuto che il lasso temporale tra l'investimento finanziario (sotto forma di mutui a medio e lungo termine erogati a famiglie e operatori) in costruzioni e l'incremento di queste ultime è di soli due trimestri. E che è rapido (1,5 anni) anche l'effetto dell'aumentata attività costruttiva sulla crescita del Pil, «un tempo ridotto - spiega Oriana - se si considera che quelli immobiliari-costruttivi sono sempre progetti a medio-lungo termine». «Gli studi finora esistenti - sostiene Ricciardi - avevano ipotizzato una capacità del set-

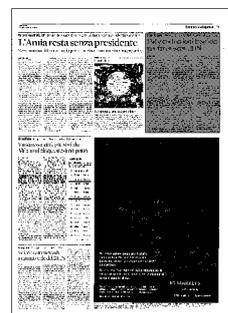
tore immobiliare di amplificare altri settori dell'economia italiana nella misura del 21%: a noi risulta del 70%». «Un settore - riprende Oriana - con oltre 155 miliardi di euro di investimenti nel 2008, più della metà del totale nazionale quindi più di quelli in capitale produttivo: macchine e impianti». Delle possibili soluzioni per far ripartire il settore se ne discuterà negli oltre cento tra con-

### IL SORPASSO

Secondo l'associazione degli sviluppatori gli investimenti nel 2008 hanno superato quelli in macchine e impianti. A Fiera Milano apre l'Eire

vegni e seminari previsti all'Eire, a partire dal convegno inaugurale di oggi, «Real finance and real estate», previsto alle 11. «Quello su cui l'Italia resta carente - conclude Emanuela Recchi, vicepresidente della holding Recchi ingegneria e partecipazioni, attiva nei servizi per l'engineering - è sulla capacità di presentare prodotti innovativi sia per il terziario che per il residenziale, con l'obiettivo di realizzare progetti di maggior qualità, minor costo e prestazioni più elevate».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



## Il giudice rinvia Fiat-Chrysler

di MASSIMO GAGGI

Nonostante la Casa Bianca avesse chiesto una rapida decisione, il giudice della Corte Suprema, Ruth Bader Ginsburg, ha sospeso momentaneamente la cessione di Chrysler a Fiat. Il verdetto però potrebbe arrivare in tempi anche molto stretti.

A PAGINA 41

**Accordo per l'auto** Il ruolo di Summers e le divisioni nel comitato economico sugli aiuti a Detroit

# Fiat-Chrysler, ultimo rinvio della Corte

*Sospensione della vendita, decisione attesa a breve. La spinta di Obama*



Sergio Marchionne

DAL NOSTRO INVIATO

NEW YORK — Prima battuta d'arresto per la nuova Chrysler «targata» Fiat. Nonostante le pressioni dell'amministrazione Obama, convinta che senza un via libera immediato alla nascita della nuova società partecipata dal gruppo torinese e guidata da Sergio Marchionne, Chrysler rischia di passare dall'amministrazione controllata alla liquidazione, la Corte suprema ha deciso ieri di non respingere come manifestamente infondato il ricorso contro l'operazione presentato da alcuni creditori Chrysler dello Stato dell'Indiana.

Per la Fiat nulla è perduto: dopo che nel giro di una settimana il tribunale fallimentare prima e la Corte d'appello poi avevano respinto le istanze dei creditori dopo dibattiti fulminei e con motivazioni perentorie, la Corte suprema ha preferito prendersi un po' di tempo per approfondire la questione. In seguito al ricorso presentato sabato notte da alcuni fondi pensione, la questione era finita nelle mani di Ruth Bader Ginsburg, in questo momento l'unica giudice donna della

Corte suprema, in attesa della ratifica della Sotomayor, designata nei giorni scorsi da Obama. Il magistrato, che fu nominato nel '93 dal presidente Clinton, poteva decidere da sola di respingere il ricorso per la sua infondatezza, prendere tempo per esaminare i vari aspetti del ricorso o coinvolgere gli altri giudici della Corte nella decisione.

La Ginsburg, una 76enne attivissima che, qualche mese fa, è tornata al lavoro appena dieci giorni dopo essere stata operata per un tumore al pancreas, ha scelto di approfondire la questione nonostante le pressioni di Elena Kagan, un funzionario del ministero della Giustizia che si era rivolta a lei a nome dell'Amministrazione Obama sostenendo con molta determinazione — addirittura con veemenza — che ogni rinvio rischia di portare alla messa in liquidazione dell'azienda automobilistica ora in amministrazione controllata, con la definitiva perdita di circa 50 mila posti di lavoro. Se l'operazione non fosse formalizzata entro il 15 giugno, infatti, la Fiat potrebbe infatti tirarsi indietro.

Argomenti che, evidentemente, non sono bastati. Del resto, con Marchionne già al lavoro nella sede Chrysler di Auburn Hill, pochi pensano a un disimpegno del gruppo torinese. La Corte non voleva dare la sensazione di liquidare sbrigativamente una vicenda nella quale, secondo molti, i diritti dei creditori sono stati «compressi» in modo anomalo e col suo gesto sta, forse, anche ribadendo la sua indipendenza davanti alle pressioni di Obama che si è molto speso in prima persona sulla questione Chrysler.

Un impegno che lo ha esposto alle critiche del fronte conservatore e che ha provocato qualche di-

visione tra i suoi stessi consiglieri economici.

Ieri il *New York Times* ha ricostruito i rapporti difficili nel team economico della Casa Bianca tra il capo dei collaboratori del presidente, Larry Summers, da un lato — un uomo di grandi visioni ma molto spigoloso — e, dall'altro, il ministro del Tesoro Tim Geithner, il direttore del Bilancio, Peter Orszag e gli altri economisti. In particolare, il quotidiano racconta di uno scontro sugli interventi a sostegno di Chrysler. Summers si era detto convinto, stavolta insieme a Geithner, che un'integrazione con la Fiat fosse da preferire al puro e semplice fallimento di un gruppo fin lì sostenuto dai governi Bush e Obama con grosse iniezioni di liquidità. Austan Goolsbee, economista di Chicago e altro stretto collaboratore del presidente, invece, aveva obiettato che, mentre il salvataggio delle banche era giustificato dalla necessità di evitare una paralisi dell'economia determinata dal blocco del credito, salvare Chrysler non era indispensabile e avrebbe reso più difficile rimettere in sesto la General Motors facendole recuperare quote di mercato.

Una disputa infuocata, col colerico Summers che a un certo punto se ne era andato sbattendo la porta. E che, pur citando il dissenso del giovane economista di Chicago nel documento preparato per Obama, non ha convocato Goolsbee alla riunione decisiva sulla crisi dell'auto. Cosa che avrebbe provocato una reazione risentita del presidente che, però, si è poi dimostrato completamente d'accordo con Summers e Geithner sulla sostanza della questione Chrysler-Fiat.

**Massimo Gaggi**



**Il retroscena**

L'ad Marchionne negli Usa lavora alla squadra e al piano di risanamento

# Il Lingotto non fa drammi "È solo un rinvio tecnico"

## A Torino scommettono su una soluzione rapida

**SALVATORE TROPEA**

TORINO — La sorpresa arriva dall'altra sponda dell'Atlantico poco dopo le 22 di ieri, dopo un pomeriggio d'attesa che sembrava si dovesse concludere diversamente. Commenti? Nessuno, in attesa di capire meglio il senso della decisione presa dal giudice Ruth Bader Ginsburg. Le telefonate con Sergio Marchionne, volato in America per seguire da vicino la vicenda giudiziaria legata alla strenua opposizione dei tre fondi pensioni dello stato dell'Indiana, non agguangono molto. In attesa di sapere se la sospensione è di qualche ora o di qualche giorno, nessuno si sbilancia in considerazioni che potrebbero essere presto superate dai fatti. Una cosa è certa: questi continui rinvii rallentano la marcia verso la conquista della Chrysler e, soprattutto, i progetti di Marchionne di avviare subito l'azienda americana verso il risanamento.

L'impressione prevalente è che



**Nel contratto con gli americani una clausola di recesso che nessuno vuole usare**

Sergio Marchionne

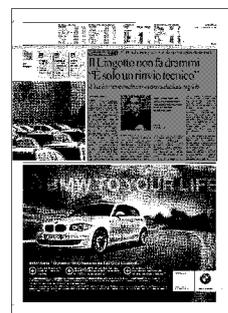
il quartier generale di Fiat consideri questo un ennesimo incidente di percorso, una difficoltà burocratica e niente più. E' presto ancora per dire che l'operazione Chrysler ha preso una strada diversa da quale che era parso aver imboccato nel pomeriggio del 30 aprile con il discorso di Barack Obama. A Torino non mettono in conto una svolta di questo genere ma si fa notare, an-

che perché sta scritto nella lettera di intenti di febbraio, che il Lingotto ha tempo di recedere da ogni impegno fino al 15 giugno. Manca ancora una settimana a questa scadenza però per il momento una simile scelta è un'ipotesi remota, nel senso che esiste soltanto sulla carta e non nelle intenzioni del Lingotto.

In Fiat preferiscono pensare che

questo intoppo possa essere presto rimosso anche perché il programma per far partire la newco è già stato impostato da Marchionne il quale in questi giorni ha anche lavorato alla definizione della «squadra». Non c'è pessimismo dunque a Torino ma è evidente che questa difficoltà crea qualche perplessità. Il fatto che essa si sia manifestata dopo la «temporanea» uscita di scena di Fiat in Germania può creare qualche malumore anche perché un successo in America avrebbe forse favorito una chiamata al tavolo del negoziato di Berlino.

E' una preoccupazione assai prossima al fastidio ma non fanno drammi in Fiat. Tanto più che le notizie della notte fanno pensare che la decisione della Corte Suprema possa arrivare già oggi. Si tratta dunque di ventiquattr'ore che non cambiano molto le cose, assicurano al Lingotto, dando la netta sensazione che tutta la vicenda possa trovare presto un epilogo.



# La Corte frena le nozze Fiat-Chrysler

**Tra Torino e Detroit ci si è messo "un diavolo d'avvocato" di mezzo. Si chiama Tom Lauria e accusa Obama di fare carta straccia dell'istituto del contratto. I giudici supremi ora vogliono soppesare bene le sue ragioni**

Roma. L'Amministrazione Obama si rifiuta di "negoziare con i terroristi". La notizia non emerge dal discorso del presidente al Cairo, ma da uno scambio di e-mail tra lo staff di Barack Obama e i manager di Chrysler, reso pubblico da Washington Post e Wall Street Journal. Il "terrorista" in questione è un cittadino americano, sempre in gessato impeccabile, che ieri ha ottenuto una vittoria di fronte alla più alta corte degli Stati Uniti. Si chiama Thomas E. Lauria. Occupazione: legale di punta della White&Case, uno studio di 130 avvocati presente in 20 paesi. La colpa? Aver accettato di difendere i creditori di Chrysler che hanno rifiutato l'offerta, presentata da Obama ad aprile, per evitare la bancarotta della Casa di Detroit. "Dissenziati" secondo alcuni, "speculatori" secondo la definizione di Obama, questi creditori, visti in pericolo i loro interessi, si sono rivolti "a un diavolo d'avvocato", come l'ha definito Chambers Global, società che stila una rassegna degli studi legali del pianeta.

Così Lauria inizia a seguire il dossier Chrysler a novembre 2008. Calma piatta fino a marzo, quando l'Amministrazione rifiuta la proposta di riorganizzazione avanzata da Chrysler e si mette a dettare le condizioni. I creditori avrebbero dovuto accontentarsi di 29 centesimi per dollaro investito negli anni precedenti. Pochi rispetto ai 43 centesimi assicurati al sindacato dei lavoratori Uaw; pochi anche rispetto ai 29 centesimi garantiti a quattro grandi banche creditrici che però hanno beneficiato di finanziamenti anticrisi del governo, i Tarp. Di fronte a un avversario della taglia dell'esecutivo degli Stati Uniti, Lauria adotta una strategia di sfianamento. L'avvocato, divenuto "juris doctor" nel 1986 all'Università del Tennessee, prima cerca una sponda nelle grandi banche creditrici. Appena queste scendono a patti con il governo, il novello Fabio Massimo cunctator preferisce far arretrare i suoi per qualche momento. Quanto basta perché Obama si stanchi di trattare e decida di andare in tv a spiegare che, per colpa di "speculatori", Chrysler sarà costretta alla bancarotta. A questo punto il

campo di battaglia si sdoppia. Da una parte le aule giudiziarie: convinto di avere il diritto dalla sua parte - perché non si possono offrire agli obbligazionisti non garantiti condizioni migliori rispetto ai suoi clienti, in possesso di un "secured debt" - Lauria non si lascia scoraggiare da una prima decisione contraria del giudice fallimentare. Indietreggia ancora, poi torna all'attacco. Un tira e molla durato fino allo scorso weekend, quando, alla guida di tre fondi rimasti fedeli alla causa, chiede alla Corte Suprema di bloccare la vendita degli asset di Chrysler alla Fiat. Richiesta che ieri l'Amministrazione Obama ha intimato di respingere, viste le "gravi conseguenze" di un eventuale rinvio, ma che invece la Corte Suprema ha accolto: sospeso temporaneamente l'affaire Chrysler-Fiat, i giudici vogliono valutare nuovi documenti e ci sarà presto un'udienza. L'avvocato Lauria ingaggia anche una battaglia culturale: sfida a duello l'Amministrazione, accusata di mettere in pericolo la Costituzione. Lauria - che ha guidato lo studio White&Case in alcune delle procedure di Chapter 11 più complesse della storia americana, ristrutturando oltre 100 miliardi di dollari di debiti per conto di Washington Mutual Inc, Wci Communities, Delphi Corporation, etc, - sceglie i microfoni di "760 Wjr", programma radio popolarissimo in Michigan, per denunciare: "Uno dei miei clienti è stato direttamente minacciato dalla Casa Bianca". Pochi minuti dopo il fondo Perella-Weiberg abbandona i "dissenziati" e accetta la proposta del governo. La reazione di Lauria è immediata: "Se il presidente attacca l'istituto del contratto, quale diritto non calpesterà?". Portato in trionfo dai blogger libertari e conservatori americani, e in Italia da Chicagoblog.it di Oscar Gianino, Lauria diviene, anche per commentatori come Larry Kudlow su National Review e Cnbc e Rush Limbaugh sul suo programma radio, icona della resistenza contro il "gangster government". Lui si fa martire: se il governo minaccerà ancora, "domani non avrò altri clienti e la battaglia sarà finita". Per ora però arriva il bello alla Supreme Court.



## ANALISI

# Se poliziotti e insegnanti mettono alla prova il sistema

di **Mario Platero**

**L'**improvvisa decisione di ieri della Corte Suprema americana di bloccare l'accordo Fiat Chrysler non sorprende: la separazione dei poteri in America resta il pilastro di questa democrazia. E se c'è anche solo il sospetto che il Tesoro e l'amministrazione Obama possano aver aggirato la legge a danno del comune cittadino, è dovere della Corte metterci il naso: per capire fino in fondo come sono davvero andate le cose. I fondi pensione dell'Indiana, fondi di insegnanti, poliziotti, vigili urbani e altri dipendenti pubblici hanno sollevato questo dubbio. Sosten-

gono che il loro diritto di prelazione è stato ignorato. Di più, che questo precedente può minare alla base la credibilità del sistema legale americano. Era la stessa posizione di alcune delle grandi banche, anche loro creditori chirografari, come Jp Morgan Chase o Citi o Joe Perella. Poi abbozzarono. La differenza è che questi "grandi" di New York "lavorano"

**UNA MOSSA DOVUTA**  
Compito dei giudici supremi è anche la verifica del pieno rispetto della legge da parte dell'amministrazione

con Washington. Hanno preso soldi dal Tesoro americano quando ne hanno avuto bisogno. E avranno prima o poi dei ritorni: un'emissione di azioni? una fusione? un collocamento di debito? Sanno che il Tesoro potrà ricordarsi o dimenticarsi di loro. E dunque, "*they play ball*", "stanno al gioco". I poliziotti e gli insegnanti dell'Indiana invece non hanno nulla da perdere. Nè capiscono perché devono sacrificarsi a vantaggio dei loro vicini del Nord, gli operai della Chrysler nello stato del Michigan. Tutto normale: la Corte deciderà.

Alla fine, se questa vicenda si risolverà presto e bene per Michigan (e Piemonte) l'accordo

Fiat-Chrysler approvato dal giudice Gonzalez avrà molta più credibilità: l'ombra di una legge "flessibile" sarà spazzata via. Anche perché, per ora non vi sono sospetti di manipolazione politica: la decisione di ieri è di Ruth Bader Ginsburg, uno dei quattro giudici della minoranza di sinistra della Corte, grande ammiratrice di Barack Obama. Ma da ieri parte anche battaglia contro il tempo: quanto ci vorrà? Perché se l'intera corte, a maggioranza repubblicana, dirà la sua allora l'ideologia potrà giocare un ruolo. Quando si trattò di giudicare certe misure del New Deal giuridicamente ambigue in nome dell'eccezionalità delle cose, la corte conservatrice di allora le bocciò. Poi il New Deal andò avanti lo stesso. La domanda dunque diventa un'altra: quanto potranno aspettare Fiat e Chrysler? Giorni sì, mesi no.

[mplatero@ilsole24ore.us](mailto:mplatero@ilsole24ore.us)

© RIPRODUZIONE RISERVATA



# E IL VOTO TEDESCO RILANCIA FIAT NELLA CORSA A OPEL

(Adriano, Bussi, De Mattia, Satta e Sommella alle pagg. 2, 3 e 10)

IL CROLLO DEI SOCIALDEMOCRATICI, SPONSOR DELLA SOLUZIONE MAGNA, RIAPRE LA PARTITA OPEL

## L'eurovoto tedesco rilancia la Fiat

*Ma negli Usa la Corte Suprema sospende la vendita di Chrysler al Lingotto nonostante le pressioni della Casa Bianca. Secondo Cnbc, Torino sta già ridisegnando l'accordo per superare l'ostacolo*

DI MARCELLO BUSSI

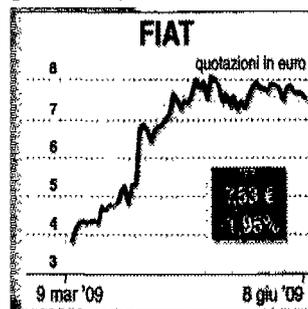
**Q**uella di ieri è stata una giornata di stop and go per la Fiat, che in borsa abbia perso l'1,95%, a 7,535 euro. La Corte Suprema degli Stati Uniti ha infatti sospeso la vendita di Chrysler al Lingotto, accogliendo la richiesta di un gruppo di fondi pensione dell'Indiana di bloccare l'operazione. Sempre ieri si è però riaperta la partita Opel. Il sottosegretario al ministero tedesco dell'economia, Hartmut Schauerte, ha dichiarato di ritenere «sbagliata» la cessione di Opel a Magna, sottolineando che «sono stati bruciati soldi dei contribuenti», per poi concludere che Fiat sarebbe stata la soluzione migliore. Parole a cui possono seguire fatti concreti, visti i clamorosi risultati delle elezioni europee in Germania, con il crollo dei socialdemocratici, che, con un misero 20,8%, hanno registrato il peggior risultato della storia. E tutti sanno che sono stati loro, grazie anche all'abilità dell'ex cancelliere Gerhard Schroeder, legato a doppio filo agli interessi russi, a imporre al governo la soluzione Magna. Alleati della società austro-canadese sono infatti due partner russi: la banca a controllo statale Sberbank e il costruttore automobilistico Gaz. La settimana scorsa, però, lo stesso portavoce del cancelliere Angela Merkel aveva detto che l'accordo tra la casa di Russelsheim e Magna non è vincolante. E ieri, appunto, il cristiano-democratico Schauerte, collega di partito della Merkel, è uscito con la sua dichiarazione a favore della

Fiat. Come aveva già titolato *MF/Milano Finanza*, la soluzione della vicenda potrebbe essere rimandata a settembre, quando il 27 si terranno le elezioni politiche in Germania. Elezioni, che in base alle indicazioni dell'eurovoto, vedono nettamente vincente la Merkel, che non avrà più bisogno di rinnovare l'attuale Grosse Koalition, ovvero l'alleanza con i socialdemocratici, ma potrà avvalersi dell'appoggio del più piccolo Partito Liberale, con cui c'è sempre stata maggiore sintonia. In questo modo, la soluzione Magna non avrebbe più il minimo sostegno nel governo tedesco. Forti della vittoria alle europee, non è però da escludere che i cristiano-democratici decidano di cambiare le carte in tavola anche prima delle elezioni del 27 settembre. D'altronde, le trattative fra Magna e General Motors per l'acquisizione di Opel sono già in fase di stallo perché, secondo il *Financial Times Deutschland*, Magna

vuole anche i diritti di vendita del marchio Chevrolet in Russia, ma questo crea dei problemi. In tal caso, infatti, GM resterebbe presente sull'importante mercato russo solo con una quota di minoranza nella nuova Opel. Per questo

la società di Detroit chiede a Magna «notevoli compensazioni». Ieri si è però riaperto il fronte Chrysler, con la decisione del giudice della Corte Suprema, Ruth Bader Ginsburg, di sospendere la vendita

di Chrysler «fino a nuovo ordine». Il tutto nonostante il pressing della Casa Bianca, che ieri ha obiettato che i fondi pensione non hanno diritto di chiedere la sospensione della vendita, sottolineando che altrimenti Chrysler sarebbe costretta alla liquidazione. Secondo *Cnbc*, è possibile che Fiat stia già ridisegnando l'accordo con Chrysler per superare l'ostacolo della Corte Suprema. (riproduzione riservata)



## Ai tedeschi l'affaire Opel-Magna non è proprio piaciuta e l'hanno fatta pagare allo sponsor principale, l'Spd

La notizia che occupava ieri le prime pagine dei giornali tedeschi era la disfatta dei socialdemocratici. Una disfatta, secondo i più, imputabile alla vicenda Opel. L'Spd sperava di aver incassato per l'accordo Opel-Magna un bonus per le europee. Invece l'accordo si è rivelato un boomerang. Troppo ingarbugliato (e in effetti, stando alle recenti notizie che parlano di una riapertura verso Fiat, qualcosa di non chiaro c'è) e soprattutto i tedeschi non hanno capito quanto peserà sulle loro tasche. Per dirla con il ministro delle Finanze Peer Steinbrück, nell'Spd regna "perplexità e sconforto". A guardare in televisione domenica sera il leader dei socialdemocratici l'impressione era proprio questa. Franz Müntefering tradiva un'enorme

tensione. "Non c'è dubbio, è stata una sonora sconfitta", ammetteva, senza concedersi nemmeno l'attenuante della scarsa affluenza alle urne (giusto il 43,24 per cento dei tedeschi si è scomodato per andare a votare): 20,8 per cento è il risultato portato a casa dai socialdemocratici, un per cento meno delle precedenti europee, 14 punti in meno rispetto alle politiche del 2005.

E sì che su una cosa tutti gli analisti concordavano: prendendo come punto di partenza le precedenti elezioni europee, l'Spd non avrebbe potuto che migliorare, mentre l'Unione avrebbe perso qualche punto percentuale. Invece è andata malissimo, inutile arrampicarsi sugli specchi, diceva domenica sera nel talk show di Anne Will anche Frank-Walter Steinmeier, candidato sfidante di Angela Merkel il prossimo 27 settembre.

