Rassegna del 06/07/2009

POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Il made in Italy regge all'esame dei mercati	*Patti Fabrizio*	1
...	Repubblica Affari&Finanza	L'export da solo non basta più	*...*	3
POLITICA ECONOMICA	Repubblica Affari&Finanza	Focus - Gli scenari per la risalita del Pil	*Fantacone Stefano - Pericoli Filippo*	5
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Fondo anti-crisi per 13mila Pmi - Garanzie di credito: "bollino" dello Stato in soccorso alle Pmi	*Bussi Chiara*	6
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Contratti di solidarietà in crescita: in cinque mesi 287 richieste	*Fr.Ba.*	8
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Una dote ai cassintegrati per fare impresa	*Barbieri Francesca - Scarci Emanuele*	10
...	Italia Oggi Sette	06 Pmi, aumentano le insolvenze	*Frontoni Gabriele*	12
...	Italia Oggi Sette	06 Intervista a Claudio Devecchi - Sette regole d'oro per le aziende	*...*	14
...	Italia Oggi Sette	07 Mille acrobazie fra mutui e fornitori	*...*	15
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Lotta all'evasione, dieci anni al buio	*Mobili Marco*	16
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	I nuovi "spalloni" tra valute vere e falsi bond	*Silva Elio*	18
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Contrabbando e corruzione, lo stato vuole la sua parte	*Iorio Antonio*	20
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Quattrocento miliardi illegali - Rapine, droga e usura il bottino dell'illegalità	*Milano Francesca - Schinaia Gianluca*	21
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Italia allineata all'Ocse contro i paradisi fiscali	*Valente Piergiorgio*	26
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Salvo prova contraria sanzioni fino al 400%	*Mattia Salvatore*	28
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	A rischio anche i vecchi interpelli	*Della Carità Antonio - Piazza Marco*	29
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Assicurazioni e banche al test di fonti e impieghi	*Ferranti Gianfranco*	30
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Il fisco insegue chi paga in Stati a tassazione ridotta	*Miele Luca*	31
EDITORIALI	Sole 24 Ore	Costi per tutti se manca il senso civico - Costi per tutti se manca la cultura civica	*Triglia Carlo*	32
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	La manovra estiva brucia le tappe	*Turno Roberto*	34
MINISTRO	Stampa	E' un paese per vecchi	*Amabile Flavia*	37
...	Corriere della Sera Economia	Ferrovie, modello da ripensare	*Sapelli Giulio*	39
...	Corriere della Sera Economia	Gli appalti ci sono. I controlli meno	*Rizzo Sergio*	41
MINISTRO	Repubblica Affari&Finanza	Alta velocità. Il Nord Est insorge per non perdere il treno per l'Europa - Tav, il Nord Est fermo su un binario morto	*Possamai Paolo*	42
...	Repubblica Affari&Finanza	Porto di Trieste: piano da 1,5 miliardi ma senza i treni il boom resta un sogno	*p. pas.*	44
...	Repubblica Affari&Finanza	Intervista a Giancarlo Galan - Galan: "Roma non scarichi le colpe su di noi la responsabilità è tutta dei governi e di Fs"	*p. pos.*	46
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	Piazza Affari aspetta la sveglia degli utili	*Marvelli Giuditta - Barrì Adriano*	47