Il pronostico è stato rispettato invece per l'Unione che attestandosi al 37,9 per cento ha perso 6,6 punti rispetto alle ultime europee, ma guadagnato rispetto alle politiche di quattro anni fa. Ma se si

vuole capire l'umore che serpeggia in Germania, il dato dell'Unione va scorporato. Ad arginare le perdite della Cdu è stata soprattutto la Csu. Il partito guidato da Horst Seehofer ha iniziato a risalire (dopo la *débâcle* delle regionali di inizio anno) ottenendo in Baviera il 49 per cento dei voti che, calcolati su base nazionale equivalgono a un 7,2 per cento. Un successo che va ascritto in primo luogo a Karl-Theodor zu Guttenberg, il ministro dell'Economia, che agli occhi dei bavaresi (un Land dove le medie imprese costituiscono l'ossatura dell'economia) è l'eroe del momento per essersi fino all'ultimo opposto all'accordo Opel-Magna. I tedeschi sembrano non essersi fatti influenzare dai manifesti dei socialdemocratici sui quali si leggeva: gli squali dell'economia voterebbero Fdp. L'11 per cento ha votato per i liberali. Un risultato che lascia ora sperare chi non vorrebbe proprio, dopo le politiche, una *Grosse Koalition* bis. Che una coalizione tra Unione e Fdp sia ora più alla portata di mano lo dimostra lo sconforto tra le fila dei Verdi. Pur avendo ottenuto il 12,1 per cento, non sanno che farsene vista la disfatta dell'Spd. I tedeschi dunque hanno premiato, nonostante la crisi, nonostante i chiari di luna futuri, partiti e uomini politici che sembrano ai loro occhi più inclini a prendere soluzioni magari scomode ma più logiche dal punto di vista economico. "I cittadini non si fanno incantare dal pifferaio magico", dicevano i liberali, cioè né dall'Spd, né dalla Linke guidata da Oskar Lafontaine che si è dovuta accontentare del 7,5 per cento di voti (-1,2 punti rispetto al 2005).

Alla domanda di Anne Will, se la disfatta dell'Spd non sia imputabile anche alla vicenda Opel e alle successive promesse di salvare pure i 50 mila posti del gruppo Arcandor Steinmeier aveva

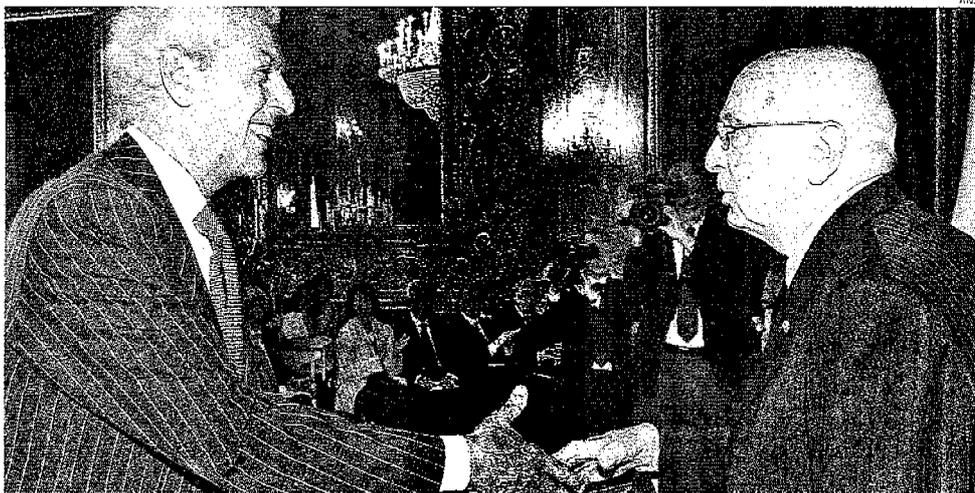
ribattuto: "Accusarci di praticare la politica del salvataggio solo a fini elettorali è assurdo. L'Spd in passato ha già dimostrato di avere il coraggio di ricorrere a misure dolorose. La riforma assistenziale è costata a Schröder il posto di cancelliere". Ma, aveva proseguito, come si fa a mettere a disposizione somme ingenti per il sistema finanziario, e dire invece che non ci sono soldi per salvare i posti di lavoro. "Per le banche, vorrei ricordare, sono stati stanziati 500 miliardi di euro, una cifra che supera anche la mia capacità di comprensione". Già, in compenso ai contribuenti sfugge il perché del salvataggio di Opel, così come quello del gruppo Arcandor, che nelle settimane scorse aveva chiesto al Fondo di sostegno per le imprese 650 milioni di euro di garanzie e un credito di 200 milioni.

Andrea Affaticati



«Necessario spendere e ambire a spendere bene»

# Da Napolitano i premi alle imprese eccellenti



**Riconoscimenti.** Il presidente di Pirelli Tyre, Marco Tronchetti Provera, premiato ieri dal presidente della Repubblica, Giorgio Napolitano

ROMA

Sono state 26 le organizzazioni premiate ieri al Quirinale per l'innovazione. Il presidente della Repubblica, Giorgio Napolitano ha infatti consegnato, i premi nazionali dell'innovazione. Si tratta di una delle iniziative promosse dal decreto del presidente del Consiglio dei ministri che nel 2008 ha previsto la giornata nazionale dell'innovazione. Il premio è stato istituito su concessione del Presidente della Repubblica italiana, presso la fondazione nazionale per l'Innovazione tecnologica Cotec.

Durante l'incontro, Napolitano ha auspicato uno «sforzo sinergico» di pubblico e privato, sotto il pungolo dell'azione dei governi, per venire incontro alle «necessità della ricerca», alla quale devono essere riservate risorse adeguate. «È essenziale la capacità di spendere come l'ambizione di spendere bene», ha detto il Capo dello Stato.

Tra le 26 realtà premiate, nove sono le aziende che appartengono al sistema Confindustria: Datalogic, Pirelli tyre (ritirato da Tronchetti Provera)

e Whirlpool Europe nella categoria grandi imprese; Invatec, Masmec, Mediterr shock absorbers, Tama, Villa Massa, Walter Tosto nella categoria piccole e medie imprese. Tra i premiati c'è anche il designer della nuova Fiat 500, Roberto Giolito, e Riccardo Pò, del Centro ricerca Eni-Donegani, oltre a tante altre piccole e medie aziende che hanno saputo innovare nel loro campo, tra cui alcune nate da progetti universitari. Le imprese eccellenti, esaminate su tre livelli di valutazione, si sono distinte per innovazioni di processo, prodotto e servizio; innovazioni organizzative, gestionali, strategiche e tecnologiche; innovazioni digitali e nuovi modelli di business.

Il premio nazionale dell'innovazione è stato assegnato alle migliori esperienze individuate tra quelle già premiate in competizioni nazionali nei settori dell'industria e dei servizi, dell'università, della pubblica amministrazione e del terziario.

«Continuo a coltivare - ha messo in evidenza Napolitano - l'utopia che possano esserci

elementi di continuità nelle politiche pubbliche del nostro Paese al di là dell'alternanza e del succedersi delle maggioranze e dei governi».

Alla cerimonia è intervenuto anche il ministro per la Pubblica amministrazione e innovazione, Renato Brunetta, che ha espresso la propria soddisfazione per la presenza di tre en-

## LA VALUTAZIONE

Riconoscimenti al designer della nuova 500, a PirelliTyre, al Centro ricerche Eni-Donegani e a molte piccole imprese

ti pubblici, la procura di Bolzano, l'Asl di Siena e la direzione didattica di Occhiobello, in provincia di Rovigo. «Dimostrano - ha sottolineato Brunetta - la forte capacità di innovazione nella gestione in tre settori della pubblica amministrazione (sanità, scuola e giustizia) di importanza strategica per lo sviluppo economico e sociale del Paese».

R. E.



INTERVISTA

Diana Bracco

Presidente del progetto speciale «R&amp;I» di Confindustria

# «Una governance per la ricerca»

## Cambiare la gestione dei fondi pubblici per aiutare l'innovazione

di **Franco Vergnano**

In molti Paesi europei, a cominciare dalla Francia, i fondi per la ricerca e l'innovazione sono gestiti in modo centralizzato. In Italia risultano invece spalmati tra diversi ministeri, con ulteriori ramificazioni a livello locale. È anche per questa frammentazione di competenze che le aziende del made in Italy faticano in maniera particolare ad accedere ai sostegni pubblici. Ma non basta. Spesso succede che, mentre da una parte esistono finanziamenti già stanziati che, per ritardi burocratici non si riesce a spendere, su un altro versante ci sono fondi limitati che non soddisfano le domande già presentate dalle aziende e certificate sotto l'aspetto tecnico. Infine le lungaggini burocratiche. Mentre in Italia servono 24 mesi per vedersi approvare una pratica, la Bei assicura di metterci appena tre mesi per deliberare le erogazioni. Questi e altri temi sull'innovazione saranno discussi oggi a Roma durante la giornata nazionale dell'innovazione dedicata al tema «Innovazione, grande infrastruttura immateriale del Paese». Ne parliamo con Diana Bracco, presidente del Progetto speciale «R&I» ed Expo 2015, che sottolinea come serva «un salto di qualità nella governance per gestire i fondi pubblici».

**Dottoressa Bracco, l'innovazione è un fattore di crescita e di competitività che le aziende del made in Italy hanno messo da tempo sul tavolo. Perché una giornata nazionale dedicata al settore?**

I motivi sono molti. È molto più di un convegno. Si tratta di un confronto per attirare l'attenzione su un tema che interes-

sa tutto il Paese.

**Qual è il senso di questo appuntamento?**

Vogliamo sottolineare come la ricerca e l'innovazione siano strategiche per lo sviluppo e debbano essere poste alla base della politica economica del Paese. Con questa giornata, voluta dalla presidenza del Consiglio dei ministri, è come se dicessimo a tutti di definire insieme le azioni concrete da realizzare.

**Volete anche confrontarvi sui risultati finora ottenuti dalle imprese?**

Abbiamo fatto una mappatura della situazione che è molto confortante. Oggi non è più vero, come lo era qualche lustro fa, che è solo il pubblico a investire. Le aziende di grandi, medie e piccole dimensioni hanno saputo dimostrare, nei fatti, di volersi impegnare a fondo su questo versante. Non per niente, infatti, la "giornata" continua tutto l'anno. Deve innanzitutto vivere in azioni concrete del governo e delle istituzioni per aggregare tutte le forze attive del Paese.

**Di cosa c'è bisogno per sostenere concretamente lo sviluppo della ricerca?**

Chi innova uscirà prima degli altri - e con un sistema manifatturiero rafforzato - dalla crisi. Ecco perché è indispensabile mettere davvero questi fattori alla base della politica di sviluppo del Paese. Bisogna garantire efficienza nella gestione, certezza negli strumenti, chiarezza di obiettivi, tempi certi.

**Che cosa serve per sostenere e attrarre nuovi investimenti?**

Risulta indispensabile avere uno scenario chiaro di medio e lungo periodo. Non è pensabile favorire lo sviluppo cambiando

le regole in continuazione (anche quelle valide) o peggio limitandone la validità in corso d'opera. Cosa che sta ad esempio succedendo con il credito d'imposta. Non è così che si muovono tutti gli altri Paesi che stanno investendo per rendere i propri territori più attrattivi.

**Quali dovrebbero essere i punti chiave di un programma di rilancio serio e credibile?**

Mai come oggi diventa urgente definire rapidamente un piano di medio e lungo periodo con strumenti efficaci e flessibili avendo obiettivi strategici per il Paese chiari e condivisi. Ci vogliono procedure rapide ed efficaci, rese credibili dall'allocatione di risorse adeguate e certe nel tempo. Il ministro Gelmini ha avviato la definizione del nuovo Programma nazionale della ricerca: è l'occasione per fare un salto culturale, per dare un chiaro segnale di discontinuità. Ma il piano potrà esserlo a patto che sia condiviso da tutti i dicasteri e dalle regioni, e sia definito sentendo gli attori della ricerca e le imprese.

**C'è il rischio che resti un ennesimo libro dei sogni?**

È proprio per evitare questo pericolo che chiediamo di prevedere risorse finanziarie adeguate e, soprattutto, certe. L'intervento pubblico, se ben fatto, ha un effetto propulsivo sull'aumento addizionale degli investimenti in ricerca e sulla collaborazione tra sistema pubblico e privato. Dobbiamo tagliare gli sprechi ma non gli investimenti per il futuro. Basti ricordare che ogni euro pubblico ne attiva a sua volta altri due da parte delle imprese private.

**Che cosa penalizza in maniera particolare le aziende del made in Italy?**

Le faccio alcuni esempi. È im-



pensabile finanziare la ricerca se si devono attendere in media 24 mesi per conoscere la valutazione di un progetto e tempi ulteriormente più lunghi per le erogazioni. E a volte non per insufficienza di risorse ma per burocrazia, inefficienza o per mancanza di regolamenti. In tal modo si rischia di penalizzare proprio le imprese più virtuose, e sono tante, che hanno creduto nella ricerca, nel ruolo dello Stato, e si sono fatte anticipare i quattrini del finanziamento dalle banche e ora sono in difficoltà perché gli istituti di credito chiudono i rubinetti.

**Quali sono i principali nodi da sciogliere che attualmente zavorrano le aziende sul fronte della ricerca e dell'innovazione?**

Va migliorata la governance. Si devono superare parcellizzazioni e sovrapposizioni fra i tanti livelli amministrativi chiamati a intervenire sul settore: almeno cinque ministeri, oltre alle regioni. Non dico che, come in altri Paesi, si dovrebbe concentrare tutto in un unico ente. Serve però un coordinamento. Un grande impegno della presidenza del Consiglio su un piano nazionale. L'innovazione deve diventare un tema di Governo. La politica del settore ha bisogno di tempi certi e rapidi. Con un occhio all'Europa. Va fatto un programma nazionale che preveda timing precisi per i bandi, per le valutazioni, per le erogazioni e per l'analisi dei risultati. Come ha detto il presidente Napolitano, una continuità tra le azioni di governo su un tema strategico come la ricerca non può essere un'utopia.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**«I Paesi che investono e sostengono le imprese a innovare sono i primi a uscire dalla crisi»**

**«Mai come adesso è urgente definire un programma di medio e lungo periodo»**

#### LAVORI DI OGGI

«Innovazione, grande infrastruttura immateriale del Paese» è il tema dell'incontro che si svolge oggi a Roma nell'auditorium della Tecnica di Confindustria. Il convegno sarà aperto da un intervento del presidente di Confindustria, Emma Marcegaglia. All'evento prenderanno parte anche tre ministri: il titolare delle Politiche europee, Andrea Ronchi e il ministro dell'Istruzione, Mariastella Gelmini, mentre Renato Brunetta, responsabile della Pubblica amministrazione e dell'Innovazione, concluderà i lavori della mattinata che saranno moderati dal direttore del Sole 24 Ore, Gianni Riotta.



Diana Bracco

# “In Italia si studia poco E l'economia perde terreno”

Libro-denuncia di Ignazio Visco: il divario con gli altri Paesi si allarga

## Intervista

STEFANO LEPRI  
ROMA

### Vicedirettore di Bankitalia

“È perché gli italiani sono poco istruiti che l'economia italiana perde terreno nel mondo. Lo sostiene Ignazio Visco, vicedirettore generale della Banca d'Italia, che ha appena pubblicato dal Mulino *Investire in conoscenza*, un libro dove si parla del rapporto difficile che un paese di antichissima cultura ha con la cultura. «I motivi del nostro ritardo sono parecchi, sono complessi», spiega, «ma è la qualità del capitale umano, come diciamo noi economisti, quello su cui credo valga più la pena di concentrare gli sforzi». Lei denuncia che abbiamo un livello di istruzione basso, con pochi stimoli a migliorarlo.

«Il divario con gli altri paesi è ampio, 11% di laureati nella popolazione tra i 25 e i 64 anni, rispetto al 25% nei paesi Ocse, 14 punti di distanza. Per giunta, si allarga. Nelle fasce più giovani, tra i 25 e i 34 anni, 15% di laureati contro il 31% della media Ocse, 16 punti di distacco».

**In Italia studiare conviene poco.**

«Strano. Se una merce è scarsa il suo prezzo aumenta. A bassi tassi di istruzione dovrebbe corrispondere un rendimento dell'istruzione elevato. Nei paesi Ocse in genere è così. L'Italia sembra una singolare eccezione. Il divario tra la paga di un laureato e quella di un diplomato è inferiore,

53%, contro valori assai più alti altrove, fino all'81% negli Stati Uniti. Un calcolo più preciso, il rendimento dello studio, che tiene conto di tutti i costi e i benefici, conferma che laurearsi, da noi, rende il 6,5%. È sempre molto più di un investimento finanziario, ma la metà che in Francia e negli Usa, poco più di un terzo che in Gran Bretagna.

**I laureati dei call center prendono all'ora quanto una colf. Ma altri il posto fisso lo trovano.**

«Anche le retribuzioni dei giovani che trovano un posto fisso si sono abbassate. Potrebbe non essere un male, se poi vi fosse un rapido avanzamento di carriera. Invece recenti studi mostrano che negli ultimi 20 anni è cresciuto il divario di paga tra laureati giovani e laureati anziani».

**Il precariato esiste anche altrove; la stranezza che lei descrive è solo italiana.**

«C'è un circolo vizioso con la bassa qualità dell'istruzione. I test PISA dell'Ocse mostrano che il 25% dei nostri ragazzi ha competenze scientifiche insufficienti, contro il 19% della media dei 30

paesi. L'impresa che assume non ha modo di valutare dai voti la qualità vera dell'istruzione; nell'incertezza, paga di meno o, peggio, ricade su criteri rozzi, come la famiglia di origine o le raccomandazioni».

**Siamo un paese in cui costosi licei privati non forniscono un'istruzione migliore, solo promozioni più facili.**

«La mobilità sociale è bassa, e la mancanza di una valorizzazione del merito vi contribuisce. Troppi figli fanno lo stesso mestiere dei padri. Altra particolarità italiana

è una quota elevatissima di lavoratori autonomi, 26% degli occupati, contro il 7-12% di Usa, Francia e Germania».

**Un sistema produttivo arretrato chiede po-**

**chi laureati, i laureati scadenti non offrono la materia prima per migliorarlo. Ma serve proprio essere colti per sfruttare le tecnologie? Gli italiani si vantano della propria inventiva...**

«Molti studi suggeriscono che vi è un legame tra livello di istruzione e produttività del lavoro. Un anno di istruzione in più per la media della popolazione potrebbe aumentare il prodotto *pro capite* del 5%».

**E in questa crisi?**

«Non sono convinto che ne usciremo meglio perché siamo un paese manifatturiero, ovvero perché crolla la finanza ma la manifattura resta. Le economie più colpite sono quelle manifatturiere, come Germania e Giappone. È vero invece che il terziario può crescere e diventare più efficiente. Molti vincoli all'economia, molti

“lacci e laccioli” possono essere rimossi. Però insisto che, se c'è qualcosa su cui conviene impegnarsi, è la qualità del capitale umano. Ne può anche derivare maggiore senso civico, rispetto delle regole, in breve un più alto capitale sociale».

**Secondo i dati, nella scuola si spende troppo, nell'università troppo poco.**

«Solo nelle elementari spendiamo molto più degli altri paesi, con risultati migliori, nel confronto, rispetto al-



le superiori, pero modesti per gli immigrati. Servono standard nazionali sui quali valutare in modo omogeneo la preparazione; nell'università probabilmente va abolito il valore legale della laurea. L'investimento in conoscenza è a lungo termine, e ci vorrà tempo per vederne i frutti; ma secondo me è una scelta obbligata. Un paese che sembra averla fatta con successo è la Corea del Sud, che molti pensavano sarebbe uscita male dalla crisi asiatica del '97-'98».



### «Investire in conoscenza»

**Ignazio Visco è nato a Napoli  
59 anni fa. Vicedirettore  
generale della Banca d'Italia  
dal 2007, pubblica dal Mulino  
*Investire in conoscenza***

#### COSTI E BENEFICI

«Laurearsi, da noi, rende poco: la metà che in Francia, un terzo che in Inghilterra»

#### ISTRUZIONI E PRODUTTIVITÀ

«Un anno di studio in più potrebbe aumentare del 5% il prodotto pro capite»

**Industria.** Squinzi (Federchimica) chiede a Bruxelles una pausa nell'introduzione delle nuove norme

# «Chimica, serve un rinvio Ue»

Marcegaglia: i Tremonti bond si traducano in benefici per le aziende

**Daniele Lepido**  
MILANO

La crisi non risparmia la chimica italiana che chiude un anno al ribasso e con molti ostacoli (sfide?) da affrontare anche in ambito europeo, Reach in primis, la costosa normativa comunitaria sulla classificazione delle sostanze. Aggravanti "di sistema" rispetto alla piatta mala congiuntura fatta di stretta del credito, calo dell'export e della domanda interna.

Sono questi i temi principali emersi ieri in Assolombarda all'assemblea annuale di Federchimica e discussi alla presenza di Emma Marcegaglia, numero uno di Confindustria, e del ministro dell'Università e della Ricerca, Maria Stella Gelmini.

## LE PROSPETTIVE

Nel 2008 il calo della produzione del settore si è attestato al 5,5%  
Per il prossimo biennio contrazione del 10-15%

Il presidente di Federchimica è allora tornato sulla necessità, «ormai improcrastinabile», di accorciare i tempi di pagamento della pubblica amministrazione: «La chimica se ne avvantaggerebbe - ha detto Squinzi - perché molti clienti scaricano su di noi le difficoltà finanziarie derivanti dai ritardati pagamenti degli enti pub-

blica, numero uno di Confindustria, e del ministro dell'Università e della Ricerca, Maria Stella Gelmini.  
Nel 2008 il valore della produzione chimica si è attestato a 56,6 miliardi di euro (81,3 miliardi con la farmaceutica), con un calo in quantità del 5,5%, una performance peggiore rispetto alla media europea (-4,1 per cento). Il settore che ha sofferto di più è la chimica di base (-13,2%) «condizionato nell'ultima parte dell'anno - come si legge nel report annuale dell'associazione - dalla chiusura temporanea di alcuni impianti». E nonostante i primi segnali di

stabilizzazione, la ripresa per il comparto fatica a consolidarsi e per il 2009 si prevede - come ha ricordato Giorgio Squinzi, riconfermato alla guida dell'associazione per il prossimo biennio - una contrazione della produzione intorno al 10-15%, in linea con l'Europa».

Ma a preoccupare è più il futuro del presente: nel 2011, infatti, si stima che la produzione della chimica italiana sarà inferiore al livello del 1997 e il comparto ha già visto durante quest'anno i suoi clienti «comprare il 20-30% in meno, ma molti settori vedono scomparire il 20-30% degli ordini e questo significa crisi strutturale», ha continuato Squinzi.

E poi la riflessione sui nuovi oneri comunitari: «La chimica sta ora iniziando ad affrontare gli adempimenti del regolamento Reach e non può permettersi ulteriori aggravii nei costi - ha spiegato Squinzi - ecco perché è auspicabile una moratoria nell'introduzione di nuove normative. E non c'è nulla di scandaloso in un intervento di questo tipo, credo che sia giunto il momento di dire basta alla sindrome dei primi della classe. L'Europa non può continuare a fare salti mortali in avanti da sola».

Il presidente di Federchimica è allora tornato sulla necessità, «ormai improcrastinabile», di accorciare i tempi di pagamento della pubblica amministrazione: «La chimica se ne avvantaggerebbe - ha detto Squinzi - perché molti clienti scaricano su di noi le difficoltà finanziarie derivanti dai ritardati pagamenti degli enti pub-



blici. Siamo ben consapevoli di essere il turbo innovativo del made in Italy, ma non vogliamo più e non possiamo essere anche la "banca" dei nostri clienti, come è già capitato».

Il palco di Assolombarda ha ospitato poi l'intervento della presidenté di Confindustria Emma Marcegaglia, che ha allargato l'orizzonte a tutti gli attuali problemi dell'economia.

«I provvedimenti presi dall'Esecutivo, come per esempio i fondi di garanzia o i **Tre Monti Bond**, si devono tradurre subito in un aumento effettivo dei crediti verso le aziende», ha detto la Marcegaglia. Insomma «c'è bisogno di vedere sulla pelle delle imprese i risultati positivi di queste iniziative, che in sé sono buone».

Meccanismi di tutela per tornare a rendere fluidi i circuiti del credito visto che «probabilmente il peggio l'abbiamo alle spalle - ha proseguito Emma Marcegaglia - anche se per rivedere i livelli di crescita in linea con quelli ottenuti negli anni scorsi ci vorrà tempo».

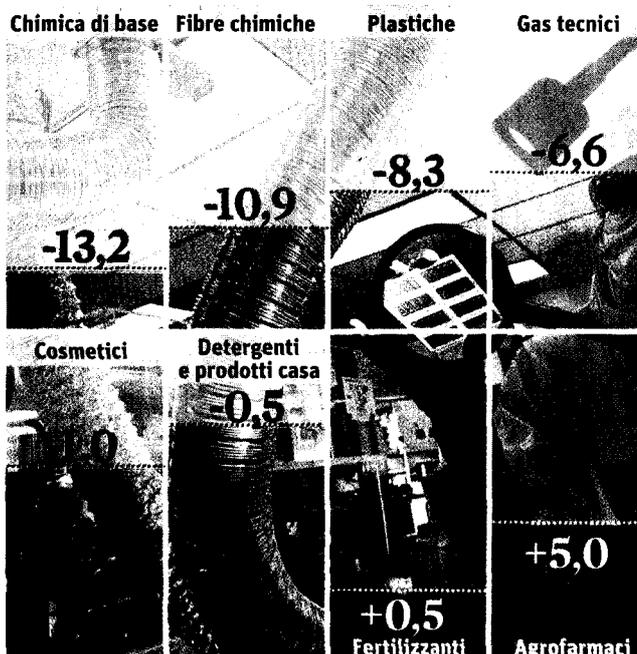
Il messaggio di Viale Dell'Astronomia è stato dunque questo: dopo le elezioni europee è arrivato il momento di «accelerare sulle grandi riforme in parte già avviate ma che ora devono dare risultati concreti». La crisi, ha spiegato la Marcegaglia, può essere così un'occasione per fare quell'innovazione di sistema che il paese attende da anni: «Parliamo di semplificazione normativa, riduzione degli enti inutili e di vere liberalizzazioni».

daniele.lepido@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Il crollo della chimica di base

La produzione nel 2008



## L'EVOLUZIONE DELL'INDUSTRIA CHIMICA MONDIALE

Variazione percentuale della produzione

	2007	2008
<b>Europa</b>	2,2	-4,1
<i>Germania</i>	1,8	-3,8
<i>Francia</i>	6,3	-2,9
<b>Italia</b>	1,9	-5,5
<i>Regno Unito</i>	1,7	-0,7
<b>Nord America</b>	0,5	-5,1
<b>Asia</b>	8,7	2,3
<b>America Latina</b>	2,9	0,8
<b>Europa Centro Orientale</b>	6,1	-3,8
<b>Africa e Medio Oriente</b>	3,8	9,7
<b>Mondo</b>	4,9	-0,4

Fonte: elaborazione su dati Acc, Celic, Uic, Eurostat

**Sistema paese/1.** Roma fa pressing e Pechino invia imprese e investitori a fare shopping in Italia **Pag. 31**

Missione del viceministro Urso a Pechino: presentata una lista di oltre 300 aziende italiane pronte a offrire tecnologia avanzata

In vista del G-8 Pechino completa il tour europeo  
In ripresa a marzo le esportazioni del made in Italy

# La Cina fa shopping anche in Italia

A fine mese missione di imprese e banche interessate ad acquisti di beni e investimenti



**Partnership su nuove basi.** Il viceministro al Commercio estero Adolfo Urso (a sinistra) e il suo omologo cinese, Gao Hucheng, ieri a Pechino. L'Italia fa pressing per attirare acquirenti di beni industriali e investitori finanziari

**Rita Fatiguso**

PECHINO. Dal nostro inviato

■ Wu Bangguo, presidente dell'Assemblea nazionale del popolo cinese, seconda carica dello Stato dopo il presidente Hu Jintao, l'aveva preannunciato a fine maggio, mentre era in visita a Roma, alle più alte cariche dello Stato italiano: la *shopping mission*, la missione di acquisti, delle aziende cinesi in Italia ci sarà. Cadrà a ridosso del G8, in calendario a Roma nella prima decade di luglio, e a guidarla sarà il ministro del Commercio estero, Chen Deming.

Si è all'opera per organizzare anche un forum delle aziende cinesi e italiane, circa un centinaio quelle di Pechino, ognuna delle quali invierà una coppia di delegati. Un'ottantina di aziende cinesi, secondo il Mofcom, il ministero del Commercio estero cinese, sarebbero fin d'ora pronte a metter piede in Italia.

Questo è senz'altro il risultato più rilevante del nuovo corso di-

plomatico commerciale tra Cina e Italia concretizzatosi dopo mesi di intenso lavoro, un carteggio tra le autorità cinesi e italiane che è culminato nella missione guidata dal viceministro dello Sviluppo economico con delega al commercio estero, Adolfo Urso, in questi giorni a Pechino. Secondo Urso l'Italia non può più restare fuori, inattiva, come è successo in passato, dai circuiti cinesi. A febbraio un tour finalizzato ad acquisti di prodotti e acquisizioni di aziende è passato per Spagna, Svizzera, Germania. Poi è stata la volta di Regno Unito e Usa. «Nei fatti i rapporti commerciali con la Cina stanno crescendo, ma bisogna darsi da fare. Mentre in Spagna la missione è stata un fallimento, in Germania i cinesi hanno fatto acquisizioni per 11,5 miliardi», ha ricordato il viceministro.

Anche il momento economico sarebbe favorevole. «L'export italiano in Cina è stato di 6,4 miliardi di euro (+2,5%)

rispetto al 2007. Il piano di Pechino di rilancio e sostegno è di 486 miliardi di dollari entro il 2010 e include anche acquisizioni estere utili alla ripresa. Per la prima volta a marzo su marzo dell'anno scorso le cifre dell'export verso la Cina hanno registrato un aumento dell'8%, segno che c'è un primo chiaro sintomo di ripresa».

Occorre quindi approfittare della congiuntura e trarne vantaggio. Così ieri a Pechino la delegazione italiana ha incontrato i responsabili di China investment corporation (Cic) e Safe investment corporation e poi di colossi bancari come China development bank ed Exim Bank. Al Mofcom il viceministro ha incontrato il primo viceministro del Commercio con l'estero Gao Hucheng. In mano due liste: una di potenziali partner commerciali, preparata con l'aiuto di Confindustria, soprattutto per allargare le reti di vendita in Cina e in Italia. Si tratta di almeno 300 impre-

se per la metà del settore macchinari, 80 nella moda e nell'arredo casa, 30 nell'agroalimentare, 15 nell'alta e altissima tecnologia. C'è poi una lista di 33 realtà aziendali di potenziale interesse per investitori cinesi elaborata con il supporto di Ice, Simest, Invitalia e ministero dello Sviluppo economico.

Alcune sono realtà in difficoltà attualmente sottoposte alla legge Marzano, altre invece hanno espressamente chiesto di incontrare realtà cinesi, soprattutto nel settore manifatturiero, con cui lavorare, dalla bolognese Officine Parmegiani alla vicentina Lanificio Ferrarin.



Alla base un lavoro diplomatico durato mesi, che rischia di far cambiare il corso dei rapporti tra Cina e Pechino. Ne è passato di tempo da quando per snidare un'azienda cinese in Italia bisognava finire nei sottoscala della Temax, una delle più grandi conglomerate cinesi governate dalla mano pubblica, oggi, attraverso Genentech, potrebbe essere tra i probabili acquirenti della piemontese Bertone sull'orlo del fallimento. «La comunità imprenditoriale cinese per influenza è ormai seconda solo alla marocchina - ha sottolineato il viceministro Urso - Oggi sono circa un centinaio, le aziende cinesi in Italia».

Certo, per la maggior parte continuano a essere sedi di rappresentanza o commerciali, e quelle che hanno acquisito la produzione di un'azienda italiana si contano ancora sulle dita di una mano, Elios spa (componenti per l'illuminazione), Haier (eletrodomestici), ultima in ordine di arrivo Zoomlion che ha acquisito Cifa, società leader nella produzione di betoniere attraverso il fondo italo-cinese Mandarin.

*rita.fatiguso@ilsole24ore.com*

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## APPUNTAMENTI A ROMA

### China Day

■ È in calendario il primo luglio, presso la sede di Confindustria a Roma, il "China Day", con incontri bilaterali tra imprese cinesi e controparti italiane (preselezionate dai cinesi) al fine di approfondire l'opportunità di commercializzazione dei prodotti in Cina. Per gli operatori cinesi interessati ci sarà la possibilità di effettuare visite in azienda il giorno successivo. Il "China Day" è organizzato da Confindustria, ministero dello Sviluppo economico e Ice

### Forum Italia-Cina

■ Il 6 luglio sarà il turno del "Forum Italia-Cina", presso la sede di Confindustria a Roma alla presenza del presidente della Repubblica cinese, Hu Jintao. La sessione prevede interventi italiani e cinesi di alto livello da parte politica e istituzionale, e la firma di accordi. Prevista la presenza del presidente del Consiglio italiano Silvio Berlusconi, del ministro dello Sviluppo economico Claudio Scajola e del presidente di Confindustria Emma Marcegaglia

RAFFORZAMENTO PATRIMONIALE

# Tremonti bond, Berlusconi firma il decreto e il Banco Popolare taglia per primo il traguardo

ROMA - La prima banca italiana sta per tagliare il traguardo dei Tremonti bond, lo strumento di rafforzamento patrimoniale messo a disposizione del sistema bancario dal governo per aiutare imprese e famiglie. Silvio Berlusconi, secondo quanto risulta a *Il Messaggero*, avrebbe firmato il decreto ad hoc per concedere 1,45 miliardi al Banco Popolare. Ora per chiudere definitivamente l'iter manca l'ultima firma da parte del ministro dell'economia, ma questo adempimento è atteso a breve. In questo modo la prima tranche dei 10 miliardi di euro complessivi sarà a disposizione del quarto gruppo italiano guidato da Pierfrancesco Saviotti che è stato anche il primo ad aver deciso di accedere a questi strumenti ibridi che impattano sul core tier: il consiglio di gestione del Banco deliberò il 6 marzo con l'avallo del consiglio del consiglio di sorveglianza e in meno di due settimane Bankitalia ha dato il suo benestare. Sulla scrivania del premier il decreto sarebbe stato fermo alcune settimane, dopo che anche le commissioni parlamentari hanno acceso il disco verde. I numerosi impegni che hanno assorbito il presidente del consiglio negli ultimi tempi non gli avevano consentito di dar corso a un'operazione che comunque sta a cuore a lui e a tutto l'esecutivo. Nelle ultime ore, invece, la sottoscrizione del provvedimento sblocca di fatto la concessione del finanziamento ma soprattutto rappresenta il via libera sostanziale a una manovra finanziaria che assume grande rilevanza sociale per l'effetto-volano sull'economia reale. Il Banco ha chiesto l'accesso alla forma di Tremonti bond alla quale hanno fatto ricorso anche

Mps (1,9 miliardi), Bpm (500 milioni) e Unicredit (2 miliardi). Intesa, invece, ha deliberato il 20 marzo la richiesta di 4 miliardi ma entro giugno presenterà la domanda. Il rimborso del capitale rispetto al prezzo di sottoscrizione avviene alla pari nei primi 4 anni, con un tasso dell'8,5% annuo fisso. Ciascuna banca beneficiaria sottoscrive poi un protocollo di intenti col tesoro all'interno dell'accordo quadro siglato da Abi e Ministero dell'economia in cui vengono scaglionati i plafond di impieghi da raggiungere e i tetti alle retribuzione dei manager.

Con l'iniezione statale il Banco viene a trovarsi nella condizione ottimale per dare slancio al piano di riposizionamento che Saviotti sta attuando. Un piano che ha consentito al gruppo di tornare all'utile nella trimestrale, dopo la pulizia di bilancio del 2008. In queste ore il Banco è coinvolto nelle grandi manovre in corso da parte di Franca e del figlio Massimo Segre che, tramite Mimose srl, controllata rispettivamente al 60 e 40%, dopo aver lanciato l'opa su M&C, vuol lanciare una contro opa sulla società immobiliare Ipi oggetto di opa da parte della Bim. Di cui Mimose possiede il 15%. Questa newco avrebbe chiesto al Banco un finanziamento compreso fra 104 e 109 milioni per acquistare da Bim il 45,325% del capitale e poi lanciare l'offerta. Ma tra le garanzie chieste dal Banco per aprire il rubinetto ci sarebbero, oltre al pegno sul 100% di Mimose, anche le fidejussioni personali dei due Segre. Infine ieri il cda del Cerberg ha cooptato in cda Bruno Pezzoni, capo della direzione crediti del Banco e banchiere di fiducia di Saviotti con cui ha lavorato gomito a gomito in Comit e in Intesa dove ha forgiato le capacità tecniche e il fiuto negli affari.

r. dim.

## A BREVE L'ULTIMA FIRMA DEL MEF

*Al gruppo 1,45 miliardi  
Le condizioni per il  
prestito ai Segre su Ipi  
Pezzoni nel cda Cerberg*



| RIASSETTI |

# Acri riscrive la governance nel segno di Guzzetti

Oggi l'assemblea per cambiare lo statuto. Le nomine saranno decise il 22 luglio

ROMA - L'Acri rivede lo statuto per allargare a livello geografico la base decisionale. Oggi a Siena l'assemblea dell'Associazione delle fondazioni e delle banche, precedendo il 21° Congresso nazionale che si apre domani alla presenza di Giulio Tremonti, approva le modifiche statutarie e il regolamento di designazione con la relativa ripartizione per macro-regioni. Il consiglio del 24 giugno poi oltre ad approvare il bilancio 2008 dovrebbe convocare l'assemblea per il 22 luglio con all'ordine del giorno l'elezione del nuovo vertice tra cui il presidente - scontata la conferma di Giuseppe Guzzetti - il nuovo cda e i designati per aree geografiche nel Comitato di Presidenza. Quest'organo è la vera novità introdotta nella governance del plenum delle fondazioni. Prenderà il posto e anche i poteri, dell'attuale Ufficio di Presidenza di cui fanno parte Guzzetti e i cinque vice: Emanuele Emanuele (Fondazione Roma), Michele Gremigni (Fondazione Cr Firenze), Gabriello Mancini (Fondazione Mps), Antonio Miglio (Fondazione Cr Fossano), Antonio Patuelli (Cassa di Ravenna). Il Comitato di Presidenza dovrebbe essere formato da 11 membri o da 10 se il Presidente Guzzetti, come sembra molto probabile, sarà indicato dall'area Lombardia: oltre al numero uno, gli altri 7 saranno espressione dei nuovi perimetri territoriali: Piemonte, Liguria; Lombardia; Friuli Venezia Giulia, Trentino, Veneto; Emilia Romagna; Toscana; Abruzzo, Marche, Umbria; Lazio; Calabria, Campania, Puglia Sardegna, Sicilia. Poi ci sarà il vicepresidente espressione delle banche e il coordinatore del Comitato piccole e

medie fondazioni. Questo Comitato ha la sua importanza per l'elezione della presidenza che contrariamente a oggi sarà formato dal presidente e da 4 vice - uno in meno - di cui uno espressione delle banche, almeno uno delle fondazioni di origine associative e almeno uno delle fondazioni istituzionali. I vice espressione delle fondazioni verranno nominati dal Consiglio su designazione di Guzzetti nell'ambito dei membri del Comitato di Presidenza. Anche se le caselle verranno riempite a luglio, sarebbero già iniziate le grandi manovre fra gli enti, specie in quelle macro-regioni dove risiedono più fondazioni di peso. Come in Piemonte-Liguria: tra Compagnia e Cr, però ci sarebbe già l'accordo per indicare nel comitato di presidenza Luca Remmert, vicepresidente della Compagnia mentre all'altro ente torinese spetterà la presidenza dell'Associazione piemontese. I nuovi organi resteranno in carica tre anni celebrando la conferma alla leadership indiscussa di Guzzetti che da oltre dieci anni guida il mondo delle fondazioni con indubitabile successo. Il presidente della Cariplo ha assunto ormai la dimensione dello statista nel campo dell'economia e della finanza un ruolo che gli viene riconosciuto a livello internazionale e che contribuisce a dare stabilità agli assetti italiani.

r. dim.

## VIA AL COMITATO DI PRESIDENZA

L'organo allarga la sfera decisionale  
Meno vice



## Banche. L'analisi sul territorio di Confindustria Vicenza «Sul massimo scoperto ancora troppi gli oneri»

**Claudio Pasqualetto**

VICENZA

«Cambia la parola, non cambia la sostanza, anzi il risultato finale in più di qualche caso è peggiorativo per l'impresa. La battaglia per l'abolizione della commissione di massimo scoperto si sta rivelando come una sorta di beffa per le aziende. La denuncia parte da Confindustria Vicenza che ha cercato di monitorare il fenomeno, con risultati sconcertanti. «Il decreto anticrisi - ricorda il presidente Roberto Zuccato - ha disposto la nullità della commissione massimo scoperto se il saldo del cliente risulta a debito per un periodo continuativo inferiore ai 30 giorni.»

### LA REAZIONE

Zuccato: «Gli istituti non possono approfittare di questa modifica per fare bilancio facendolo poi pagare alle imprese»

La legge prevede che quella commissione sia sostituita da un nuovo corrispettivo, purchè con patto scritto non rinnovabile tacitamente ed il tutto deve avvenire entro il mese di giugno.»

«Un percorso condivisibile - aggiunge Luciano Vescovi - titolare di un'impresa edile sempre a Vicenza - perchè il nostro obiettivo era in primis quello di avere un minimo di trasparenza sulla commissione. Quella gabella finiva per gravare sui conti delle imprese senza che fosse ben chiaro come era stata costruita ed in ogni caso una verifica dei meccanismi costitutivi si

poteva avere solo a pagamento della commissione già emesso. Noi non neghiamo certo che le banche, che ovviamente devono far quadrare i loro conti, possano imporre una sorta di tassazione, ma dobbiamo sapere in anticipo tutte le modalità di applicazione e l'entità di questo nuovo costo.»

Zuccato racconta di essere stato chiamato negli ultimi giorni da decine di imprenditori molto arrabbiati per essersi visti recapitare dalle banche le lettere con cui si propone unilateralmente l'adeguamento dei contratti con l'applicazione del nuovo costo. Le voci indicate dalle banche sono diverse ma coprono tutto lo stesso spazio lasciato dal vecchio massimo scoperto: si va dal corrispettivo per servizio di disponibilità immediata fondi alla commissione su affidamenti Csa, dalla commissione trimestrale disponibilità fondi alla spesa per il servizio di affidamento.

Il monitoraggio realizzato da Confindustria Vicenza ha accertato un doppio problema. Da un lato gli istituti di credito pare abbiano deciso di sparare nel mucchio coinvolgendo tutte le imprese e indicando una spesa che, fatti tutti i conteggi, si rivela superiore al cancellato massimo scoperto; dall'altro queste lettere sono arrivate anche a chi in precedenza non aveva una commissione massimo scoperto da pagare ed oggi si ritrova quindi con una gabella tutta nuova.

«Noi non pagavamo massimo scoperto - ricorda Vescovi - ma tutte e quattro le banche con cui lavoriamo ci hanno inviato la lettera di modifica degli accordi con indicata la nuova spesa.

Adesso, ovviamente, dovremo andare a trattare la cosa ma tutto questo avviene in un momento in cui il rapporto banca-impresa è già difficile e le aziende si ritrovano con molti problemi finanziari per la crisi.»

«Proprio qui sta il punto - aggiunge Zuccato - Confindustria si è battuta per l'abolizione della commissione precedente, è disponibile ad un onere di tipo nuovo purchè sia chiaro, ma le banche non possono approfittare, in una fase già complicata, di questa necessaria modifica per 'fare bilancio' ed appesantire gli oneri delle imprese. Il passaggio deve avvenire quantomeno alle condizioni economiche precedenti e le nostre imprese sono state già messe in guardia: quelle che ricevono sono proposte che devono come sempre essere discusse e trattate.»

Trattate con chi? Molti imprenditori di sono rivolti ai funzionari di riferimento o ai direttori di filiale che in più di un caso non ne sapevano niente, a conferma che la decisione è di vertice e mira solo a fare cassa, senza guardare troppo per il sottile.



**Enti locali.** Storia del banchiere che svela i trucchi dei derivati

# Banchetti, da Lehman ai Comuni

**Morya Longo**

**H**a iniziato la carriera a Bankers Trust negli anni '90, operando su un mercato dei derivati che stava nascendo. Poi è passato alla Lehman Brothers dove, crescendo a pane e ingegneria finanziaria, è diventato prima amministratore delegato per l'Italia e poi per l'Europa. Ma ora - dopo il crack della sua banca - Riccardo Banchetti ha deciso di passare dall'altra parte della barricata: se fino a poco tempo fa "costruiva" i derivati, ora fornisce consulenza agli Enti locali che hanno problemi proprio con i derivati. Un po' come il medico che diventa paziente. Il suo obiettivo è semplice: aiutare Comuni, Province e Regioni a trattare con le banche per recuperare parte dei soldi persi in «commissioni occulte» o - come dice Banchetti - «non completamente giustificate». «Le banche hanno approfittato di un gap informativo - afferma senza mezzi termini - e oggi quello dei derivati è un problema importante per tante amministrazioni pubbliche». Sembra impossibile, ma a parlare è un banchiere.

Quando descrive la sua società Pactum Advisers, creata insieme all'ex collega Antonio Miele, Banchetti mette subito le mani avanti: «Lehman Brothers non ha mai lavorato con Comuni, Regioni o Province in Italia. Noi abbiamo fatto solo una cartolarizzazione su crediti sanitari, ma non abbiamo mai collocato né bond né derivati per conto di Enti locali italiani». L'avvertenza è necessaria: Banchetti vuole infatti escludere l'esistenza di imbarazzanti conflitti d'interesse personali, per sottolineare che l'intera società non ha conflitti di alcun tipo. Ciò non toglie che Lehman Brothers sia stato uno degli istituti più attivi sul merca-

to obbligazionario e dei derivati. Ed è per questo che Banchetti ha pensato di passare dall'altra parte della barricata: l'idea a suo avviso vincente è che a fornire consulenza agli Enti locali questa volta non è un professore o un teorico dei derivati, ma uno che su quel mercato ci ha lavorato per decenni.

Pactum Advisers si rivolge dunque a tutti gli Enti locali che hanno problemi con contratti derivati, ma anche a quelli che sono in difficoltà con operazioni di finanza strutturata o a quelli che sono alle prese con difficili ristrutturazioni del debito. Da un lato la società fornirà un servizio di advisory, cioè di consulenza vera e propria. Dall'altro lavorerà nel cosiddetto "recovery value", che consiste nell'assistenza al cliente in ristrutturazioni o nella risoluzione di operazioni in derivati con il ribilanciamento del valore di mercato (mark to market). «Questo è il momento buono per risolvere tanti problemi - assicura Banchetti - Le banche sono motivate a chiudere vertenze che stanno diventando imbarazzanti. Gli Enti locali devono però snellire i tempi burocratici, per sfruttare questo momento di mercato favorevole». Pactum Advisers si inserisce in questo contesto, senza chiedere commissioni: «Gli Enti locali pagheranno solo alla fine e solo in caso di successo». E, ovvio, niente «commissioni occulte».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## LA CONSULENZA

Nasce Pactum Advisers per aiutare Comuni e Regioni a recuperare i soldi persi con la finanza creativa e con gli strumenti sofisticati



Secondo il direttore finanziario Machetti il rapporto tra debito e Mol scenderà a 3 volte grazie alle dismissioni e all'aumento

## “Margine Enel sopra 15 miliardi nel 2010” ma il titolo in Borsa continua a soffrire



Fulvio Conti

**SARA BENNEWITZ**

MILANO — Da quando è partito l'aumento di capitale da 8 miliardi di euro, Enel in Borsa ha perso l'11,3% del suo valore (il 3,6% solo ieri) cioè 2,7 miliardi di capitalizzazione. Il mercato in questa fase è allergico alle aziende che battono cassa, tuttavia secondo la società lo sforzo che è stato richiesto ai soci sarà ricompensato sia dai dividendi che da un futuro apprezzamento del titolo. «L'azione è sottovalutata perché grazie all'aumento Enel diventerà molto più solida - spiega Claudio Machetti, direttore finanza di Enel - ci aspettiamo infatti che nel 2010 il debito sarà inferiore a tre volte il margine lordo, un livello che dà all'azienda una grande stabilità». Per il 2010 il piano industriale del gruppo di Fulvio Conti prevedeva di ridurre i debiti a 45 miliardi, grazie a 6 miliardi di dimissioni e 8 di ricapitalizzazione. Visto allo specchio questo dato sta a significare che per quella data Enel si aspetta un margine lordo superiore a 15 miliardi (che a pari perimetro si raffrontano con i 14,3 miliardi di fine 2008). Quanto al piano di dimissioni la società prevede di

cedere una quota di Enel Green Power. «Stimiamo che l'intera società possa valere tra 10 e 15 miliardi perché rispetto alle sue concorrenti è più diversificata su varie fonti di energia rinnovabili come l'eolico, l'idroelettrico e il geotermico». La valutazione di Enel Green Power è piuttosto ampia, ma in linea con le stime degli analisti, e a ciò si aggiunge la possibile cessione della rete ad alta tensione nelle isole spagnole e alcuni asset in Sudamerica. Nonostante il calo di consumi Machetti è inoltre convinto che i prossimi mesi confermeranno - se non addirittura miglioreranno - l'andamento registrato tra gennaio e marzo 2009. «La diversificazione geografica, nelle fonti energetiche e i derivati a copertura dei ricavi e delle materie prime - spiega il manager - elimineranno il rischio che si crei un eccesso di capacità produttiva». Gli analisti sono invece preoccupati per la crescita dei ricavi futuri e temono che Enel si troverà a produrre molta più energia di quella che il mercato potrà consumare, anche perché in alcuni paesi dove opera, come Spagna, Slovacchia e Russia, la crisi si è fatta sentire più duramente. Tornando all'aumento di capitale, se l'andamento di Borsa lascia prevedere un'accoglienza tiepida da parte degli investitori istituzionali, l'accoglienza dei piccoli risparmiatori sembra invece positiva. «C'è una grandissima attenzione da parte del pubblico - spiega Machetti - Enel ha 1,3 milioni di piccoli soci, che per noi sono un importante valore». Nessuna novità invece, su quando e in che proporzioni, si verificherà l'ingresso in Enel degli investitori libici. «L'aumento era la soluzione migliore e meno costosa - conclude Machetti - per completare senza fretta il piano di dimissioni, per mantenere il rating e per tornare dopo due anni a finanziarci sul mercato obbligazionario».