EDITORIALI	Repubblica Affari&Finanza	Ottovolante - La Borsa sembra ripensarci forse è proprio vero che è risalita troppo in fretta	*Turani Giuseppe*	49
EDITORIALI	Corriere della Sera Economia	Il diritto di famiglia va stretto alle società	*Sacchi Silvia Maria*	50
EDITORIALI	Repubblica Affari&Finanza	Oltre il giardino - Il familismo amorale del capitalismo italiano in lite per le eredità	*Statera Alberto*	51
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	Bond, come avere il 5% - Bond, tutte le strade del 5%	*Sabella Marco*	52
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	Così i banchieri pagano pegno	*Sabella Marco*	54
MINISTERO	Corriere della Sera Economia	Sul conto il rosso resta acceso	*Puato Alessandra*	56
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	E ora la surroga può ingannare	*Pagliuca Gino*	58
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	Conti in affanno Ma il problema è la reputazione - Conti in affanno, ma ora il problema è la reputazione	*Mucchetti Massimo*	60
MINISTERO	Corriere della Sera Economia	Conti correnti, ecco gli alfieri del 2% netto	*Puliafito Patrizia*	62
...	Repubblica Affari&Finanza	Intesa Sanpaolo, lo zampino dell'Antitrust	*Puledda Vittoria*	64
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	Azzi e la rivincita dei Lillipuiziani del credito - Azzi: questa è la rivincita dei Lillipuziani del credito	*Righi Stefano*	67
...	Corriere della Sera Economia	I centauri viaggiano a due cifre	*M. Sab.*	69
...	Corriere della Sera Economia	Intervista a Pietro Cirenei - "Avete tempo? Non perdete i saldi?	*G. Mar.*	70
...	Corriere della Sera Economia	Salviamo il gestore italiano	*Pinardi Carlo_Maria*	71
POLITICA ECONOMICA	Repubblica Affari&Finanza	Il private equity "vede" la svolta autunno	*Carini Alessandra*	72
POLITICA ECONOMICA	Repubblica Affari&Finanza	La rivincita dei Fondi obbligazionari	*Bennewitz Sara*	74
...	Repubblica Affari&Finanza	Banche&Banchieri - Bper soffre il listino dei big	*Puledda Vittoria*	76
MINISTRO	Repubblica Affari&Finanza	Bond Alitalia, perché rimpiangere Air France	*Scienza Beppe*	77
...	Repubblica Affari&Finanza	Interbanca dimezzata - Interbanca, la mannaia di General Electric In uscita ben 160 lavoratori su 320	*g.po*	79
...	Repubblica Affari&Finanza	Fondi & gestioni - Gli italiani preferiscono mettere i soldi sotto il cuscino	*Bonafede Adriano*	80
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	I big della bolletta? Solidi e piuttosto generosi	*Angelini Davide*	81
...	Sole 24 Ore	Gas, eolico, lotta alla CO2: in arrivo 4 miliardi dalla Ue	*Cerizza Maria Adele*	82
...	Sole 24 Ore	L'impegno di Eni: abitare in un mondo sostenibile	*Bianucci Maria*	83
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	E Wall Street rischia un'estate a zonzo	*Cometto Maria_Teresa*	85
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Repubblica Affari&Finanza	Times square - Boom di mutui alla rovescia non servono a comprar casa ma ad avere una pensione	*Zampaglione Arturo*	87
...	Corriere della Sera Economia	Il moderato Reinfeldt si veste da ecologista - Il moderato Reinfeldt si veste da ecologista	*Offeddu Luigi*	88

ECONOMIA INTERNAZIONALE	Corriere della Sera Economia	Il ministro bancario attacca la City	*De Feo Marika*	90
...	Italia Oggi Sette	07 Dall'Olanda a Hong Kong: c'è chi se la passa peggio	*...*	91
...	Repubblica Affari&Finanza	Colao scatena la guerra "mobile" - Colao scatena la guerra mobile in tre per la conquista d'Europa	*Carli Stefano*	93
...	Repubblica Affari&Finanza	Intervista a Vincenzo Novari - Novari: "Il 2009 sarà l'anno della svolta e questi movimenti ne sono la prova"	*s. car.*	96
...	Corriere della Sera	La Cina ci ripensa, alt alle nuove dighe	*Del Corona Marco*	97
POLITICA ECONOMICA	Repubblica Affari&Finanza	Megatrend - Il mondo sospeso tra inflazione e deflazione	*Cesarano Antonio*	100
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	"Dies Irap" alla Consulta	*Mobili Marco*	101
...	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Il calciatore dribbla l'Irap: niente imposta sulla cessione - Esenti le plusvalenze sui giocatori di calcio. Ma la partita è aperta	*Committeri Gian_Marco*	103
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Onlus in allarme sui mercati rimborsi del 5 per mille - Onlus "tradite" dal 5 per mille	*Silva Elio*	104
MINISTERO	Sole 24 Ore	Un'incertezza lunga quattro anni	*Mazzini Carlo*	106
...	Italia Oggi Sette	08 Tremonti-ter premia i virtuosi	*Lenzi Roberto*	107
...	Italia Oggi Sette	09 La tempistica diluisce lo charme	*...*	109
...	Italia Oggi Sette	10 Immobili, controlli al restyling	*Villa Norberto*	111
...	Italia Oggi Sette	11 Lo scostamento non basta più	*...*	114
...	Italia Oggi Sette	12 Ritoccchi a 360 gradi per l'Iva	*Ricca Franco*	115
MINISTRO	Italia Oggi Sette	Una versione ristretta rispetto al passato	*...*	117
...	Italia Oggi Sette	13 Le intermediazioni trovano la bussola	*..,*	118
...	Italia Oggi Sette	17 Commissari all'appello dell'Iva	*Pau Francesco*	120
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	L'attività reale non salva le controllate	*Russo Valeria*	122
MINISTERO	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	I termini di difesa al via con la "rinotifica"	*Iorio Antonio*	123
...	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Liti fiscali in crisi sul doppio binario	*Caraccioli Ivo*	124
...	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Sì all'accertamento sui conti di terzi	*Piagnerelli Giampaolo*	125