**Energia.** Road show di Conti a Madrid

# Enel conferma i vertici Endesa

**Michele Calcaterra**

MADRID. Dal nostro corrispondente

■ Fulvio Conti, amministratore delegato dell'Enel, era ieri a Madrid, in una delle tante città internazionali toccate negli ultimi giorni dal "road show" per l'aumento di capitale. Una tappa importante, perché si tratta di offrire una parte di Spagna agli spagnoli, tenuto conto del fatto che il gruppo italiano controlla oltre il 90% di Endesa.

L'incontro con gli investitori istituzionali è stato positivo: l'Enel, infatti sta rispettando tutti gli obiettivi fissati, sia di breve, sia di medio-lungo periodo. In termini di redditività, ma anche di diversificazione del rischio e di ampliamento della gamma delle fonti energetiche. Senza dimenticare l'integrazione verticale del business che permetterà in futuro un maggiore controllo di tutta la filiera dell'approvvigionamento.

È chiaro che una pedina importante di questo mosaico è rappresentata dalla Spagna. L'integrazione con Endesa sta andando nella giusta direzione, tanto che le sinergie dovrebbero essere maggiori di quelle prospettate. Oltre a questo, Conti ha detto che c'è «una buona alchimia» tra le persone e che quindi, all'orizzonte, non si profilano cambiamenti organizzativi. Come a dire che il consigliere delegato, Rafael Miranda, resta al suo posto, coadiuvato dal vicepresidente Andrea Brentan.

Fulvio Conti ha inoltre confermato che entro fine giugno dovrebbero completarsi tutte le procedure (la cessione degli asset nelle rinnovabili) per il divorzio definitivo con Acciona. «Tutto è sostanzialmente pron-

to, ma non abbiamo fretta», ha detto Conti, a conferma che il capitolo Entrecanales è ormai definitivamente alle spalle. Così come continua a gonfiare le joint venture al 50% nelle rinnovabili con Union Fenosa, recentemente passata sotto il controllo di Gas Natural. Un gruppo, quest'ultimo, che intrattiene ottime relazioni, sia con Enel, sia con Endesa.

Al di là di Endesa e della validità di questa acquisizione per il futuro dell'Enel, dei suoi azionisti, ma anche degli spagnoli («il nostro in Endesa è un investimento per sempre, strategico») Fulvio Conti ha ripetuto che la situazione finanziaria del gruppo italiano è di grande tranquillità. «Tanto da permettere una crescita ordinata nel rispetto della disciplina finanziaria». Nella sostanza una crescita organica nei mercati dove Enel è attualmente presente.

Il "road show" è ormai in fase di conclusione e il messaggio lanciato agli istituzionali è chiaro: l'aumento di capitale rappresenta una grande occasione per rafforzare la presenza nell'azionariato dell'Enel. Specie a questi prezzi e sapendo che l'azienda non è più una "utility", intesa come grande municipalizzata italiana, ma una multinazionale energetica a tutto campo.

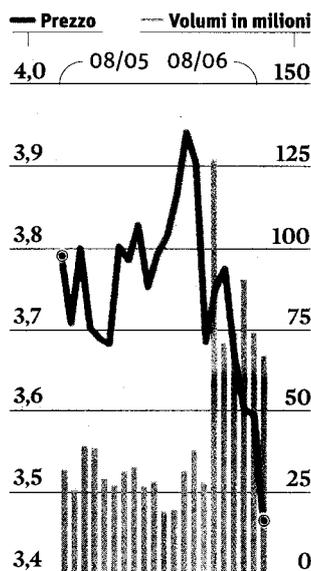
© RIPRODUZIONE RISERVATA

**GLI SVILUPPI**

Il Ceo del gruppo italiano ha confermato agli investitori spagnoli che il divorzio da Acciona si completerà entro giugno

**Enel**

Andamento del titolo a Milano



## CONTRARIAN

### **RINNOVABILI, TESORETTO NASCOSTO NELLE PIEGHE DEL VALORE DI ENEL**

► Risale il petrolio e con esso l'attenzione alle energie rinnovabili. Un settore politically correct che muove corposi investimenti. Ben vengano, in un momento in cui va tentato di tutto per superare la crisi. Obama ha previsto di investirci quasi 200 miliardi di dollari. La parola chiave è agevolazioni. Che non mancano né nella Ue né in Italia, dove le energie alternative crescono grazie a prezzi maggiorati ai produttori e incentivi agli investimenti. Paga lo Stato, in ultima istanza il consumatore. La domanda è: fino a quanto può reggere il sistema in Italia, dove l'elettricità già costa il 25% più che in Francia o Germania? Chi produce energia eolica o fotovoltaica oggi gode di ricchi margini. Finché le fonti incentivate sono il 3-5% quasi nessuno se ne accorge. Ma se fossero il 20%? A parte gli investimenti enormi, è chiaro che gli incentivi dovrebbero calare drasticamente, forse al punto da non sostenere più investimenti costosi. Per l'economia l'effetto sarebbe positivo: mix ampio, minore dipendenza dall'estero, prezzi marginali decrescenti. Ma molte imprese si troverebbero in difficoltà. Di fronte alla pressione pubblica, le priorità politiche cambiano. Raramente resistono contratti a prezzi troppo favorevoli ai produttori privati e lo Stato sa come far prevalere il suo interesse. La Robin Tax è un esempio. Altri casi inducono alla prudenza. Nei biocarburanti, al boom sono seguiti crolli repentini. I primi arrivati hanno fatto soldi, gli ultimi ci hanno lasciato le penne, anche prima del calo di petrolio e mais. Nel fotovoltaico stanno partendo molti investimenti. Chi arriverà alla fine dei 15 anni di business plan con i debiti rimborsati? Enel crede nelle rinnovabili e ha spalle robuste, ma sa bene che non gli incentivi non sono infiniti. Con Enel GreenPower ha già quasi 5 mila MW di potenza installata, il 10% del totale, valutati circa 10 miliardi di euro; un tesoretto nascosto nella market cap. In ogni caso, Enel sarà leader anche in questo campo. Oggi, gestendo l'allacciamento di nuovi produttori, un po' difende la posizione, un po' controlla l'ingresso sul mercato di operatori improvvisati, che potrebbero lasciare ad altri il conto da pagare. Anche Paolo Scaroni difende il territorio di Eni, ma non ha torto quando dice che le sole rinnovabili non sono l'alternativa, almeno nei prossimi 10-15 anni.



Anima propone fondo unico agli obbligazionisti e chiede più indennizzi

# Un mese per i bond Alitalia

## Con un mini-rimborso che sarà del 30% circa

**G**li obbligazionisti Alitalia hanno tempo fino al 10 luglio per accettare il «mini-rimborso» offerto dal governo, che prevede un indennizzo di circa il 30% del valore nominale del titolo. La proposta, per ora, non ha riscosso grande successo: i possessori dei titoli, anche in base ad annunci del governo, attendono un miglioramento dell'offerta iniziale inserita nel maxiemendamento al decreto incentivi e approvata all'inizio di maggio. La versione attualmente in vigore, consente di rimborsare i piccoli obbligazionisti Alitalia fino al 32%, del valore nominale che viene proporzionalmente diminuito per i grandi volumi di titoli in mano, soprattutto, a fondi e grandi investitori.

In sostanza, l'attuale normativa offre agli obbligazionisti titolari del prestito «Alitalia 7,5% 2002-2010 convertibile» (altrimenti conosciuti come



Si prevede battaglia per i Mengozzi bond di Alitalia

Mengozzi-bond) uno scambio con titoli di stato, senza cedola, per un valore pari al 50% del valore di borsa nell'ultimo mese di contrattazioni (che era circa di 60 centesimi). Il rimborso sarà garantito da un

fondo di 100 milioni di euro e sarà posto un tetto massimo di 100 mila euro per singolo possessore di titoli. Un tetto che l'a.d. di Anima sgr, Alberto Foà, ha definito «un'aberrazione giuridica e morale», in

quanto «danneggia gravemente gli investitori istituzionali come fondi d'investimento e fondi pensione», che hanno in mano obbligazioni Alitalia per un valore certamente superiore ai 100 mila euro.

Proprio ai possessori dei Mengozzi bond (emessi nel 2002 per un totale di 715 mln, di cui il 62% è ancora in mano al tesoro e il resto, circa 270 mln, ai privati) Anima ha proposto di creare un fonte unico in sede giudiziaria per ottenere un maggior risarcimento.

D'altronde, anche per i piccoli obbligazionisti il rimborso è inferiore al 32% teorico: «considerando che, al momento della sospensione, il titolo Alitalia era quotato a 65 centesimi», ha detto Foà, «dimezzando ulteriormente questo valore, per ogni 10 mila euro di obbligazioni se ne ricevono 3.200; per di più in titoli di stato senza cedola che scadranno nel 2012».



FINMECCANICA

## Perde il 3,8%, tagliata da Goldman

A PAG. 6

# Finmeccanica rilancia negli Usa, ma Goldman non scommette sul titolo

Finmeccanica frena in Borsa nonostante le ultime indiscrezioni di stampa, che vedono il gruppo in prima linea per una commessa da 500 jet addestratori per l'esercito americano. A spingere verso il basso il titolo del gruppo guidato da Pier Francesco Guarguaglini, che ha perso il 3,8% a 9,62 euro, è stato ieri un report di Goldman Sachs che ha abbassato da neutral a sell il suo giudizio. La scorsa settimana invece Exane Bnp Paribas, in una nota sul settore aerospazio e difesa, ha mantenuto un giudizio positivo sul titolo, sottolineando però che «non ci sono ancora segnali di una reale ripresa».

Come sottolineato nell'ultima lettera all'investitore pubblicata domenica, Finmeccanica prevede ricavi per oltre 18 miliardi nel 2010, un rapporto tra reddito operativo e fatturato al 9,5% e un'esposizione finanziaria sotto i 3 miliardi. Inoltre, nonostante lo stop del Pentagono alla commessa per il Marine One (l'elicottero presidenziale), Finmeccanica continua a crescere negli Stati Uniti grazie alla controllata Drs, che ha recentemente siglato un nuovo contratto da 140 milioni di dollari per l'esercito ame-

La banca d'affari  
abbassa il giudizio  
da neutral a sell  
Il gruppo cede il 3,8%  
Ok Antitrust su Orangee

ricano riguardante la fornitura di apparecchiature e di di supporto tecnico.

Sempre ieri, intanto, è arrivato il via libera dell'Antitrust all'acquisizione da parte di Elsag-Datamat (gruppo Finmeccanica) del 70 per cento di Orangee, società italiana attiva nel campo dell'Information & Communication Technology, di proprietà di Francesco Beraldi, che nel 2008 ha realizzato un fatturato consolidato di circa 7,1 milioni.

Le parti hanno anche siglato dei patti parasociali di durata quinquennale secondo cui il cda di Orangee sarà, per la durata degli stessi, composto da cinque membri, di cui quattro, tra cui il presidente, designati da Elsag Damatat, mentre il quinto sarà lo stesso Beraldi che resterà nella carica di amministratore delegato.



## RISCHIO CRAC DEL BIG TEDESCO

# Borse europee colpite da Arcandor e non dalle urne

ALLE PAG. 3 e 13

# Sindrome Arcandor sulle Borse Ue

MARCO FROJO

A esattamente tre mesi dall'inizio del rally, ai listini sembrano mancare, almeno per ora, le forze, per dar vita a una nuova fase rialzista. Alcuni investitori sono convinti che i timidi segnali positivi provenienti dall'economia siano già ampiamente scontati dagli attuali corsi di Borsa. Così ieri il Vecchio Continente ha registrato perdite comprese fra il -1,48% di Parigi e il -0,75% di Londra, con Milano fra le peggiori (-1,39%). Mentre a Wall Street, a meno di mezz'ora dalla chiusura, il bilancio era leggermente positivo, con rialzi vicini al mezzo punto percentuale.

Parole di cautela sullo stato dell'economia sono arrivate perfino dal presidente degli Stati Uniti, Barack Obama, che ultimamente aveva messo l'accento soprattutto sui segnali più incoraggianti. L'inquilino della Casa Bianca ha parlato di una recessione che è ancora «molto profonda», nonostante alcuni «segnali positivi» e ci vorrà «parecchio tempo» per uscirne. Barack si è comunque detto fiducioso sul fatto che le iniziative di stimolo dell'economia possano creare o salvare un totale di 600.000 posti di lavoro quest'estate.

La corsa di Wall Street è inoltre minacciata dal rialzo dei rendimenti dei Treasury che stanno tornando a essere una seria concorrenza in fatto di rendimenti: ieri quello del decennale è salito al 3,84%.

Ieri le preoccupazioni sulla tenuta dei debiti sovrani sono state alimentate dal nuovo declassamento dell'Irlanda da parte di

S&P. L'agenzia di rating a ha abbassato il giudizio da «AA+» a «AA», perché ritiene che il costo del piano di sostegno alle banche del paese sarà maggiore di quanto previsto. S&P ha anche avvertito anche che il merito di credito potrebbe essere ulteriormente abbassato se «la qualità degli asset del sistema bancario irlandese peggiorasse a un ritmo più rapido di quanto atteso attualmente».

In Germania si è poi registrato il rifiuto opposto dal governo di Berlino alla richiesta di credito per 437 milioni di euro avanzata dal gruppo Arcandor che controlla Karstadt, una delle più grandi catene di grandi magazzini del Paese. Ora per Arcandor, che ha 70.000 dipendenti di cui due terzi in Germania, si apriranno con ogni probabilità le porte del fallimento.

Sul fronte bancario, invece, la svizzera Ubs (-1,1%) è in trattativa con lo stato per restituire gli aiuti ricevuti, mentre Deutsche Bank (-2,42%) potrebbe ridurre i tempi per il completamento dell'acquisizione di Postbank (+7,1%).

A Piazza Affari è brillata la stella di Lottomatica (+6,85%), che potrebbe essere vicina al rinnovo della licenza per il Gratta e Vinci senza dover passare per un gara di assegnazione. Telecom Italia ha guadagnato il 2,12%, nel giorno in cui è partita ufficialmente la procedura di vendita del 49% di Sparkle.

Fra le blue chips le peggiori sono state Cir (-4,91%), Pirelli (-4,25%), Finmeccanica (-3,71%) ed Enel (-3,62%), che si sta avvicinando sempre più al prezzo dell'aumento di capitale.



**Sentiment  
DI APERTURA**

La Fed potrebbe tornare presto ad alzare i tassi: il premio Nobel Paul Krugman afferma che gli Usa usciranno dalla recessione a settembre. E Wall Street festeggia.

**FTSE MIB** Chiusura 19.889,60**-1,39%**

	Prezzo di rifer.	Var. % gg.	Vol (mln)		Prezzo di rifer.	Var. % gg.	Vol (mln)
A2a	1,33	-1,41	9,6	Intesa Sanpaolo	2,40	-2,93	56,3
Alleanza	5,13	-0,97	1,2	Italcementi	8,12	-3,16	0,4
Ansaldo Sts*	11,88	-0,75	0,5	Lottomatica	15,60	6,85	1,8
Atlantia	14,81	-0,27	3,2	Luxottica	14,70	-1,67	0,5
Autogrill	6,52	-2,25	0,8	Mediaset	4,11	-1,62	3,3
B.ca MPS	1,14	-2,97	13,1	Mediobanca	8,91	1,89	5,9
B.ca Pop. Milano	4,56	0,33	2,4	Mediolanum	3,80	-2,88	1,7
B.co Popolare	5,50	0,46	7,6	Mondadori	2,95	-3,12	0,7
Bulgari	3,79	-2,70	3,9	Parmalat	1,69	-2,93	8,8
Buzzi Unicem	10,32	-3,55	1,1	Pirelli & C.	0,27	-4,25	40,1
Campari	5,54	-1,51	0,4	Prismian	10,12	-2,41	0,9
Cir	1,09	-4,91	3,4	Saipem	18,74	-3,25	4,1
Enel	3,47	-3,62	117,7	Snam Rete Gas	3,00	-1,40	9,1
Eni	17,56	-0,79	16,1	Stmicroelectronics	5,33	-1,11	3,7
Fiat	7,54	-1,95	15,2	Telecom Italia	0,96	2,12	68,6
Finmeccanica	9,61	-3,71	5,8	Tenaris	10,84	-1,90	2,8
Fondiaria-Sai	12,26	-2,70	0,7	Terna	2,50	-1,67	8,3
Generali	15,58	-1,52	4,3	UBI	9,60	-1,94	1,4
Geox	5,29	-3,29	0,6	Unicredit	1,99	0,15	295,1
Impregilo	2,30	-3,16	4,3	Unipol	0,86	-2,21	5,9

**Titoli vicini al massimo**

	Prezzo di rifer.	Max a 1 anno	Var. % dal max	Var. % gg.
Azimut	6,97	7,13	-2,24	0,43
Screen Service	0,72	0,74	-2,70	-2,70
Rgi	1,93	2,00	-3,50	-0,57
Ascopiave	1,53	1,60	-4,50	-0,71
Mediolanum	3,80	3,99	-4,76	-2,88
Bca Generali	6,18	6,50	-4,92	1,48
Mutuonline	4,35	4,58	-5,07	-2,03
Diasorin	18,00	18,97	-5,11	1,93
La Doria	1,71	1,81	-5,57	2,76
Ansaldo Sts	11,88	12,59	-5,64	-0,75

**Titoli vicini al minimo**

	Prezzo di rifer.	Min. a 1 anno	Var. % dal min.	Var. % gg.
Greenvision	11,70	11,70	0,00	-2,50
Nova Re	1,36	1,35	0,74	0,00
Zucchi-Rnc	1,25	1,23	1,55	1,55
Antichi Pellett.	1,14	1,13	1,60	-4,03
Terni Energia	1,20	1,18	1,69	-3,23
Snam Rete Gas	3,00	2,90	3,38	-1,40
Mariella Burani	3,95	3,80	4,01	-2,41
Aeroporto Di Firenze	13,90	13,31	4,43	-1,14
Monti ascensori	0,90	0,86	4,68	0,00
Credito Artigiano	1,90	1,81	4,91	-1,76

**SCAMBI SOSPETTI**

	Volumi della seduta	Media vol. 20 gg.	Variaz. volumi	Var. % gg.
Pramac	328.560	12.718	2483%	14,95
Yorkville	64.650	11.804	448%	-5,13
Retelit	3.219.841	630.309	411%	8,63
Stefanel	1.589.792	320.976	395%	8,61
Rgi	28.367	6.816	316%	-0,57
Beghelli	831.391	210.114	296%	8,33
Vianini Ind.	44.500	12.200	265%	4,74
Cairo Comm.	443.984	123.358	260%	-0,75
Manag. & Cap.	1.366.428	381.208	258%	2,30
I Grandi Viaggi	115.575	33.149	249%	0,00
Banca Profilo	1.423.000	430.766	230%	5,00
Molmed	537.906	196.597	174%	5,83
As Roma	2.869.205	1.051.130	173%	6,65
Lottomatica	1.761.796	675.784	161%	6,85
Enel	117.685.026	45.908.370	156%	-3,62
B.ca Carige-Rnc	14.425	6.022	140%	-1,32
Rdb	21.963	9.246	138%	0,00
Acegas	12.341	5.394	129%	-0,66
Digital Bros	86.869	39.191	122%	-0,83
Mediobanca	5.878.121	2.837.462	107%	1,89

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

**Classifica per volumi**

	Volumi	Volumi	
Unicredit	294.432.415	Cell Therap.	22.500.209
Enel	117.685.026	Eni	16.007.197
Telecom It.	68.582.673	Fiat	15.131.263
Intesa SP	56.246.336	Monte Paschi	13.121.461
Pirelli & C.	40.082.294	A2A	9.568.594
Telecom It. Rnc	27.084.766	Snam Rete Gas	9.066.193
Seat P.G.	22.621.662	Parmalat	8.720.988

**Classifica per controvalore**

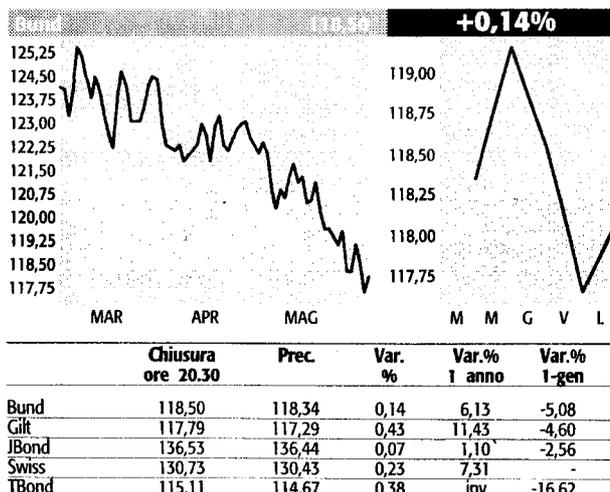
	Controval.	Controval.	
Unicredit	585.920.506	Telecom It.	66.113.697
Enel	407.778.615	Finmeccanica	55.630.800
Eni	281.086.379	Mediobanca	52.374.058
Intesa SP	134.991.206	Atlantia	46.720.900
Fiat	114.014.067	B.co Popolare	41.935.636
Saipem	76.908.979	Tenaris	30.396.672
Generali	67.227.607	Lottomatica	27.484.018

Fonte: Ufficio studi Borsa & Finanza su dati Bloomberg

## BOND

La fuga dal rischio  
esalta il Bund

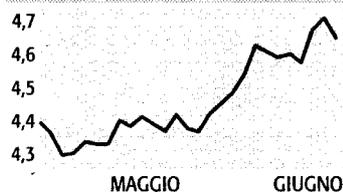
## Titoli di stato



La debolezza iniziale dei mercati azionari europei ha alimentato un immediato rialzo delle quotazioni sul Bund. La parallela discesa dei rendimenti ha trovato un catalizzatore ulteriore nella decisione di Standard & Poor's di tagliare il rating sovrano di lungo termine sull'Irlanda da AA+ a AA, un fatto che ha aumentato l'avversione al rischio da parte degli operatori. Il future sul bund ha così fatto capolino oltre quota 118. L'attività sul mercato obbligazionario governativo dell'Eurozona è stata eccitata anche dal collocamento da parte dell'Agenzia del Tesoro francese di Btf a quattro diverse scadenze per un ammontare totale pari a 9,513 miliardi di euro. La più breve, il Btf a 9 settimane con scadenza 13 agosto 2009, ha avuto un bid-to-cover ratio pari a 3,80 (2,88 nella precedente asta) e un rendimento medio dello 0,811% (0,737%

## BTP SCAD. MARZO 2019

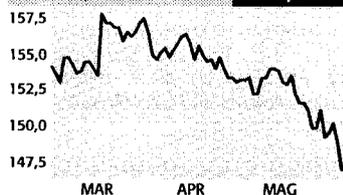
Cedola 4,50% - Rendimento in %



## D.J. Cbot Treasury

Ril. ore 20.30

Valore: 146,70

**-0,21%**

il rendimento della precedente). Invece, il Btf a 51 settimane con scadenza 3 giugno 2010 è stato offerto per 2,005 miliardi e richiesto per 4,86 miliardi, con un bid-to-cover ratio pari a 2,42 (2,00) e un rendimento medio dell'1,066% (0,88%).

Intanto, negli Usa, la curva dei rendimenti dei treasury statunitensi continua ad appiattirsi. Lo spread fra i T-note a 2 e a 10 anni è sceso a 248 punti base contro i 254 della scorsa settimana. A determinare questo movimento di «flattening» della yield curve la convinzione crescente che i dati macro, risultati nelle ultime settimane migliori delle attese (si pensi solo a quelli del mercato del lavoro resi noti nelle ultime sedute della scorsa settimana), possano ora indurre la Fed ad abbandonare la politica del denaro a

costo quasi zero e a iniziare una politica restrittiva prima del previsto. Con questa previsione, pertanto, il rendimento dei biennali è schizzato di circa 40 punti base in poche sedute attestandosi ieri all'1,37%, mentre il decennale rimane stazionario intorno al 3,85%.

M.M.



# Salvataggi bancari, S&P bocchia l'Irlanda

*Le aziende di credito Usa e inglesi cominciano a rimborsare gli aiuti pubblici*

**ANDREA GRECO**

MILANO — Salvare le banche costa. Ieri l'agenzia Standard & Poor's ha declassato ancora il rating dell'Irlanda, a causa degli sforzi che il paese sta facendo per tenere a galla i suoi istituti scossi dalla crisi. Il merito di credito irlandese è stato ridotto da Aa+ ad Aa, con «prospettive negative». Ciò implica che il rating potrebbe diminuire di nuovo, se «la qualità degli asset del sistema bancario irlandese peggiorasse a ritmi più rapidi delle attese». Anzi, secondo S&P le due capofila Bank of Ireland e Allied Irish Banks potrebbero necessitare di altro denaro pubblico. Del resto, come ha sancito ieri il Fondo monetario, «sono necessarie nuove e decise misure, soprattutto nel settore finanziario, per ripulirlo dagli asset tossici e ristrutturare gli istituti minori».

La mossa di S&P replica quella di marzo, che costò la tripla A che l'Irlanda aveva conquistato nel 2001. «I costi fiscali cui deve far fronte il governo per sostenere il sistema bancario saranno significativamente più elevati di quanto aspettassimo allora - riporta la nuova nota degli analisti americani - quindi il peso del debito del paese sarà molto più alto nel medio periodo». Di solito le agenzie non amano mosse e toni irruenti; anche per questo sui mercati il costo per proteggersi dal default irlandese è schizzato a 221 punti base, da 215 precedenti. «Il fatto che S&P stia muovendosi così rapidamente è un po' preoccupante anche per altri crediti sovrani: peserà sugli spread», ha detto David Keeble, responsabile sui tassi di interesse di Calyon. E ora può toccare alle altre agenzie Moody's e Fitch, che da mesi hanno l'ex tigre celtica nel mirino. Il debito pubblico dell'Irlanda potrebbe superare il 100% del Pil

l'anno prossimo (era il 41% nel 2008), specie per gli effetti del piano di aiuti governativi tesi a ripulire il sistema creditizio da decine di miliardi di euro di titoli tossici.

Nella vicina Gran Bretagna la situazione è simile: dove tanti istituti zavorrati da crediti e investimenti allegri hanno costretto il governo Brown a nazionalizzare il sistema con un centinaio di miliardi. Ma ieri Londra ha dato una buona notizia. Lloyd's banking group, primo erogatore di mutui nel paese, ripagherà all'esecutivo 2,56 miliardi di sterline. Sarebbero, infatti, giunte offerte da investitori sull'87% dei titoli messi in vendita, a un prezzo complessivo di 4 miliardi di sterline. Gli introiti andranno a Downing Street, che controlla attualmente il 43% di Lloyd's, e si vedrà rimborsare il prestito convertibile al 101% del prezzo di emissione. Dal canto suo, la banca smetterà di pagare gli interessi del 12% e avrà mano libera sulle politiche future del dividendo.

Anche negli Usa si prepara l'exit strategy bancaria. Per il *Washington Post*, sarebbero in vista nuove autorizzazioni a rimborsare gli aiuti, e affrancarsi dai gravami annessi (tra cui il tetto agli stipendi dei vertici). L'autunno scorso il Tesoro destinò circa 200 miliardi di dollari a più di 600 banche bisognose di ricapitalizzare. Finora una ventina di gruppi minori ha reso i fondi, ma presto potrebbe toccare ai colossi Jp Morgan, Goldman Sachs e American Express, che a maggio hanno superato senza traumi i test patrimoniali.

**L'agenzia: "Il clima a Dublino peggiora, a Bank of Ireland e Anglo Irish possono servire altri fondi"**

## I salvataggi delle banche Usa

Fondi ricevuti in miliardi di dollari

Freddie Mac	50,7	Gmac	5,0
Citigroup	50,0	Suntrust Banks	4,85
Bank of America	45,5	Capital One	3,55
Aig	40	Regions Financial	3,5
Fannie Mae	34,2	Fifth Third Bancorp	3,4
Wells Fargo	25,0	American Express	3,39
JPMorgan	10,0	Bb&T Corp	3,13
Goldman Sachs	10,0	Bank of New York	3,0
Pnc Financial Services	7,58	Key Corp	2,5
Us Bancorp	6,6	Cit Group	2,33

Fonte: Bloomberg



## Banche Usa, in 9 restituiscono il Tarp

L'inglese Lloyds ridà allo stato 2,56 miliardi di sterline di sussidi

A PAG. 15

# Rimborsi Tarp al via per le banche

Nove istituti potranno iniziare a ripagare Washington, che incasserà oltre 25 miliardi. BofA mette ex Fed e Fdic nel suo board e Citi parte con lo swap da 58 miliardi

ARMANDO PANE

Potrebbe accendersi già oggi il semaforo verde per nove delle 19 maggiori banche Usa che saranno autorizzate da Washington a restituire i finanziamenti federali ricevuti all'interno del Tarp. Per la stampa Usa, l'ammontare del rimborso potrebbe ampiamente superare i 25 miliardi di dollari stimati in precedenza dal Tesoro. Tra le papabili figurano Goldman Sachs, Jp Morgan, American Express, Morgan Stanley, State Street e U.S. Bancorp, tutti istituti che da tempo manifestano l'intenzione di restituire i fondi pubblici.

L'uscita dal Tarp, però, non è così semplice: dopo gli stress test realizzati da Washington, tutte le banche «a rischio» sono state costrette a raccogliere capitali. E, con l'eccezione di Goldman (per cui è stata ritenuta sufficiente l'emissione di 5,75 miliardi di aprile, e la cui successiva, la vendita del pacchetto da 1,91 miliardi in Icbc, è stata «volontaria»), tutte hanno dovuto far ricorso una seconda volta al mercato. Come Jp Morgan, che di recente ha annunciato un'emissione da cinque miliardi. «Crediamo di aver rispettato i requisiti per uscire dal Tarp - ha dichiarato il numero uno Jamie Dimon - e se questo non succedesse, saremmo davvero sorpresi». Ma Washington non si può permettere di dare il rompete le righe per poi ritrovarsi tra qualche mese con le banche impossibilitate a operare, e a dar fiato all'economia.

Intanto, Bank of America, uno degli istituti peggio posizionati, si prepara a rinnovare il board, portando due ex regolatori (Susan Bies, dal 2001 al 2007 nella Federal Reserve e Donald Powell ex Fdic), oltre a William Boardman, in passato in Bank One e Visa, e Paul Jones, ex chief executive di Compass Bancshares. Per Citi, intanto, potrebbe arrivare il via libera direttamente dal segretario al Tesoro Tim Geithner allo swap azionario da 58 miliardi. L'operazione, annunciata da tempo, era in stand-by per le obiezioni della Fdic e dovrebbe permettere a Citi di restituire ossigeno alla sua capitalizzazione di Borsa.



## BIG DI TURISMO E DISTRIBUZIONE In Germania Arcandor rischia il fallimento

**Corporate Germany in crisi.** Il governo Merkel nega gli aiuti pubblici alla storica catena di grandi magazzini

# Arcandor non è Opel, lo Stato si defila

**Beda Romano**

FRANCOFORTE. Dal nostro corrispondente

**L**a catena di grandi magazzini Karstadt, uno dei simboli della Germania guglielmina e della rivoluzione industriale, era ieri sera sull'orlo del fallimento. La società madre **Arcandor** si è vista respingere una disperata richiesta di fondi statali dal governo tedesco, che ha deciso di imporre al gruppo un drammatico ultimatum.

«Senza un piano sostenibile è impensabile che venga offerto denaro dei contribuenti», ha affermato ieri il cancelliere Angela Merkel, commentando a Berlino i risultati delle elezioni europee. La presa di posizione è giunta dopo che una commissione governativa ha rifiutato di concedere garanzie creditizie per 650 milioni di euro.

Poco dopo funzionari berlinesi hanno rivelato che il governo federale ha anche respinto la richiesta di un prestito di 437 milioni di euro, da affidare alla pubblica **KfW**. Ieri sera però fonti governative hanno dato alla società un'ultima possibilità di presentare «una nuova e migliorata richiesta di aiuto». Il titolo Arcandor ha chiuso in ribasso del 43,62%, a 1,06 euro.

Il gruppo - che controlla oltre ai grandi magazzini Karstadt anche il tour operator **Thomas Cook** e dà lavoro a 70mila persone - è in gravissima difficoltà. A differenza di altre imprese non sta però soffrendo della crisi finanziaria, ma di una cattiva gestione. Non è riuscito ad adattarsi a un mercato segnato da una forte debolezza dei consumi.

È questo il motivo principale per cui il governo democristiano-socialdemocratico ha deciso (per ora) di non aiutare la società, nonostante le potenziali ricadute sociali. Qualche giorno fa la stessa Commissione Europea si era detta contraria

ad aiuti pubblici. Arcandor ha due soci forti: la ricca ereditiera Madeleine Schickedanz e la banca d'investimento **Sal. Oppenheim**.

Il gruppo ha registrato nell'anno fiscale 2007-2008 una perdita di 746 milioni di euro e deve assolutamente rinnovare linee di credito per 710 milioni di euro prima di venerdì per evitare il tracollo. La vicenda, che sta tenendo banco ormai da giorni, non è solo economica, finanziaria e politica, ma è anche giudiziaria.

La procura di Essen sta valutando se aprire un'inchiesta ai danni dell'ex presidente della società, Thomas Middelhoff. Quest'ultimo - a capo del gruppo fino a qualche mese fa - è sospettato di essere coinvolto insieme a sua moglie in un'azienda che chiede ad Arcandor affitti elevatissimi per alcuni grandi magazzini.

La scelta della signora Merkel di usare le maniere forti con la società di Essen contrasta con la decisione di aiutare altre imprese, a iniziare da Opel. Due i motivi. Prima di tutto Arcandor non è ritenuta strategica. In secondo luogo, nelle ultime settimane gli aiuti statali a pioggia sono stati criticati da una fetta importante del partito del cancelliere, quello democristiano.

Se il governo federale ha deciso di avere nei confronti di Arcandor un atteggiamento più intransigente è anche perché una soluzione tutta tedesca potrebbe essere a portata di mano. La società sta studiando infatti una possibile parziale fusione con **Metro** che controlla la catena Kaufhof. L'ipotesi è stata confermata ieri dai portavoce delle due aziende.

Circola anche voce che Arcandor possa liberarsi della sua quota in Thomas Cook. Secondo il presidente della società Karl-Gerhard Eick però l'azione del tour operator è calata co-

si tanto negli ultimi mesi che la vendita della quota nella società, usata come collaterale nella richiesta di prestiti, non sarebbe sufficiente a ripagare i debiti. In questo contesto, il governo tedesco vorrebbe che gli azionisti del gruppo Arcandor mettano mano al portafoglio per sostenere una ristrutturazione della società, proprietaria di grandi magazzini che hanno visto la luce nel 1881. Nei giorni scorsi Eick ha assicurato che i principali azionisti del gruppo sono pronti a mettere a disposizione 150 milioni di euro in denaro fresco.

La vicenda infine ha anche un doppio versante italiano. Coinvolta nella potenziale ristrutturazione di Arcandor, secondo la stampa tedesca, è Mediobanca, di cui è azionista proprio Sal. Oppenheim. Nello stesso modo Leonardo & Co. è advisor della società mista proprietaria degli immobili che ospitano i magazzini Karstadt.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### LE FASI

#### Le perdite

■ Per l'anno fiscale 2007-2008 ammontano a 746 milioni di euro. Per evitare il tracollo, servono linee di credito per 710 milioni entro venerdì.

#### Il diniego di Berlino e Bruxelles

■ Il governo federale ha negato prestiti per 437 milioni e contraria agli aiuti di Stato è anche l'Unione europea. L'azienda non sarebbe strategica e versa in cattive acque a causa della cattiva gestione, non tanto per effetto della crisi finanziaria.

#### Le possibili vie d'uscita

■ Tra le ipotesi per salvare il gruppo c'è la fusione con Metro. Alle spalle Arcandor ha comunque un gigante: la banca d'investimento Sal. Oppenheim.

#### IL TITOLO PERDE IL 43,6%

Respinta una richiesta di garanzie pubbliche per 650 milioni: l'unica chance è la fusione con Metro  
Il caso Thomas Cook



**Focus.** Riviste al rialzo le stime per molti mercati - La crescente importanza della domanda interna

# Il ritorno degli emergenti

Dai Bric segnali di recupero e si riparla di «decoupling» dagli avanzati

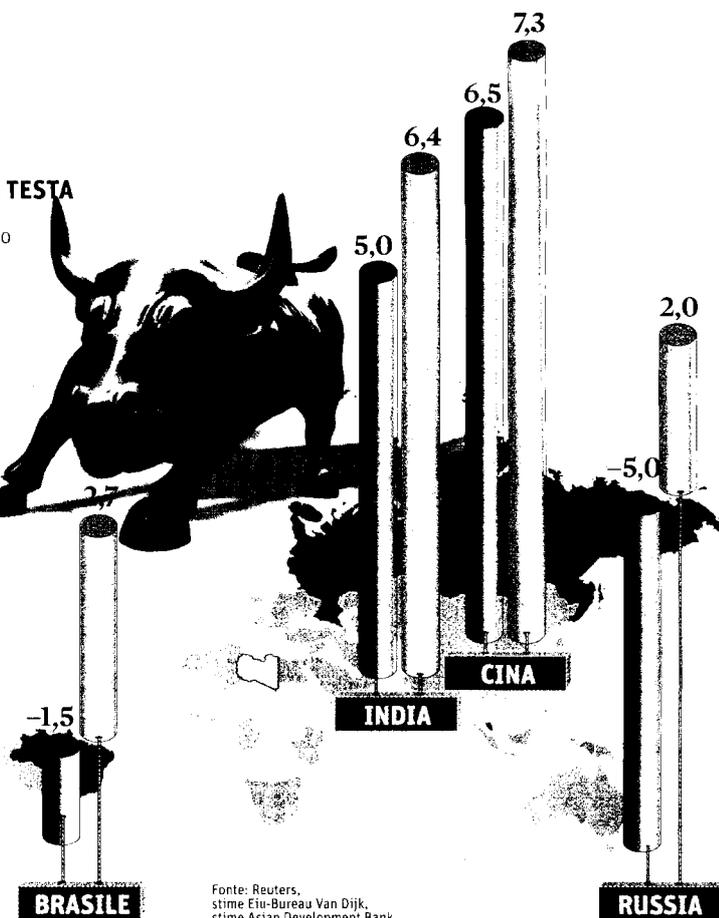
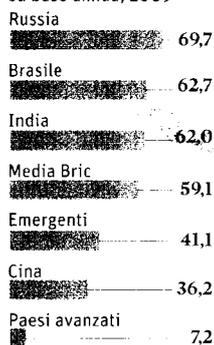
## I BRIC RIALZANO LA TESTA

Crescita del Pil, variazione % annua 2009-2010



### EMERGENTI LEADER IN BORSA

Mercati azionari, crescita % su base annua, 2009



Fonte: Reuters, stime Eiu-Bureau Van Dijk, stime Asian Development Bank

## LE CALAMITE DEL SUD-EST ASIATICO

L'area offre lavoro a basso costo, risorse naturali, un buon sistema finanziario e poche barriere commerciali. Crescita del Pil var. % annua 2009/2010

**Thailandia.** Hub asiatico per la produzione di auto



**Singapore.** In quanto economia più aperta dell'area, sta subendo i contraccolpi più pesanti della recessione



**Vietnam.** Salari bassi e alti livelli di formazione favoriscono lo sviluppo dell'industria elettronica



**Malaysia.** Punta a rafforzare la catena del valore per competere con la Cina nel manifatturiero



**Indonesia.** La forza dell'economia risiede nelle vaste risorse naturali di rame, oro, carbone e nickel



**Filippine.** La presenza di manodopera di livello e in grado di parlare inglese ne fa un hub per l'outsourcing



### Alessandro Merli

Con gli Stati Uniti e l'Europa che a stento rallentano la caduta dei mesi scorsi, la ricerca della locomotiva che possa trainare faticosamente l'economia mondiale fuori dalla prima recessione da decenni ha dovuto rivolgersi altrove. Così, per la prima volta nella storia economica contemporanea, nel 2009 a fornire un contributo positivo alla crescita globale saranno solo i paesi emergenti e in via di sviluppo. E, fra di loro, alcune delle più grandi economie emergenti dei cosiddetti Bric (Brasile, Russia, India e Cina), la sigla inventata negli anni scorsi dall'economista di Goldman Sachs, Jim O'Neil, per raggruppare le nuove potenze.

Volendo credere ai mercati finanziari come anticipatori delle tendenze dell'economia, qui la ripresa è qualcosa di più di un'aspet-

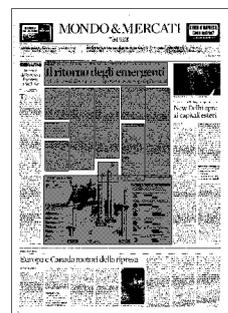
tativa, o di un "germoglio verde", per usare le parole del presidente Usa, Barack Obama. Le Borse emergenti hanno realizzato negli ultimi tre mesi un rialzo record (oltre il 60% dall'inizio di marzo), anche se la flessione degli ultimi cinque giorni ha instillato almeno qualche dubbio sulla fragilità di questa percezione. E anche gli spread sulle obbligazioni, indicatori del rischio-paese, si sono nettamente ridimensionati rispetto al culmine della crisi finanziaria nell'autunno scorso e, nel caso degli stati ritenuti più solidi, sono rientrati su livelli pre-crisi.

È tornata di moda la teoria del *decoupling*, del possibile sganciamento delle economie emergenti da quelle avanzate, teoria avanzata dallo stesso O'Neil e che era rapidamente tramontata quando la crisi degli Usa prima e dell'Europa

poi aveva travolto il resto del mondo, trasmettendosi soprattutto secondo uno studio del Fondo monetario - attraverso il canale finanziario. Le previsioni per quest'anno e il prossimo sembrerebbero confermare che lo sganciamento è possibile: per Barclays Capital, i Bric cresceranno nel trimestre in corso del 5,1% per poi riacquistare un ritmo esplosivo del 7,3 e del 9,6% negli ultimi due trimestri 2009, a fronte di economie avanzate in contrazione dell'1% nel secondo trimestre e in crescita solo dell'1,5 e dell'1,8% nel terzo e nel quarto. Nel 2010 i Bric cresceranno del 6,7%, i paesi sviluppati dell'1,9.

La realtà è assai più complessa dei dati aggregati. Se c'è un *decoupling*, questo si applica non solo al confronto con i grandi paesi industriali, ma anche agli emergenti fra

di loro. All'interno dei Bric, il vero catalizzatore della crescita è la Cina, per la quale tutti gli economisti, del settore pubblico e privato, stanno rivedendo al rialzo le stime, sull'onda dell'impatto dei piani di stimolo varati dal Governo, che per la prima volta sembrano aver spostato l'enfasi della crescita anche sulla domanda interna e non solo sulle esportazioni. Anche con l'inedita predisposizione alla frugalità dei consumatori americani, fino all'anno scorso ritenuti "l'ac-



quirente di ultima istanza" per i produttori di tutto il mondo, ma soprattutto per quelli asiatici, l'economia cinese dovrebbe poter crescere quest'anno attorno all'8%. Per Michael Pettis, dell'Università di Pechino, la crisi è la prova che la Cina e l'Asia devono cambiare modello di sviluppo.

Il traino cinese dovrebbe esercitare qualche effetto positivo sul resto dell'Asia emergente (e persino sul Giappone). Dove le economie a più alto tasso di manifattura e di propensione all'export, come Corea, Taiwan e Singapore, hanno subito i contraccolpi più gravi della crisi globale, ma sembrano ora mostrare qualche segno di recupero anche sul terreno più difficile, l'export.

Da notare fra l'altro che, mentre i loro governanti discettano pub-

blicamente di creare una valuta di riserva alternativa al dollaro, le banche centrali dei Bric non abbandonano la vecchia strada dell'acquisto di dollari e quindi del mantenimento del cambio a livelli competitivi per favorire l'export: nel mese di maggio hanno comprato oltre 60 miliardi di dollari, gli acquisti più massicci dalla fase più acuta della crisi, nel settembre scorso.

All'estremo opposto del caso cinese, quello dei Bric che non sembra affatto in grado di contribuire alla crescita mondiale, e anzi è alle prese con enormi difficoltà di suo, è la Russia: tanto che sui mercati circola la battuta che ormai i Bric sono diventati Bic. Fortemente condizionata dal livello del prezzo del petrolio e del gas, Mosca ha accusato una caduta del Pil addirittura superiore ai paesi industriali e soprattutto ha alimentato molti dubbi sulla reale volontà di completare la trasformazione in economia basata sulla certezza del diritto. Solo l'enorme accumulazione di riserve durante il boom petrolifero (380 miliardi di dollari) rappresenta una rete di sicurezza contro la ripetizione dei disastri finanziari del passato.

India e Brasile si collocano a metà strada fra gli altri due grandi emergenti. Nessuno dei due immune dalla crisi, ma entrambi favo-

riti da un importante mercato interno. La potenza asiatica ha visto una flessione, ma non un crollo della crescita, e le aspettative sono rasserenate dalla conferma elettorale del Congresso e delle sue politiche pro-mercato. Il colosso sudamericano ha risentito di più della flessione delle materie prime fino a entrare in territorio negativo nel primo trimestre di quest'anno. Ma - sostiene Octavio de Barros, capo economista della banca Bradesco - la ripresa comincerà già nel secondo trimestre per le politiche economiche espansive, il mantenimento dei salari reali ad alti livelli, il ritorno della fiducia degli operatori economici.

E con lo spostamento della crescita verso l'asse dei Bric, o Bic, si sposta anche il peso della governance globale.