Competitività. Indagine di Assocamerestero sugli ordinativi in 42 paesi

Il made in Italy regge all'esame dei mercati

Meccanica e alimentare i settori più pronti a uscire dalla crisi

Fabrizio Patti

Le imprese italiane che operano sui mercati stranieri sono in sofferenza, ma non più di quelle degli altri paesi in diretta competizione. Lo testimonia un'indagine di Assocamerestero, l'associazione delle Camere di commercio italiane all'estero, e di Unioncamere, che verrà presentata oggi a Caserta al decimo Meeting dei segretari generali delle Camere di commercio italiane all'estero.

Delle 62 Camere in 42 paesi che hanno partecipato all'indagine, dopo aver consultato gli imprenditori *in loco*, il 70% ritiene che la posizione dell'Italia come partner d'affari, rispetto ai *competitor*, sia rimasta invariata nei primi sei mesi dell'anno rispetto alla fine del 2008. La parte rimanente del campione si divide invece a metà tra chi vede la competitività peggiorata e chi migliorata rispetto ai concorrenti.

Europa anello debole

Che la crisi si sia aggravata, però, non ci sono dubbi: dal primo al secondo trimestre del 2009 si è quasi dimezzata, passando dal 30 al 19%, la percentuale di quanti non hanno avvertito alcuna riduzione degli ordinativi dall'estero verso l'Italia. Per gli altri rappresentanti degli imprenditori la caduta degli ordini c'è stata, e in particolare è raddoppiato il numero di quanti registrano un calo di oltre il 20%, avvertito ora da quasi un intervistato su cinque (18%). Particolarmente significativa è la diminuzione registrata in Europa, mentre in aree come il Mediterraneo e l'Australia non si segnalano flessioni oltre il 10 per cento.

«Le nostre imprese vanno meno peggio di quelle degli altri paesi, non bene - commenta Edoardo Pollastri, presidente di Assocamerestero -. È una percezione che può essere di conforto, perché questi indici, pur negativi, mostrano la forza del *brand* Italia e denotano segnali di una certa ripresa».

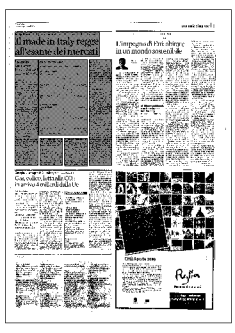
La meccanica e gli alimentari con i vini sono indicati come i comparti che usciranno prima della crisi (rispettivamente secondo il 45% e il 40% degli intervistati). Nere, invece, le previsioni per il settore dell'abbigliamento-moda-persona, nel quale crede solo il 13% del campione, e soprattutto per gli autoveicoli, fermi a un eloquente 2 per cento. Nessuno, poi, vede positivamente i prossimi mesi nel settore dell'arredo-casa.

Ma come reagiscono le aziende italiane che operano all'estero? Solo il 26% degli intervistati segnala un ripiegamento del business, mentre poco meno della metà vede un consolidamento e un altro 30% ritiene che sia addirittura in corso una fase di sviluppo. In questo caso la strategia più seguita (59% delle risposte) è la ricerca di nuovi segmenti di mercato.

Missioni all'estero

Più frastagliate le risposte sulle misure ritenute prioritarie per sostenere il made in Italy all'estero. Le esigenze manifestate più frequentemente sono lo sviluppo delle missioni commerciali all'estero (24% delle risposte), il migliore coordinamento tra i soggetti responsabili della promozione del made in Italy (21%) e maggiori flussi di credito alle imprese che esportano (20%).

Proprio il coordinamento da migliorare tra gli enti è una delle preoccupazioni di Ferruccio Dardanello, presidente di Unioncamere «Lo scorso anno per sostenere la vocazione all'internazionalizzazione di tante piccole imprese - commenta - abbiamo coin-