*alessandro.merli@ilsole24ore.com*

### SVOLTA EPOCALE

Nel 2009 per la prima volta nella storia economica contemporanea a sostenere la crescita globale saranno solo i paesi in via di sviluppo

### NUMERI SOTTO LALENTE

## 6,7

#### Per cento

Secondo le previsioni di Barclays Capital, nel 2010 i Bric (Brasile, Russia, India, Cina) cresceranno del 6,7% rispetto all'1,9% di cui sono accreditati i paesi sviluppati. Nel trimestre in corso, intanto, i Bric cresceranno del 5,1% per poi accelerare a 7,3% e al 9,6% negli ultimi due trimestri 2009

## 380

#### Miliardi di dollari

Valore delle riserve valutarie accumulate dalla Russia durante il boom petrolifero. Questa enorme cifra rappresenta una rete di sicurezza contro il ripetersi dei disastri finanziari che hanno caratterizzato in passato l'economia russa

## INTERVENTO

# Europa e Canada motori della ripresa

di **Catherine Ashton**

In un momento in cui preoccupazioni protezionistiche dominano l'agenda commerciale è essenziale che le maggiori economie mondiali colpite dalla crisi economica discutano di un'apertura dei loro mercati. Questa settimana a Montreal la Ue e il Canada avviano i negoziati per un ampio accordo economico e commerciale. Tale accordo rafforzerà una relazione economica che vale già, se si considerano soltanto gli scambi di beni e servizi, circa 70 miliardi di euro all'anno. La decisione di avviare ora i negoziati lancia un vigoroso messaggio quanto al fatto che l'apertura degli scambi e degli investimenti è un motore della ripresa economica.

La nostra ambizione dovrebbe essere di realizzare ben più di un semplice accordo di libero scambio. L'Unione europea è il secondo partner commerciale del Canada e, in termini di volume, la sua seconda fonte di investimenti esteri. Nella Ue il Canada è al quarto posto in termini di investimenti esteri. Nel caso di queste due grandi economie che stanno già creando crescita e occupazione nei mercati del partner vale la pena porsi obiettivi ambiziosi, in modo da rendere giustizia a questa relazione economica.

Ovviamente qualsiasi accordo persegue un livello massimo di liberalizzazione degli scambi di beni e servizi, ma dovremmo anche accordarci sull'apertura e la cooperazione nel campo degli investimenti, degli appalti pubblici, della protezione e dell'attuazione dei diritti di proprietà intellettuale, nonché formulare impegni in relazione agli aspetti sociali e ambientali degli scambi e allo sviluppo sostenibile. Per quel che concerne la Ue siamo pronti anche a discutere su una maggiore cooperazione in altri ambiti correlati al partenariato economico quali la scienza, la tecnologia e l'innovazione o l'energia.

I negoziati non saranno facili - gli ostacoli agli scambi e agli investimenti che restano da superare sono ovviamente quelli più profondamente radicati e politi-

camente sensibili per entrambi i partner. Questioni come le quote sui gamberi e il formaggio, la liberalizzazione del settore automobilistico o il riconoscimento delle qualifiche. Questioni come l'accesso ai mercati degli appalti pubblici, gli ostacoli agli investimenti nei settori delle telecomunicazioni e dei servizi finanziari come anche gli aspetti della protezione dell'ambiente non saranno questioni facili da risolvere.

Si deve però considerare quanto segue: storicamente il Canada e la Ue sono entrambi attivi negli scambi, i nostri livelli di sviluppo economico sono analoghi e disponiamo entrambi di popolazioni con livelli elevati di istruzione e di qualifiche. Condividiamo gli stessi valori ambientali, sociali e culturali. Dovremmo perciò essere in grado di trovare il modo per abbattere i rimanenti ostacoli a tutto vantaggio di entrambe le parti.

Dovremmo inoltre far sì che i nostri accordi bilaterali non indeboliscano l'impegno a concludere i negoziati sul commercio mondiale in seno al Doha Round. Se ben concepiti, ambiziosi accordi bilaterali sono le fondamenta di una regolamentazione multilaterale poiché essi sono più ambiziosi e più rapidi nel promuovere l'apertura e l'integrazione tra coloro che vi sono disposti. Creando nuove aperture in mercati chiave e affrontando questioni quali gli investimenti, gli appalti pubblici e la concorrenza questi accordi hanno la potenzialità di aprire la via alla prossima generazione di discussioni multilaterali.

L'apertura di questa nuova linea di negoziati non significa che l'Unione europea non continuerà a perseguire ambiziosi accordi di libero scambio con i partner asiatici e sudamericani. Ma i vantaggi che si possono trarre da un ampio accordo economico sono tangibili e vale la pena impegnarsi. Da uno studio congiunto emerge che un accordo di questo tipo avrebbe un valore di più di 20 miliardi di euro all'anno per le nostre due economie grazie alle opportunità di scambi, alla disponibilità di beni e servizi più eco-

nomici e a una regolamentazione più efficiente.

Nel momento in cui concluderemo questo accordo le nostre economie saranno già a un buon punto sulla via della ripresa economica, ma i vantaggi per le imprese e i consumatori non saranno meno apprezzabili. Un accordo economico e commerciale ambizioso e di ampia portata è l'equivalente di un pacchetto di incentivi che continua a stimolare gli investimenti, la crescita e l'occupazione - anno dopo anno. Dovremmo cogliere avidamente questa opportunità.

*Commissario Ue  
responsabile per il Commercio*

**NEGOZIATI AL VIA**

Un'intesa sul free trade vale più di 20 milioni di euro all'anno e apre la strada a nuove trattative multilaterali



Commissario Ue. Catherine Ashton



**M&M**

## In cerca della nuova frontiera a Sud-Est

di **Sara Cristaldi**

**T**empo di crisi nera per le compagnie aeree. Eppure c'è chi non soffre e anzi rilancia sul piatto degli investimenti e delle rotte. È AirAsia, parto della lungimiranza del suo fondatore Tony Fernandes ed esempio di quanto, crisi o non crisi, sta avvedendo in una delle aree più effervescenti del mondo. Nata dopo l'acquisto nel 2001 di una compagnia del governo malese in fallimento, il giovane Fernandes ha saputo trasformarla in una "low cost" di successo, grazie alla liberalizzazione dei cieli nel Sud-Est asiatico, e ha costruito un brand per l'Asean (l'associazione dei 10 Paesi dell'area) cogliendo per primo un'opportunità cui nessuno aveva pensato. Risultato: 81 aerei con 122 destinazioni da Kuala Lumpur in 16 paesi, e 24 milioni di passeggeri previsti nel 2009 pari a un +30% rispetto al 2008.

In altre parole, l'ennesima testimonianza delle potenzialità di questo mercato regionale, che ha saputo resistere più di altri ai venti della crisi attuale, forse anche perché fortificato dal pesante fardello e dalla lezione della tempesta finanziaria

che ha colpito le cosiddette "tigri asiatiche" alla fine degli anni 90 (vedi articolo qui a lato).

Dalla Malaysia all'Indonesia, dal Vietnam alla Thailandia, pur nelle difficoltà il cantiere resta aperto. E gli investitori esteri lo scelgono come meta, spesso e volentieri ormai come alternativa alla "fabbrica del mondo" cinese. Così l'inglese Triumph costruisce un altro stabilimento per la produzione delle sue moto in Thailandia. L'indiana Wipro progetta di raddoppiare il suo staff nelle Filippine entro ottobre. La tedesca Volkswagen avvierà quest'estate una joint venture per la produzione di minivan Touran in Indonesia. E il Vietnam si propone agli investitori hi-tech con i suoi parchi tecnologici.

Poche per ora le imprese italiane. Ma la ricerca di nuovi mercati per uscire dalla crisi dovrebbe risvegliare la loro attenzione. A maggior ragione ora che la locomotiva dell'economia mondiale sembra rimettersi in moto proprio dall'Asia emergente.

*sara.cristaldi@ilssole24ore.com*



**Dichiarazioni.** Le anticipazioni sugli effetti ottenuti dal programma l'anno scorso, sui valori del 2007

# Studi, 620mila «adeguati»

Si allinea a Gerico il 39% dei soggetti - I «minimi» a quota 400mila

## FILO DIRETTO



[studi@ilsole24ore.com](mailto:studi@ilsole24ore.com)

**Alle 15,30 in rete  
il Forum con l'Agenzia  
sugli studi di settore**

Dopo l'invio delle domande arriva il momento del **Forum telematico** sugli studi di settore con l'agenzia delle Entrate. **A partire da oggi alle 15.30**, sarà infatti visibile gratuitamente sul sito del Sole 24 Ore il Forum nel corso del quale gli esperti delle Entrate forniranno i chiarimenti ai dubbi dei lettori. Dubbi inviati sino a ieri attraverso la casella di posta elettronica [studi@ilsole24ore.com](mailto:studi@ilsole24ore.com) raggiungibile sia dalla home page



[www.ilsole24ore.com](http://www.ilsole24ore.com)

sia dallo «Speciale dichiarazioni» nella sezione Norme e tributi. Sotto esame finiranno una serie di problemi rilevanti in questa fase dichiarativa. Si andrà, infatti, dagli effetti che si possono ricollegare ai correttivi anti-crisi alle modalità attraverso le quali gestire lo strumento degli studi di settore, anche in questa fase di difficoltà economica; dalla valutazione delle disposizioni in materia di accertamento ai chiarimenti sulle modalità di adeguamento ai responsi di Gerico.

**I partecipanti al Forum** (che sarà moderato dal giornalista del Sole 24 Ore, Jean Marie Del Bo) per conto dell'agenzia delle Entrate saranno:

- Pier Paolo Verna, direttore centrale aggiunto dell'agenzia delle Entrate;
- Massimo Varriale, capo dell'ufficio Studi di settore;
- Domenico Pignotti, Alessandra Menna, Mario Scalia e Maria Rita D'Isanto, funzionari dell'agenzia delle Entrate.

## I numeri

### 3,7 milioni

**La platea**

Il complesso dei contribuenti che sono sottoposti all'applicazione degli studi di settore

### 620mila

**Gli «allineati»**

I contribuenti non congrui che hanno scelto l'adeguamento in relazione alla dichiarazione dei redditi relativa al 2007

### 980mila

**Gli «irriducibili»**

I contribuenti non congrui che hanno scelto di non allinearsi ai risultati degli studi di settore perché non si sono riconosciuti nel calcolo

### 1,6 milioni

**I non congrui**

I contribuenti che sono risultati non congrui in relazione alla dichiarazione

**Jean Marie Del Bo**  
ROMA

L'anno scorso sono stati circa 620mila i contribuenti non in "linea" con gli studi di settore, che hanno scelto di adeguarsi. Circa il 39% su una platea di 1,6 milioni di contribuenti, con i dati non corrispondenti a quanto richiesto dal programma di calcolo delle Entrate. Mentre 980mila contribuenti hanno preferito non adeguarsi, scegliendo di affrontare il percorso (eventuale) di verifica del Fisco.

### Il bilancio dell'adeguamento

Mentre i contribuenti stanno valutando pregi e difetti della scelta di adeguare i ricavi (si veda «Il Sole 24 Ore» di ieri), arrivano i numeri sull'allineamento legato a Unico 2008. Gli adeguamenti dell'anno scorso si collocano a quota 620mila. Un valore leggermente più bas-

so rispetto a quello registrato l'anno prima (quando si era arrivati a 653mila) ma ancora largamente sopra quello del 2005. In realtà, il sistema sembra aver raggiunto un equilibrio: gli adeguamenti, di anno in anno, fanno emergere ricavi fino alla successiva evoluzione dello strumento. Ricavi che vengono acquisiti negli anni successivi quando la palla dell'allineamento passa ad altri contribuenti. E la percentuale di adeguamenti sembra più o meno costante dopo il recupero segnato nel 2006 rispetto agli anni precedenti (come segnalato sul Sole 24 Ore del 23 marzo).

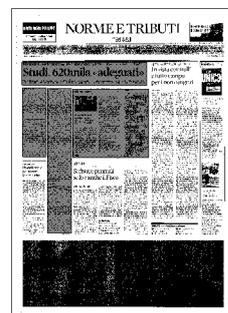
Per agevolare professionisti e contribuenti nelle scelte, si svolge oggi un Forum online che consentirà a dirigenti e funzionari delle Entrate di rispondere a una serie di quesiti selezionati fra quelli che sono stati inviati dai lettori del So-

le 24 Ore all'indirizzo di posta elettronica [studi@ilsole24ore.com](mailto:studi@ilsole24ore.com). Sotto esame finiranno, così, le regole su accertamento e adeguamento. Quest'anno, poi, bisognerà tener conto dei correttivi anti-crisi. In realtà, sulla bilancia dell'adeguamento i contribuenti non congrui metteranno ragioni economiche ed elementi normativi. Per il primo aspetto, come sempre, la tendenza ad allinearsi aumenterà quanto più ridotta sarà la pretesa del Fisco: i contribuenti saranno disposti a pagare se il ticket per la sicurezza comporterà un onere aggiuntivo fra 5mila e 8mila euro. Più complesso pesare i dati normativi. Da un lato fanno pendere il piatto verso l'adeguamento la possibilità di sfuggire agli accertamenti da studi e di conquistare una minore esposizione, in gene-

rale, ai controlli. Dall'altro lato, invece, potrebbe avere un peso la possibilità di concordare a basso costo. Potrebbe, poi, rivelarsi pericoloso riporre troppa fiducia nella revisione post-dichiarazione dei correttivi. In questo caso una scelta "certa" verrebbe subordinata a un intervento ancora tutto da pesare.

### I «minimi»

Dall'agenzia delle Entrate arrivano, poi, le prime stime sull'opera-



zione minimi. Il regime a forfait, inserito con la Finanziaria per il 2008, sarebbe stato scelto da 400mila contribuenti. L'ipotesi 400mila dovrà trovare conferma in sede di dichiarazione ma, se verificata, farebbe pensare che l'operazione sia stata un buon successo. Se, infatti, la platea potenzialmente interessata era stata inizialmente valutata in circa un milione di contribuenti, le attese erano poi state ridimensionate. Da un lato perché si era osservato che del milione di soggetti solo 700mila avrebbero avuto interesse a valutare il forfait. E dall'altro perché alcune soluzioni interpretative avevano reso più complesso allineare i requisiti per usufruire del regime.

*j.delbo@ilssole24ore.com*

## I pro e i contro dell'adeguamento

# In vista controlli a tutto campo per i non congrui

**Carlo Nocera**

■ Nella valutazione dei pro e dei contro dell'adeguamento alle richieste di Gerico (si veda «Il Sole-24 Ore» di ieri) è opportuno non sorvolare sul nuovo corso degli studi di settore nell'ambito della strategie di controllo.

In proposito, nell'attesa della circolare annuale sugli studi, la circolare 13/E/2009, con la quale l'agenzia delle Entrate ha dettato gli indirizzi operativi per il 2009 su prevenzione e contrasto all'evasione, già delinea nuove prospettive. L'Agenzia parla chiaro: nell'ambito delle azioni da intraprendere nei confronti di imprese di minori dimensioni e lavoratori autonomi viene affermato come gli studi di settore rappresentano un fondamentale strumento di «orientamento», in primo luogo considerando le situazioni di non congruità, che di per sé esprimono un fattore di rischio. Quanto alle posizioni di «non congruità», la priorità di trattazione spetta ai soggetti che non hanno effettuato alcun adeguamento in dichiarazione e che presentano livelli medi di scostamento, all'interno della categoria di appartenenza, tra il dichiarato e l'importo dei ricavi o compensi puntuale. Ma l'attività di controllo sarà centrata, sin dalla fase di selezione, oltre che sullo scarto tra Gerico e il dichiarato, anche sull'analisi complessiva del contribuente: è quindi manifesta la volontà di accordare all'operatività da studi di settore una benché minima attività di intelligenza che si risolve nell'acquisizione di ulteriori elementi tali da permettere un "rinforzo" della presunzione di «non congruità».

A questo punto, per decidere se adeguarsi e, in prospettiva, su un'eventuale tutela giurisdizionale, è rile-

vante la considerazione operata circa la necessità di rafforzare la presunzione da studi con ulteriori elementi.

Da qui l'indirizzo riguardo il ricorso al vaglio degli elementi-indice di capacità contributiva, nonché alla spesa per incrementi patrimoniali, e alla possibile analisi dei flussi e dei rapporti di natura finanziaria dei soggetti posti sotto osservazione: insomma, lo studio di settore, fratello "minore" nella famiglia delle presunzioni, chiede aiuto a redditometro e indagini finanziarie, fratelli "maggiori", la cui presenza nella stessa famiglia è fuori discussione.

Questo sguardo delle Entrate verso altri orizzonti non deve però indurre a ritenere superate le precedenti istruzioni riguardo alla necessità che gli uffici conformino la pretesa in fieri da studi di settore alla realtà del "singolo" contribuente: l'indirizzo della circolare 13/E non può che riguardare i casi in cui il preventivo contraddittorio si concluda con esito negativo. Va, però, sottolineata la circostanza che dall'eventuale ricorso a ulteriori elementi a supporto della pretesa da studi potrebbe anche derivare l'abbandono dello strumento matematico-statistico a favore di una più pregnante e puntuale contestazione sulla condotta evasiva.

In sostanza, a fronte del riscontro di elementi e circostanze - aventi il crisma di una maggiore "certezza", come nel caso di un tenore di vita decisamente superiore alla capacità reddituale - ritenuti idonei a supportare una pretesa a valenza probatoria di rango superiore, l'ufficio avrà buon gioco a "spostare" la partita su un campo di gioco più congeniale alle sue aspettative. Il che sta a significare come nulla vieta

all'organo di controllo di abbandonare la strada tracciata da Gerico per concludere il procedimento, magari, con una ripresa a tassazione mediante un accertamento "sintetico" o con una ricostruzione di tipo "analitico" frutto della disamina di flussi e rapporti "finanziari".



## LETTERA

# Software puntuali se lo è anche il Fisco

di **Bonfiglio Mariotti**

Chi ha avuto la curiosità di accedere all'area «modulistica» del sito dell'Agenzia delle Entrate avrà avuto modo di constatare che quest'anno la modulistica è stata pubblicata con grande tempestività. I modelli Unico e le relative istruzioni sono stati approvati entro la fine di gennaio e i primi giorni di febbraio 2009. Un Fisco complesso, ma tempestivo, potremmo dire. O quasi. Con due provvedimenti datati 1° aprile e 29 aprile 2009 è stato apportato un numero enorme di modifiche che hanno rivoluzionato la modulistica originariamente approvata.

La disponibilità di Gerico, il software di Sogei per il calcolo degli studi di settore, è arrivata il 22 maggio.

Ecco spiegate le difficoltà delle software house a consegnare i prodotti "certificati" nei tempi consueti, in tempo per il calcolo e la redazione delle dichiarazioni dei redditi dei contribuenti italiani.

Senza ombra di polemiche, diventano fondamentali alcune riflessioni sulle regole che determinano il gettito fiscale dello Stato e sui tempi della loro emanazione, nonché sul ruolo delle imprese informatiche che realizzano il software per le dichiarazioni e il versamen-

**LA PROPOSTA**

**È necessario creare un gruppo di lavoro per riscrivere le regole e dettare tempi certi ai soggetti interessati**

to delle tasse. Per i ministeri, i ministri e gli organi di controllo interessati.

Poiché ogni anno, da sempre, si ripetono le stesse cose, a causa di problemi sempre simili, visto che le dichiarazioni dei redditi sono la fonte dei ricavi dello Stato e che l'incertezza e la continua dilazione dei tempi causa insicurezze ed errori da parte del contribuente oltre a danni per l'Erario, credo che sarebbe veramente ora di modificare qualche meccanismo che sta alla base del problema.

Sarebbe opportuno costituire un gruppo di lavoro ristretto che riscriva le regole e detti i tempi a tutti i soggetti interessati.

E occorre anche non dimenticare che le software house sono l'anello di congiunzione fra cittadini e Stato, non solo a parole, non solo quando serve, non solo quando non se ne può fare a meno, non solo quando serve mettere qualche pezza ai buchi di un sistema che ormai deve essere rivisto e corretto.

*Presidente Assosoftware*

© RIPRODUZIONE RISERVATA



*Professionisti e imprese chiedono più tempo per l'invio delle domande on-line, previsto dal 12/6*

# Rimborsi Irap, pressing sulla data

## L'Agenzia: tempo sufficiente, saranno accolte tutte le istanze

DI CRISTINA BARTELLI

**S**e non è una crisi di nervi poco ci manca. La data al 12 giugno per l'invio on-line delle domande di rimborso dell'Irap non è piaciuta ai professionisti e alle imprese. Troppo poco tempo tra il provvedimento, con la modulistica per la richiesta dei rimborsi (l'Agenzia delle entrate l'ha messo sul sito venerdì 5 giugno) e il termine a partire dal quale gli intermediari abilitati dovranno scaldare l'indice per essere i più veloci ad inoltrare le domande di rimborso al sito dell'Agenzia delle entrate. Tanto che Cna e Confartigianato hanno già inviato una richiesta di proroga formale al direttore dell'Agenzia delle entrate Attilio Befera a dopo la stagione dichiarativa e quindi a settembre. E anche se non proprio con il calendario alla mano nella giornata di ieri le richieste di un rinvio dei termini per il giorno del rimborso Irap si sono moltiplicate. Tanto che sulla questione è intervenuto Aldo Polito, direttore centrale servizi ai contribuenti, che a *ItaliaOggi* ha dichiarato: «Il termine è congruo perché non si tratta

di un click day. È un problema rovesciato rispetto al click day inteso per i crediti di imposta», ha specificato Polito, «le somme a disposizione sono di un miliardo di euro, e la legge stessa prevede una riserva per allocare ulteriori risorse. Le istanze», continua Polito, «saranno ricevute in ordine cronologico e se le risorse non dovessero essere sufficienti,

faremo presente che c'è bisogno di ulteriori risorse, non c'è una corsa a ostacoli per gli intermediari» conclude Polito, «l'accesso è graduale, terremo presente degli stanziamenti man mano che arriveranno le istanze».

Una richiesta per lavorare in tranquillità arriva dal presidente del consiglio nazionale dei dottori commercialisti

Claudio Siciliotti: «con il direttore dell'Agenzia delle entrate esiste un rapporto eccellente», esordisce Siciliotti «ma in questo caso ci sono ragioni di perplessità che nascono per la scelta del termine al 12 giugno, una scelta infelice», sottolinea il presidente del Cndcec, «l'amministrazione ha avuto tanto tempo per fornire le indicazioni e fissare un termine.

Oggi ai colleghi» evidenzia Claudio Siciliotti, «non va giù il poco tempo a disposizione e il rischio di chi prima arriva. Non siamo profeti di proroghe ma vogliamo essere messi in condizione di lavorare serenamente. Se il rinvio deve esserci» conclude Siciliotti, «va costruito in modo tale che ci sia l'assoluta certezza che non si intacchi il periodo d'imposta 2004. Valuteremo se procedere a una formalizzazione laddove non basti la lettura dei giornali». Su una formalizzazione di richiesta di proroga stanno lavorando anche i consulenti del lavoro. Per Pietro Panzetta, consigliere dei consulenti del lavoro «non è giusto rincorrere le scadenze, gradiremmo una rideterminazione razionale e sistematica degli adempimenti». Per i dottori commercialisti di Roma si tratterà quasi di una nomination, «con la preferenza in favore di alcuni clienti e contribuenti ed in danno di altri». Mentre

i giovani dottori ritengono che i rimborsi Irap messi a disposizione siano insufficienti.

Sul fronte imprese richiesta congiunta da parte di Cna e Confartigianato, «abbiamo inviato un'email con la richiesta dello slittamento a dopo la stagione dei dichiarativi» racconta Andrea Trevisani della Confartigianato, «è impossibile gestire prima di agosto i calcoli e la preparazione delle istanze in base alla scelta fatta da loro che prima si presentano le istanze prima si hanno i soldi». Critiche sul metodo utilizzato arrivano anche da Confesercenti, Mariano Gabellini fa notare che «anche se gli importi di rimborso saranno bassi, il tempo per effettuare i calcoli e la parcella dovuta superano la richiesta, si hanno pochi giorni di tempo congiunti alle scadenze del 16 giugno». Sul piatto un plafond di circa un miliardo di euro in tre anni messo a disposizione dall'articolo 6 del dl 185/08 (manovra anti-crisi Legge 2/09) per la richiesta di rimborso delle maggiori Irpef e Ires versate in relazione alla mancata deduzione dell'Irap nella percentuale del 10%. Cento milioni per il 2009, 500 mln per il 2010 e 400 mln per il 2011.

CINISMO DI STATO

L'articolo 6 del decreto legge 185, che prevede l'istituzione dei modelli per il rimborso Irap, è del 29 novembre. Il fisco ci ha impiegato 180 giorni per predisporli. E ha lasciato ai professionisti 4 giorni lavorativi per preparare e inviare le istanze. Cioè per chiamare i clienti, farsi mandare i dati richiesti, fare tutti i calcoli necessari (senza programmi informatici), compilare la modulistica, inviarla.

È vero che chi non riuscirà a spedire la richiesta il 12 giugno non perderà il diritto al rimborso. Ma chissà quando li vedrà, questi soldi!

Negli studi professionali, già sotto pressione per le scadenze di bilanci e dichiarazioni dei redditi, tutto ciò viene letto come un deliberato atto ostile. Una smentita di fatto di tutte le belle parole sul dialogo, lo statuto dei contribuenti, la democrazia tributaria. Un atto di cinismo per disincentivare la presentazione delle istanze e risparmiare qualche euro di rimborsi.

Long



**Imposte contese.** Nuove precisazioni dalla Cassazione sugli esclusi dal prelievo

# Rimborsi Irap, software solo a ridosso del termine

**Ma l'Agenzia rassicura sulle risorse a disposizione**

**Antonio Criscione**  
ROMA

■ Per i contribuenti alle prese con il rimborso delle imposte dirette sulla base della deducibilità riconosciuta per l'Irap (Dl 185/08) manca il programma per trasmettere la dichiarazione, che - fanno sapere dalle Entrate - sarà disponibile solo a ridosso della scadenza fissata per venerdì, 12 giugno. Con qualche apprensione da parte degli operatori del settore. E intanto proseguono le precisazioni dei giudici: la Cassazione spiega infatti che un reddito alto non comporta l'assoggettamento del professionista all'Irap (ordinanza 13038 del 5 giugno) aggiungendo un altro tassello ai casi in cui l'imposta va pagata o meno (si veda «Il Sole 24 Ore» di ieri, per una recente panoramica della vicenda).

## Il click day

La fissazione del click day per le richieste di rimborso delle im-

poste dirette in virtù della riconosciuta deducibilità del 10% dell'Irap non manca di creare qualche apprensione, vista la ristrettezza dei tempi. Ieri si sono registrate le proteste del Consiglio nazionale dei commercialisti (si veda l'intervento del presidente Claudio Siciliotti, in questa stessa pagina) e dell'Ordine dei commercialisti di Roma.

All'agenzia delle Entrate, però, ritengono che non ci sia bisogno in questo caso di fare la solita corsa al click. «Le risorse stanziate dalla legge - afferma Aldo Polito, direttore centrale Servizi ai contribuenti - dovrebbero essere sufficienti e quindi non dovrebbe verificarsi una corsa contro il tempo. I contribuenti perciò potranno fare i loro calcoli senza doversi preoccupare di arrivare il primo giorno». Anche perché la stessa norma prevede che possano essere trovate in seguito somme aggiuntive per finanziare le richieste eccedenti gli importi originariamente stanziati.

Probabilmente, però, i contribuenti che non avessero deciso a priori di non avvalersi della possibilità di beneficiare dello sconto (perché il calcolo è troppo complesso) tenderanno comunque ad affollarsi per quanto possibile ai primi momenti

possibili per assicurarsi la riduzione. È per questo che Bonfiglio Mariotti, presidente di Asosoftware, afferma: «Per mettere le imprese, soprattutto quelle più piccole, e gli altri contribuenti di fruire di questo beneficio occorre fare slittare la data del giorno di partenza almeno fino al 20 giugno». E continua: «Se l'applicativo fosse disponibile magari proprio il 12, mentre si prepareranno gli applicativi che si interfacciano alla contabilità aziendale, potrebbe essere un problema per molti contribuenti arrivare in tempi rapidi a inviare la richiesta». Mariotti segnala che in realtà per il 2009 la dotazione di base per il bonus non è altissima, perché ammonta a 100 milioni di euro. E fino a quando non saranno trovate le risorse aggiuntive chi resta fuori potrebbe vedere sfumare le proprie aspettative per il bonus.

## I compensi

La Cassazione, nel frattempo, prosegue nella sua azione interpretativa: con l'ordinanza del 5 giugno ha cassato la sentenza di una commissione tributaria regionale che aveva deciso l'assoggettamento di un professionista all'imposta sulla base dell'assunto che gli elementi reddituali dichiarati dall'inte-

ressato «non lasciano dubbi in ordine al convincimento che l'attività professionale del resistente in codesto grado di giudizio sia stata svolta abitualmente, professionalmente, con autonomia organizzativa». Aveva aggiunto la Ctr: «Non è pensabile che si possa prescindere da una organizzazione non solo una minima ma anche quanto meno ben strutturata per essere in grado di produrre i redditi indicati nei modelli unici presentati dal ricorrente».

La Corte di legittimità bocchia la sentenza, perché «appare del tutto inadeguatamente motivata, posto che sembra affermare l'assoggettamento del professionista all'imposta contestata solo ed esclusivamente in funzione dell'entità del reddito prodotto, che costituisce elemento, di per sé, non decisivo».

Gli elementi valorizzati dalla Cassazione per ricostruire la presenza o meno della autonoma organizzazione non comprendono il reddito, ma l'utilizzo di beni eccedenti il minimo e l'utilizzo di lavoro altrui. In questo caso la Corte spiega esplicitamente però l'irrelevanza del fattore reddito per stabilire l'assoggettamento a Irap (si veda in senso conforme la sentenza 2095/2009).

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Tempi stretti per la presentazione delle istanze. E per la copertura mancano 3 miliardi di euro

# Coperta corta sui rimborsi Irap

Rimborsi Irap, all'appello mancano 3 miliardi di euro. È questo l'ammontare delle somme che potrebbero essere richieste al fisco ai sensi dell'art. 6, commi 2 e 3, del dl 185/2008 che, allo stato attuale, non troveranno capienza nei fondi di bilancio. Le domande, come stabilito dalle Entrate, devono essere presentate dal 12 giugno. Ma ieri professionisti e imprese hanno chiesto a gran voce il rinvio, nonostante questa data non segni un vero e proprio click day, come peraltro confermato ieri dall'Agenzia che ha rassicurato sull'accoglimento di tutte le istanze.

articoli alle pagg. 23, 25 e 29

RIMBORSI IRAP/ Una analisi di ItaliaOggi sull'impatto delle domande

## Mancano 3 mld all'appello Le richieste potenziali superano la copertura

Andamenti di competenza (dati in mln di euro)

Imposta	2009	2010	2011
Ires Irpef	613,6	633,6	633,6
Addizionale regionale	4,9	4,9	4,9
Addizionale comunale	1,5	1,5	1,5
<b>Totale</b>	<b>620</b>	<b>640</b>	<b>640</b>

Entità dei rimborsi

Gettito medio Irap 2003 - 2007	Potenziale deduzione Irap al 10%	Sconto sull'Ires al 33%	Differenza tra fondi stanziati e potenziali richieste
Tra i 23,5 e i 30 miliardi di euro	Tra i 2,3 e i 3 miliardi di euro	1 miliardo di euro circa annuo (4 miliardi per il quadriennio)	1 miliardo-4 miliardi=3 miliardi di euro

DI FILIPPO DE MAGISTRIS

**R**imborsi Irap, all'appello mancano 3 miliardi di euro. È questo l'ammontare delle somme che potrebbero essere richieste al fisco ai sensi dell'art. 6, commi 2 e 3, del Dl 185/2008 che, allo stato attuale, non troveranno capienza nei fondi di bilancio. In effetti, l'erario ha messo complessivamente a disposizione dell'Agenzia delle entrate un miliardo di euro per soddisfare le legittime istanze dei contribuenti mentre, secondo le stime che di seguito proporremo, il fabbisogno dovrebbe aggirarsi intorno ai 4-4,5 miliardi di euro. Il calcolo che viene proposto prende le mosse dalle dichiarazioni dei redditi presentate nel quadriennio 2004-2007. Periodo nel quale si è registrato un incremento del gettito Irap annuo da 23,8 a 30,5 miliardi. Per quel lasso temporale, quindi, lo sconto di imposta (riconosciuto nella misura del 10%) coinvolge una cifra che oscilla tra i 2,3 e i 3 miliardi di euro all'anno. Su queste basi, e assumendo la allora vigente aliquota Ires, si misura un rimborso potenziale di un miliardo l'anno che tiene altresì anche conto delle

istanza relativa ad anni precedenti. Attraverso queste simulazioni, inoltre, si giunge alla conclusione che ogni contribuente, in assenza di ulteriori stanziamenti, accuserebbe una perdita media di 517 euro. Cifra, quest'ultima, che si ottiene spalmando i 3 miliardi di euro, ora senza copertura, tra i circa 5,8 milioni di contribuenti, potenziali destinatari del rimborso. Si tratta di una stima evidentemente indicativa che, tuttavia, prende le mosse da dati ufficiali, ovvero dalla stessa platea dei soggetti interessati (come individuati dalla relazione illustrativa al dl 185/08), dal gettito Irap riferibile al 2003-2007 (come espunto dai dati delle dichiarazioni dei redditi relativi a quegli anni) e delle aliquote all'epoca vigenti.

**I rimborsi del progresso.** Dovrebbe aggirarsi intorno ai 4 mld di euro l'entità dell'esborso richiesto all'erario da parte dei soggetti che negli anni scorsi, ovvero a partire dal 2004, avevano presentato istanza di rimborso. In questo caso però la creazione di un limite di 100 mln per il 2009, 500 per l'anno successivo e 400 per il 2011 dovrebbe limitare gli effetti nefasti sulle casse dello stato soddisfacendo, tuttavia, nel prossimo

triennio solo un quarto degli aventi diritto. Il calcolo che viene proposto prende le mosse dalle dichiarazioni dei redditi presentate nel periodo quadriennale di osservazione. In quella fase si è registrato un incremento del gettito Irap dai 23,8 mld 2004 ai 30,5 mld 2007. Per quel periodo quindi lo sconto di imposta (riconosciuto nella misura del 10%) coinvolge una cifra che oscilla tra i 2,3 e i 3 miliardi di euro all'anno.



Su queste basi e assumendo la allora vigente aliquota Ires del 33% si misura un rimborso potenziale di un miliardo l'anno che tiene altresì anche conto delle istanze relative ad anni precedenti. Secondo le stime fornite dalla stessa relazione illustrativa all'art. 6 del Dl 185/2008 i soggetti interessati dal risparmio delle imposte dirette sulla scorta dello sconto Irap è stato stimato in 5,8 milioni di contribuenti

**Gli anni a regime.** Secondo la relazione illustrativa all'art. 6 del dl 185/08 i soggetti interessati dal risparmio delle imposte dirette sulla scorta dello sconto Irap sono 5,8 mln. Producono un gettito Irap pari a 27 mld. Essendo lo sconto previsto nella misura del 10%, globalmente i contribuenti potranno risparmiare 2,7 mld. Tenendo conto di un importo capiente leggermente inferiore si evidenzia come la perdita annua di gettito Ires/Irpef per l'erario sia pari a 620 mln per il 2008 e 640 dal 2009. Ulteriori effetti sono previsti per i rimborsi relativi agli anni pregressi. Le estrapolazioni sono state ottenute prendendo in considerazione i dati Irap 2005 (Unico 2006) attualizzati al 2008 applicando le aliquote Ires al 27,5 e Irap al 3,9%.

*Il provvedimento delle Entrate che fissa la data del 12 giugno va letto alla luce del dl 185*

# Rimborsi Irap, non c'è click day

## Le pratiche completate rispettando l'ordine cronologico

DI FABRIZIO G. POGGIANI

**N**essun allarmismo sulla possibilità di perdere il treno per chi presenterà, dopo il prossimo 12 giugno, l'istanza di rimborso del 10% dell'Irap dalla base imponibile ai fini delle imposte dirette, in quanto le disposizioni vigenti già prevedono il completamento di tutti i rimborsi, ancorché gli stessi siano effettuati nel rispetto cronologico di arrivo delle istanze.

Questo è ciò che è letteralmente affermato al comma 4, dell'art. 6, del dl n. 185/2008 (legge 2/2009) sul tema di rimborsi pregressi delle imposte derivanti dalla deduzione del 10% dell'Irap, riconosciuta dal comma 2, del medesimo articolo, dovendo ritenere gli accantonamenti indicati solo «previsioni» di spesa.

Infatti, se è pur vero che la scadenza del prossimo 12 giugno, fissata dalle Entrate venerdì scorso (si veda *ItaliaOggi* del 6 giugno 2009) crea ulteriori ingorghi tra le numerose scadenze di periodo, riferite soprattutto alle dichiarazioni 2009, non è altrettanto scontato che il rimborso Irap non sarà concesso a tutti, in quanto il comma 4, dell'art. 6 recita testualmente: «... il rimborso di cui al comma 2 è eseguito secondo l'ordine cronologico di presentazione delle istanze di cui ai commi 2 e 3, nel rispetto dei limiti di spesa pari a 100 milioni di euro per l'anno 2009, 500 milioni di euro per il 2010 e a 400 milioni di euro per l'anno 2011...», ma aggiunge anche che: «... Ai fini dell'eventuale completamento dei rimborsi, si provvederà

all'integrazione delle risorse con successivi provvedimenti legislativi...».

Pertanto, le disposizioni richiamate si devono giustificare con il fatto che ogni spesa, per effetto dei principi fondamentali di costruzione del bilancio statale, deve ottenere la relativa copertura che deve essere, necessariamente, quantificata e definita e si devono leggere, correttamente, che nel contempo vengono fissati importi già disponibili nelle misure indicate per il triennio 2009/2011 e che, in caso di insufficienza dei fondi, gli stessi saranno implementati con appositi provvedimenti, stante anche la completa incertezza sul quantum richiesto dai contribuenti.

Infatti, i tetti si riferiscono soltanto ai rimborsi «pregressi» (comma 2, art. 6, dl n. 185/2008) riferiti al periodo in corso al 31/12/2008, per i quali sono già state presentate, entro il termine dei 48 mesi (art. 38, dpr n. 602/1973), le istanze di rimborso della quota di imposte corrispondente alla quota di Irap ritenuta deducibile e per le quali (si veda le recenti istruzioni al modello di rimborso) l'amministrazione finanziaria, limitatamente a quelle già presentate entro la data di approvazione del decreto anticrisi (29/11/2008), richiede che la trasmissione debba avvenire (obbligo) entro i 60 giorni successivi dalla data di attivazione della procedura telematica di invio del modello (prossimo 12 giugno), dovendo tenere conto di quelle per le quali i versamenti cadono entro o oltre il sessantesimo giorno dalla citata data di attivazione della procedura.

Certo è che una modalità «oggettiva» di restituzione doveva essere prevista e l'applicazione della modalità «cronologica» (si rimborsa in relazione all'ordine di arrivo delle istanze) è sempre stata quella meno sindacabile e, quindi, quella generalmente praticata per l'effettuazione della generalità dei rimborsi.

Infine, che la data di decorrenza fissata al prossimo 12 giugno non sia molto felice, stante la gestione di scadenze tributarie e la complessità di calcoli, in particolare per i soggetti che hanno già presentato la domanda e per quelli «trasparenti», come le società di persone e quelle di capitali per opzione, oltre per i soggetti partecipanti al consolidato fiscale («fiscal unit») è cosa vera, ma dichiarare a priori che i rimborsi saranno negati a chi tardi arriva, ci pare quantomeno affermazione prematura e priva di ogni fondamento, in quanto il legislatore ha già previsto (in assenza di valori certi) le possibili integrazioni necessarie per restituire a tutti le imposte pagate in eccesso per la mancata deduzione dell'imposta regionale, senza sperequazioni di sorta e senza dover neppure tener conto di eventuali ripartizioni pro-quota per incapienza dei fondi.



## La consolidante legittimata a presentare la domanda

In caso di consolidato nazionale è la consolidante legittimata alla presentazione dell'istanza di rimborso della quota Irap deducibile ma versata negli esercizi precedenti. Le consolidate dovranno rideterminare il reddito e presentare il modello di rimborso anche se non è evidenziato alcun importo da rimborsare. Per le società che hanno optato per il regime della trasparenza fiscale la deduzione forfetaria dalle imposte sui redditi del 10% dell'Irap versata è effettuata dalla stessa società trasparente in sede di determinazione della base imponibile da imputare ai soci. È quanto prevede il provvedimento del direttore dell'Agenzia delle entrate del 5/6/2009 che ha approvato il modello per l'istanza di rimborso Irap ai sensi dell'articolo 6 del decreto legge 29 novembre 2008, n. 185.

La norma ha introdotto a decorrere dal periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2008 la parziale deducibilità, ai fini Irpef e Ires, dell'imposta regionale sulle attività produttive che colpisce il costo del lavoro e gli oneri per interessi sostenuti dalle imprese e dai professionisti. Dubbi tra gli operatori erano emersi circa la gestione dell'istanza di rimborso in caso di vigenza del regime di consolidato o trasparenza. Per i soggetti che nel periodo d'imposta indicato al rigo R11 del modello di rimborso avevano partecipato al consolidato nazionale di cui agli artt. 117 e seguenti del Tuir, poiché ai fini Ires il soggetto è unico come è unico il debito d'imposta della fiscal unit, legittimata alla presentazione dell'istanza di rimborso è la consolidante, sulla base degli imponibili Ires dei singoli soggetti partecipanti, rideterminati per effetto della deduzione forfetaria dell'Irap. Anche le società consolidate, quindi, che rideterminano il reddito (o la perdita) ai sensi della disposizione in commento dovranno comunque presentare il modello in esame, anche se nello stesso non sarà evidenziato alcun importo a credito da rimborsare. Le istruzioni al modello precisano inoltre che per consentire una corretta liquidazione del rimborso richiesto per il gruppo è opportuno che le istanze dei singoli soggetti partecipanti al consolidato siano presentate non oltre la data di presentazione dell'istanza relativa al consolidato nazionale.

La consolidante dovrà quindi presentare un'istanza ove indicare i propri dati poiché è rideterminato il reddito (o la perdita) originariamente dichiarato e un'istanza ove riportare i dati relativi al consolidato, al fine di evidenziare la perdita o il reddito complessivo di gruppo rideterminato, nonché la corrispondente minore imposta (o il maggior credito) e l'importo chiesto a rimborso.

La consolidata dovrà invece presentare un'istanza ove indicare i propri dati poiché

sarà cambiato il reddito (o la perdita) originariamente dichiarato e ad essa trasferito.

In caso di vigenza del regime di trasparenza, la società/associazione trasparente rideterminerà il proprio reddito al netto del 10 per cento dell'Irap versata mediante presentazione del presente modello, anche se nello stesso non è evidenziato alcun importo da rimborsare; comunicherà ai propri soci/associati la quota di rispettiva spettanza, affinché ciascuno di questi, previa rideterminazione della propria base imponibile, possa presentare, ricorrendone i presupposti, istanza di rimborso della maggiore imposta assolta. Al riguardo, si precisa che per consentire una corretta liquidazione del rimborso richiesto è opportuno che l'istanza del soggetto trasparente sia presentata non oltre la data di presentazione dell'istanza del soggetto partecipante.

*Antonio Montemurro*



## INTERVENTO

# Tempistica irrispettosa

di **Claudio Siciliotti**

**F**in dalla sua introduzione, il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili ha sottolineato come la norma che istituiva la deducibilità parziale dell'Irap dalle imposte sul reddito, con valenza anche retroattiva per gli anni pregressi, fosse finalizzata a tentare di risolvere più un problema dello Stato (la paventata incostituzionalità dell'indeducibilità Irap, sulla quale ancora si attende la decisione della Corte costituzionale) che non ad agevolare i contribuenti.

La tempistica scelta dall'agenzia delle Entrate per richiedere il rimborso è la con-

ferma di questo assunto. È vero che è la legge a prevedere una sorta di gara di velocità tra i contribuenti, stabilendo che le risorse disponibili per l'erogazione dei rimborsi (100 milioni per il 2009) seguano l'ordine cronologico di presentazione. Ma è vero anche che la legge in questione risale allo scorso gennaio e davvero non si capisce per quale motivo l'agenzia delle Entrate abbia ritenuto di dover attendere sino a venerdì per diramare il provvedimento recante le istruzioni operative per poter concretamente avviare la "gara".

Tanto abbiamo giustificato e compreso il ritardo nel rilascio degli studi di setto-

re (per la contingenza eccezionale della crisi e la necessità di un adeguamento pro contribuenti dello strumento), altrettanto riteniamo poco giustificabile il ritardo di mesi nel rilascio delle specifiche per l'inoltro delle istanze di rimborso Irap.

Un ritardo che, peraltro, crea un ingorgo di scadenze e mette in ginocchio tutti quegli studi professionali che, nonostante tutto, vorrebbero assicurare ai propri clienti un servizio di qualità, presentando le dichiarazioni fiscali annuali senza proroghe e maggiorazioni, nonché attivandosi per essere in prima fila nella presentazione delle istanze di rimborso Irap, prima dell'esaurimento

dei fondi disponibili.

Tra agenzia delle Entrate e Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili intercorre un rapporto di collaborazione proficua che in quest'ultimo anno ha dato risultati soddisfacenti sotto molti punti di vista. È proprio in virtù di questo rapporto che sono assolutamente sereno nell'affermare che questa volta non c'è stata la dovuta attenzione nei confronti di contribuenti e professionisti, così come sono certo che questa considerazione sia condivisa anche dai vertici dell'agenzia delle Entrate.

Ed è lecito attendersi che i vertici dell'Agenzia facciano ora quanto in loro potere per venire incontro a chi sta facendo richieste più che ragionevoli.

*Presidente del Consiglio nazionale dei  
dottori commercialisti e degli  
esperti contabili*

© RIPRODUZIONE RISERVATA



UNICO/ Sentenza della Ctp di Bologna: in alternativa legittima la sanzione dell'Agenzia

# Ci si ravvede pagando due volte

## Anche eventuali acconti insufficienti vanno messi a posto

DI MAURIZIO BONAZZI

**P**er ravvedere un errore della dichiarazione dei redditi bisogna pagare due volte. Non è infatti sufficiente rimuovere l'infedeltà dichiarativa: occorre effettuare anche il ravvedimento degli eventuali acconti insufficienti. Diversamente l'Agenzia delle entrate sarà legittimata a irrogare la sanzione del 30%, calcolata sulla differenza tra quanto il contribuente ha versato in sede di acconto, sulla base della dichiarazione originaria e quanto, poi, risultante dalla dichiarazione integrativa. In questi termini si è espressa la Ctp di Bologna con la sent. n. 226/17/08.

**La questione.** Un contribuente nell'anno 2002 effettuava i versamenti degli acconti (di giugno e di novembre) sulla base dell'imposta indicata nella dichiarazione presentata lo stesso anno e relativa ai redditi 2001. Resosi conto di aver omesso l'indicazione di un reddito, provvedeva a presentare una dichiarazione con la quale integrava quella originaria, effettuando, contestualmente, il pagamento della maggiore imposta dovuta oltre agli interessi e alla sanzione ridotta. L'Agenzia delle entrate di Bologna, preso atto che i versamenti degli acconti per l'anno 2002 erano stati effettuati sulla base di un'Irpef che, a seguito del ravvedimento della dichiarazione, era risultata più alta, procedeva a irrogare la sanzione per insufficiente versamento degli acconti.

Il contribuente proponeva ricorso sulla scorta dell'assunto

che l'art. 13, comma 1, lett. b) del dlgs n. 472 del 1997 consente di ridurre il carico sanzionatorio regolarizzando gli errori e le omissioni, ma nulla dice circa l'obbligo di presentare una dichiarazione che, a parere dell'ufficio, andrebbe a sostituire quella originaria.

Il ricorrente eccepeva inoltre come la tesi dell'ente impositore avrebbe portato a un'assurda disparità di trattamento. Qualora, infatti, egli non si fosse avvalso del ravvedimento, l'ufficio, una volta scoperta la violazione dell'infedeltà dichiarativa, gli avrebbe applicato solo la sanzione prevista per tale violazione (dal 100 al 200%); ma mai avrebbe irrogato l'ulteriore sanzione del 30% per gli insufficienti acconti, in quanto, in tal caso, l'unica dichiarazione (in base alla quale risultavano versati gli acconti) era, e restava, quella presentata (infedelmente) dal contribuente.

**I giudici.** Pervenuta la causa in decisione, la Ctp di Bologna ha respinto il ricorso ritenendo legittima la pretesa dell'ufficio, in quanto «la dichiarazione integrativa sostituisce in toto la dichiarazione precedente». Orbene, secondo i giudici bolognesi «il contribuente, scegliendo di presentare una nuova dichiarazione, si accolla anche la responsabilità delle violazioni cosiddette indotte, emergenti a seguito della nuova dichiarazione quale quella costituita dal ridotto versamento degli acconti dovuti per l'anno successivo».

**Le perplessità.** A ben vedere, quanto statuito dai giudici di prime cure, trova palese smentita nella risposta n. 14 contenuta nella circolare n. 11/E del 19/2/2008, con la quale proprio l'Agenzia

delle entrate ha precisato che «la dichiarazione presentata dal contribuente per fruire dell'istituto del ravvedimento operoso non sostituisce ma integra quella precedentemente presentata». Peccato, però, che questo principio non abbia poi trovato conferma, creando così confusione, nella successiva circolare n. 47/E del 18/6/2008 (risposta 4.2), laddove i tecnici ministeriali hanno ritenuto che se dalla dichiarazione integrativa emerge una maggiore imposta, e quindi dei maggiori versamenti in acconto, «viene a integrarsi anche la fattispecie dell'insufficiente versamento dell'acconto».

**Le conseguenze.** Con la posizione assunta dall'amministrazione finanziaria, che ha trovato un primo avallo da parte dei giudici, dovranno ora fare i conti i contribuenti che proprio in questi giorni, alle prese con il modello unico, potrebbero accorgersi che la dichiarazione dei redditi presentata nel 2008 non è corretta. Se vogliono chiudere definitivamente la partita con il fisco si dovranno ravvedere due volte.



## I DUBBI PER LE SOCIETÀ CHE AFFRANCANO

**Fiscalità differita? Comunque da rilevare**

L'iscrizione di maggiori valori contabili, da parte di società risultanti da fusioni, beneficiarie di scissioni o conferitarie di aziende, comporta l'obbligo di rilevare la fiscalità differita correlata ai disallineamenti che si generano rispetto ai corrispondenti valori fiscali «ereditati» dalle predette società in regime di perfetta neutralità.

Se però le società in questione sono intenzionate ad avvalersi di uno dei regimi di imposizione sostitutiva (di cui al comma 2-ter dell'art. 176 del Tuir e al comma 15 dell'art. 10 del dl 185/2008) che consentono di ottenere il riconoscimento fiscale dei maggiori valori contabili iscritti sui complessi aziendali o patrimoniali «ereditati», i disallineamenti che si originano per effetto dell'operazione di fusione, scissione o conferimento d'azienda sono destinati a venire meno e, con essi, anche la fiscalità differita stanziata in correlazione ad essi.

Sorge quindi spontaneo chiedersi se l'eventuale scelta di affrancare sul piano fiscale i maggiori valori contabili iscritti possa legittimamente escludere ab origine la rilevazione della fiscalità differita correlata a disallineamenti destinati a non rimanere tali già a decorrere dall'esercizio successivo.

In altre parole, nel caso ad esempio di un conferimento d'azienda perfezionato nel 2008, in relazione al quale è intenzione della società conferitaria optare per il regime di imposizione sostitutiva già nella dichiarazione dei redditi da presentare nel 2009, ci si chiede se:

- sia comunque necessario procedere allo stanziamento della fiscalità differita sui maggiori valori contabili iscritti (ove, ben inteso, sussistano i relativi presupposti di iscrizione), salvo poi stornare la medesima a fronte della rilevazione del debito verso l'Erario per l'imposta sostitutiva dovuta;
- oppure sia più corretto non stanziare a priori la fiscalità differita sui maggiori valori contabili iscritti, con quel che ne parrebbe però conseguire in termini di successiva inevitabile imputazione a costo dell'imposta sostitutiva (tranne che per la parte di essa eventualmente correlata all'affrancamento dei disallineamenti che insistono sull'avviamento, la cui natura rimarrebbe comunque quella di un «credito per anticipazione di im-

poste future», conformemente a quanto illustrato dal Documento interpretativo Oic n. 3 del 25/3/2009).

In termini di corretta rappresentazione contabile, pare condivisibile soltanto la prima soluzione.

In primo luogo perché si tratta pur sempre di due accadimenti distinti:

- da un lato, la rilevazione nelle scritture della società conferitaria dell'operazione di conferimento d'azienda, secondo corretti principi contabili;
- dall'altro la rilevazione della manifesta volontà della società di esercitare l'opzione per il regime di imposizione sostitutiva, da cui consegue l'affrancamento di quei disallineamenti relativamente ai quali, in sede di contabilizzazione dell'operazione, si è comunque proceduti alla rilevazione della correlata fiscalità differita.

In secondo luogo, nel caso specifico delle operazioni di conferimento d'azienda, alla considerazione che precede va aggiunto che non procedere alla rilevazione della fiscalità differita significherebbe sovrastimare il patrimonio netto della società conferitaria.

Si dovrebbe infatti tenere quanto meno conto della passività latente rappresentata dal debito che sorgerà verso l'Erario per il pagamento dell'imposta sostitutiva.

Ecco dunque che, anche laddove vi siano fondate ragioni per ritenere che la società incorporante o risultante dalla fusione, beneficiaria della scissione o conferitaria dell'azienda si avvarrà dei regimi di imposizione sostitutiva che le consentiranno di ottenere il riconoscimento fiscale dei maggiori valori iscritti, appare non condivisibile la scelta di non rilevare ab origine la fiscalità differita ad essi correlata e si ritiene invece corretto procedere come segue:

- rilevare comunque la fiscalità differita correlata ai maggiori valori contabili iscritti;
- stanziarla però in misura esattamente pari al debito verso l'Erario per l'imposta sostitutiva che verrà poi rilevato a fine anno in sede di bilancio di esercizio (ed a fronte del quale si procederà allo storno del fondo imposte differite stanziato per pari importo in sede di rilevazione contabile dell'operazione straordinaria).

**Enrico Zanetti**



*I CHIARIMENTI DEL FISCO/ Una risoluzione individua i codici tributo*

# Acconti, minimi alla cassa

## Si paga il 99% del saldo d'imposta sostitutiva

I numeri	
Acconto dovuto per l'anno 2009	Pari al 99% dell'imposta sostitutiva dovuta a saldo 2008
Quadro di riferimento per il calcolo	Quadro CM rigo CM15
Non si deve acconto 2009 se:	Il contribuente è a credito (rigo CM16) o se il debito d'imposta è inferiore a 51,65 euro
Modalità di determinazione acconto	Metodo storico o previsionale
Codice tributo per acconti 2009:	1798 - prima rata; 1799 - seconda rata

DI ANDREA BONGI

**A**nche i minimi alla cassa per gli acconti d'imposta. Dopo l'istituzione del codice tributo per il versamento del saldo dell'imposta sostitutiva pronti anche i due codici per il versamento della prima e della seconda rata di acconto da utilizzare già dalla prossima scadenza del 16 giugno. C'è voluta una risoluzione, la n. 143/e di ieri, per colmare la lacuna e dare al contribuente ai contribuenti minimi di effettuare i versamenti dovuti a titolo di acconto. Non c'è dubbio infatti che anche per questi soggetti, al pari delle altre persone fisiche soggette all'irpef, vi è l'obbligo di versare in acconto il 99% di quanto dovuto a titolo di saldo dell'imposta sostitutiva. I codici di nuova istituzione per il versamento della prima e seconda rata di acconto per l'anno 2009 dell'imposta sostitutiva dei contribuenti minimi sono, rispettivamente il codice 1798 e il codice 1799. Entrambi devono essere riportati nella sezione Erario del modello F24 con l'indicazione dell'anno per il quale il versamento in acconto viene effettuato che sarà, almeno per adesso, il 2009. Naturalmente i due codici sopra ricordati si vanno ad aggiungere al codice 1800 relativo al versamento dell'importo dovuto a saldo dell'imposta sostitutiva per il regime dei minimi. Ciò detto vediamo ora come i minimi dovranno procedere al calcolo dell'acconto d'imposta 2009. Poiché l'imposta sostitutiva viene liquidata all'interno del quadro CM - contribuenti minimi, sarà proprio da questo che dovranno essere presi i dati necessari alla determinazione dell'ammontare degli acconti d'imposta dovuti. In particolare i contribuenti minimi, in assenza di

precisazioni in merito nelle istruzioni alla compilazione del modello Unico, dovranno fare riferimento all'imposta dovuta evidenziata nel rigo CM15 - imposta a debito. In analogia a quanto previsto per gli acconti dovuti ai fini dell'imposta sul reddito delle persone fisiche è da ritenere che anche per l'imposta sostitutiva dei minimi l'acconto non sia dovuto quando l'importo di cui al rigo CM15 sia inferiore ad euro 51,65 mentre sia dovuto, ma in unica soluzione entro il 30 novembre 2009, qualora il 99% di quanto indicato nel rigo CM15 sia superiore ad euro 52 ma non ad euro 257,72. Quando invece il 99% dell'importo dovuto a titolo di imposta sostitutiva dal contribuente minimo sia invece superiore a tale ultimo valore, allora l'acconto per l'anno 2009 sarà dovuto in due soluzioni di cui la prima, pari al 40%, entro il 16 giugno 2009 ovvero entro il 16 luglio 2009 con la maggiorazione dello 0,40% e la seconda, pari al 60%, entro il 30 novembre 2009. Sempre nel silenzio delle istruzioni ma in parallelo con quanto avviene per le persone fisiche soggette all'irpef, anche i contribuenti minimi potranno procedere alla determinazione dell'acconto dovuto sulla base del c.d. metodo previsionale. Potranno cioè determinare l'ammontare di quanto dovuto in acconto per l'anno 2009 sulla base di una previsione del reddito soggetto all'imposta sostitutiva per lo stesso anno anziché sulla base dell'imposta versata per l'anno precedente (metodo storico). Naturalmente per i professionisti e per gli imprenditori in regime dei minimi la determinazione degli acconti con il metodo previsionale può essere ancora più difficoltosa rispetto a quella effettuata dai loro colleghi in regime non sostitutivo

a causa del particolare metodo di determinazione del reddito che caratterizza il regime ex l. 244 del 2007. Il cosiddetto criterio di cassa assoluta, con tutte le varianti e le variabili ad esso connesse, potrebbe infatti consigliare più di un contribuente alla determinazione dei propri acconti d'imposta unicamente con il metodo storico.



## VERSAMENTI

# Plusvalenze sui fondi con l'F24

DI ANDREA BONGI

L'imposta sostitutiva per le plusvalenze sui fondi immobiliari chiusi trova il codice tributo. Attraverso la risoluzione n.144/e diffusa ieri dalle Entrate è stato infatti istituito l'apposito codice 1826 destinato al versamento dell'imposta sostitutiva dovuta sulle plusvalenze realizzate a seguito di cessione di quote di partecipazione in fondi immobiliari a ristretta base partecipativa di cui all'articolo 82, comma 18 bis del dl 112/2008.

Anche per il versamento questa nuova imposta sostitutiva dovrà essere utilizzato il modello F24 e il codice tributo di nuova istituzione dovrà essere collocato nella sezione Erario del modello di pagamento. Le somme dell'imposta sostitutiva potranno invece trovare collocazione sia nella colonna relativa agli importi a debito versati che in quella degli importi a credito compensati a seconda che dalla liquidazione del tributo scaturisca rispettivamente un debito ovvero un credito d'imposta.

Quanto al nuovo regime di determinazione dell'imposta sostitutiva in oggetto, la manovra d'estate (dl 112/2008), ha disposto che sui redditi diversi aventi natura finanziaria realizzati a seguito di cessione o rimborso di quo-

te di partecipazione in fondi d'investimento immobiliare chiusi soggetti alle disposizioni del comma 18 dell'articolo 37 del Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, è dovuta un'imposta sostitutiva nella misura del 20 per cento.

L'imposta è dovuta anche nel caso in cui le quote dei fondi in oggetto siano immesse in rapporti per i quali sia già stata esercitata un'opzione per l'applicazione dell'imposta sostitutiva di cui all'articolo 7 del dlgs 461 del 1997. Il nuovo codice tributo necessario per il versamento dell'imposta sostitutiva in commento arriva proprio a ridosso della prima scadenza utile per effettuare il pagamento di quanto dovuto. Anche per queste imposte infatti i termini sono quelli fissati in via generale dal calendario di Unico 2009 e cioè: entro il prossimo 16 giugno senza maggiorazione, ovvero entro il 16 luglio 2009 con la maggiorazione dello 0,40 per cento.

Sempre naturalmente a patto che dette imposte non siano dovute da soggetti ai quali si applicano gli studi di settore e che pertanto potrebbero beneficiare della proroga dei versamenti ormai data per imminente.



## Contenzioso. Dal Consiglio di Stato La tenuta dei conti non si addice ai giudici tributari

**Antonio Iorio**  
**Francesco Falcone**

Linea dura del Consiglio di Stato sull'incompatibilità dei giudici tributari: il commercialista che svolge attività di tenuta delle scritture contabili e conseguente redazione di bilanci non può far parte delle commissioni tributarie, poiché si tratta di consulenza relativa all'applicazione di norme fiscali per la determinazione di elementi valutabili anche in un eventuale contenzioso; inoltre, la consulenza svolta da altri associati del medesimo studio professionale ostacola l'attività di giudice perché contrasta con i principi costituzionali di imparzialità e di indipendenza. Lo chiarisce la decisione n. 3366/2009, depositata il 29 maggio.

### Il parere del Tar

Il Tar della Lombardia aveva respinto il provvedimento di decadenza dall'incarico di giudice tributario inflitto a un dottore commercialista sul quale, secondo il ministero dell'Economia e il Consiglio di presidenza di giustizia tributaria, sussisteva incompatibilità poiché svolgeva attività di consulenza quale formazione e redazione di bilanci. Secondo i giudici della Lombardia non si verificavano i caratteri di abitudine e professionalità della consulenza in senso proprio svolta dal commercialista.

Il Consiglio di Stato, cui si sono rivolti ministero e Consiglio, ha invece rilevato che l'incompatibilità si verifica per lo svolgimento «in qualsiasi forma» delle attività in questione, in quanto l'esercizio delle funzioni di giudice tributario «non ammette posizioni di potenziale conflitto di interesse che possono inevitabilmente insorgere in relazione allo svolgimento di qualsiasi attivi-

tà suscettibile di dar luogo a un contenzioso, sul quale potrebbe pronunciarsi la Commissione tributaria di cui faccia parte lo stesso giudice».

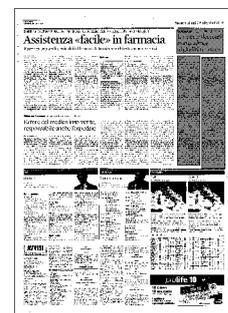
Ne consegue che nella descrizione delle attività di «consulenza» devono essere incluse tutte le prestazioni: anche quelle, come nel caso esaminato, di tenuta delle scritture contabili. Questo perché comportano redazione dei bilanci, compilazione dei registri Iva e implicano la valutazione della rilevanza della documentazione fiscale; quindi una funzione non meramente esecutiva che richiede, al contrario, un apporto professionale qualificato.

### Per gli studi associati

La decisione fornisce un'ulteriore precisazione sull'attività svolta in studi associati. Viene chiarito che, in casi come quelli oggetto del procedimento, sussiste conflitto di interessi anche per il magistrato tributario che intende imputare lo svolgimento della consulenza tributaria esclusivamente ad altri professionisti facenti parte dello stesso studio. Questa circostanza, infatti, si pone in evidente contrasto con l'esigenza che l'attività del giudice tributario si svolga in stretta conformità ai principi di imparzialità e indipendenza che discendono dalla Costituzione.

La decisione ricorda che le modifiche introdotte in materia di incompatibilità dall'ottobre 2001 - in base alle quali è incompatibile la consulenza anche se esercitata in modo saltuario o accessorio ad altra prestazione - hanno valenza interpretativa, limitandosi ad accentuare in maniera esplicita la severità della disposizione sulle consulenze.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Ricostruzione.** Il Dpcm esclude la provincia dell'Aquila dalle sospensioni tributarie

## L'area sismica diventa unica

**Alessandro Galimberti**

La provincia dell'Aquila "esce" ufficialmente dall'area terremotata. Il decreto 3780 del presidente del Consiglio, firmato sabato scorso e in attesa di pubblicazione sulla «Gazzetta Ufficiale», sana i problemi di coordinamento tra norme, provocati dal decreto dell'Economia del 9 aprile.

In quella decisione, infatti, e solo in quella, la sospensione degli adempimenti e dei versamenti tributari per i terremotati veniva estesa ai «soggetti residenti nel territorio della provincia di L'Aquila»: una formula diversa da tutti gli atti emergenziali, in cui i destinatari erano individuati con rimando al decreto del Commissario delegato (n. 3 del 16 aprile) e cioè alla lista dei 49 Comuni - neppure tutti in provincia dell'Aquila - in cui il sisma aveva causato danni almeno del sesto grado della scala Mercalli.

Il "conflitto" tra aree terremotate dava luogo a paradossi, con i benefici che potevano raggiungere molti municipi non danneggiati gravemente dal sisma, ma erano negati allo stesso tempo nei Comuni non aquilani riconosciuti terremotati a tutti gli altri effetti.

Il nuovo decreto ribadisce la sospensione di versamenti e adempimenti per le persone fisiche - anche sostituti di imposta - con domicilio fiscale nei Comuni compresi nell'elenco dei 49, sospensione che decorre dal 6 aprile scorso a tutto il 30 novembre prossimo.

Per gli altri Comuni in pro-

vincia dell'Aquila la sospensione invece cesserà il 30 giugno: i versamenti non eseguiti in quei due mesi e mezzo andranno recuperati entro il 16 luglio successivo, mentre gli adempimenti saranno prorogati al 30 settembre prossimo.

Il decreto fissa anche le modalità del recupero delle ritenute non versate, che dovranno essere pagate in cinque rate mensili di pari importo a partire, appunto, dal 16 luglio 2009, con la prassi prevista per le ritenute sui redditi di lavoro dipendente.

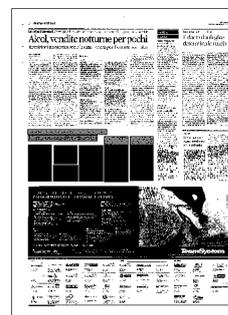
Nuovi termini anche per gli adempimenti dei contribuenti terremotati: la presentazione del modello 730 al professionista abilitato o a un Caf-dipendenti scivola dal 31 maggio al 26 ottobre 2009.

Di una sospensione dei termini beneficerà anche l'agenzia delle Entrate: prescrizioni e decadenze legali o convenzionali su liquidazioni, controllo e accertamento, contenzioso e riscossione delle entrate tributarie ed extratributarie e attività di interpello, sono prorogati al 31 dicembre del 2010. Proroga di un anno, infine, anche per la notifica delle cartelle di pagamento con riferimento alle dichiarazioni relative ai periodi di imposta 2005 e 2006.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### AL VIA LE RESTITUZIONI

Le ritenute non versate da chi non ha più titolo saranno recuperate dal 16 luglio dal sostituto d'imposta con cinque rate di uguale importo



## Antiriciclaggio. Le indicazioni della Banca d'Italia Nell'archivio informatico inseriti i «titolari effettivi»

### Ranieri Razzante

■ Il titolare effettivo entra negli archivi delle banche e degli intermediari finanziari. È questa una delle novità del Provvedimento della Banca d'Italia, la cui fase di consultazione si è chiusa ieri, che reca le disposizioni attuative per tenere l'Archivio unico informatico (Aui), previsto dal decreto legislativo 231/07 sull'antiricic-

### DA GENNAIO 2010

Nella bozza del provvedimento è confermata anche la necessità di indicare il «fiduciante»

claggio. La novità, se recepita nella stesura finale del documento, toccherà principalmente due ambiti:

■ in primo luogo, l'adeguata verifica della clientela. Diventa più stringente l'obbligo per le persone giuridiche che instaurano rapporti con gli intermediari di rendere (attraverso il loro rappresentante) una dichiarazione sul loro titolare effettivo, cioè sulle persone che possiedono in ultima istanza il controllo o la maggioranza della società. Essendo previsto un

campo dell'archivio nel quale obbligatoriamente il dato dovrà confluire, non ci si potrà esimere dal fornirlo;

■ in secondo luogo gli obblighi di registrazione, che si arricchiscono di un nuovo passaggio, prima limitato alla conservazione della scheda recante il titolare effettivo. Con la registrazione, l'Aui andrà dotato - modificando i software - di un campo specifico, e ciò avrà una ricaduta anche sul ciclo vitale dell'alimentazione dei dati. Infatti, un errore di indicazione dovrebbe, a regime, rendere "bloccante" la procedura (la scritturazione in archivio non avverrebbe).

La registrazione del titolare effettivo raggiungerebbe il massimo della problematicità con le società fiduciarie. Dovendo esse, a oggi, dichiarare il nominativo del fiduciante quando instaurano un rapporto bancario per suo conto, e finendo questo nella disponibilità di terzi, si è posto e si pone il problema del segreto fiduciario.

Sulle registrazioni incide altresì la proposta di inserire in apposita scrittura i nomi dei soggetti delegati a operare sui rapporti continuativi di altri, facendo diventare tali deleghe degli autonomi rapporti conti-

nuativi. In verità, la registrazione dei delegati è già prevista con appositi campi nell'Aui, e quindi è incomprensibile questo appesantimento per gli operatori. Inoltre, mentre vengono esonerati da registrazione i rapporti accessori e strumentali ai servizi di investimento (anche se andrà chiarito quali), si deve rimarcare l'esenzione, che sgraverà di molto l'operatività delle Sgr, delle compravendite di titoli, valute e immobili da queste effettuate funzionalmente alla gestione del patrimonio dei fondi comuni da esse amministrati.

Le operazioni frazionate, che nei sette giorni continuano a cumularsi anche quando singolarmente di valore inferiore ai 15 mila euro, andranno registrate anche per importi inferiori alla soglia prevista dall'intermediario al suo interno (oggi comunemente 5 mila euro, su indicazione Abi), se concorrono al raggiungimento del limite totale. Qualche perplessità sulla data di avvio dei nuovi obblighi, il 1° gennaio 2010, laddove non si riuscisse a far metabolizzare per tempo le complessità - vi sono anche nuove causali analitiche - derivanti da questo importante provvedimento.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



## PARADISI

# Bermuda nella lista degli Stati cooperativi

■ Le Bermuda escono dalla lista degli Stati meno cooperativi in materia di trasparenza fiscale e passano in quella bianca. Agli accordi bilaterali con 11 paesi per lo scambio di informazioni utili nella lotta al riciclaggio, infatti, si è aggiunto quello siglato ieri con l'Olanda. Soddisfatto Jeffrey Owens, direttore del Centro per la politica e l'amministrazione fiscale dell'Oecd (Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico): «Con la firma a questo impegno, le Bermuda compaiono ora nel nostro *Progress Report* al fianco di altri Paesi che hanno sostanzialmente accolto gli standard internazionali per la trasparenza fiscale».

Le giurisdizione dell'arcipelago, cooperando dal maggio del 2000, è stata fra le prime a impegnarsi su questo fronte. Le isole a sovranità britannica hanno già concluso dei negoziati con altri Paesi aderenti all'Oecd, che a breve verranno convertiti in analoghi accordi. L'impegno firmato con l'Olanda si aggiunge a quelli con Stati Uniti, Nuova Zelanda, Australia, Regno Unito, Svezia, Danimarca, Norvegia, Finlandia, Groenlandia, Islanda e isole Fær Øer.

A. Tem.