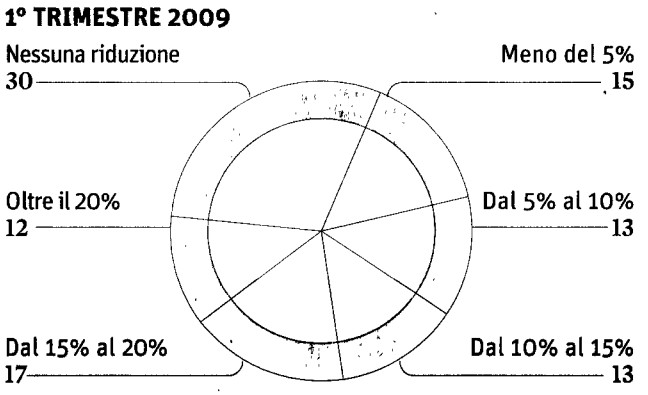


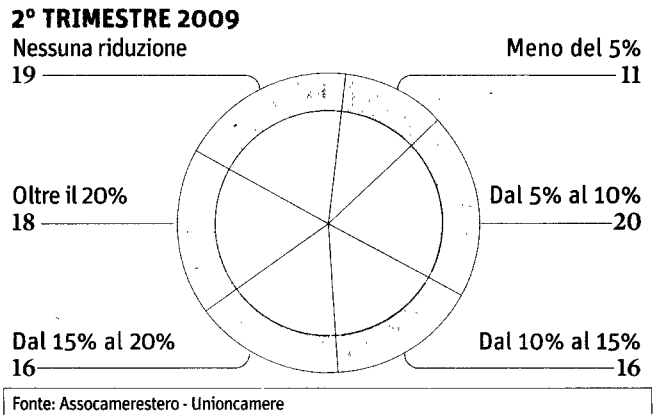
volto oltre 4mila aziende ir 14mila incontri, mettendo a di- sposizione quasi 70 milioni d euro. È anche grazie a questo impegno che l'immagine de *brand* Italia nel mondo nor conosce crisi. Certo, il nostro modello promozionale deve fare un salto di qualità in ter- mini di coordinamento e di ef- ficacia delle azioni. Al Gover- no, all'Ice e a tutti gli altri atto- ri istituzionali rinnoviamo la disponibilità a collaborare an- cora più strettamente».

© RIPRODUZIONE RISERVAT

Il termometro dell'export

La riduzione degli ordinativi industriali verso l'Italia. **Dati in %**





Fonte: Assocamerestero - Unioncamere

L'ANALISI

L'export da solo non basta più

Per le imprese italiane l'unica via è l'internazionalizzazione

GIOVANNI AJASSA*

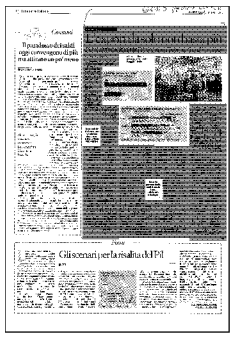
Ventinove euro di esportazioni su 100 euro di prodotto interno lordo: a tanto ammonta nel nostro paese l'incidenza delle vendite di beni e servizi oltre frontiera nella formazione del Pil. Tra il 1992, anno della grande svalutazione della lira, e il 2008 il peso delle esportazioni sul prodotto italiano è aumentato di circa due terzi. Le esportazioni contano oggi in Italia quasi quanto in Cina dove sono 33 gli yuan di export per ogni 100 yuan di prodotto. Più che per la Cina le esportazioni assumono una rilevanza strategica per l'Italia. Grazie ai ricavi dell'export, bilanciamo la bolletta energetica e i conti delle importazioni di altre essenziali materie prime di cui siamo sprovvisti. Le esportazioni concorrono a generare le risorse con cui provvedere al pagamento degli interessi su quella metà del debito pubblico italiano che è nelle mani di investitori non residenti in Italia. Esportare, infine, rappresenta per le nostre imprese un passaggio decisivo per migliorarsi. Processi di selezione e dinamiche di apprendimento (learning-by-exporting) determinano un "premio di produttività" degli esportatori sui non esportatori dell'ordine del 4%.

Sotto il profilo congiunturale, i dati dei primi mesi del 2009 non vanno bene. Il nostro paese, come tutti gli altri grandi esportatori di merci, fa i conti con l'onda di piena della grande recessione globale. La piena passerà. Segnali in questo senso cominciano ad affiorare. Nei primi quattro mesi del 2009, ad esempio, il calo tendenziale delle nostre esportazioni si ferma a 3-4 punti percentuali sia verso la Cina sia verso il complesso dei paesi Opec. E' il segnale di una ricomposizione strutturale dei flussi del commercio mondiale che la recessione globale tende a rafforzare. Si tratta dell'aumento del peso dei paesi emergenti e, in particolare, dei Bric (acronimo di Brasile, Russia, India e Cina) e delle economie dell'Opec. Messi insieme i quattro "Bric" e la dozzina dei paesi membri dell'OPEC contano già oggi per poco meno del 20% del prodotto mondiale valutato a prezzi e cambi correnti. La quota sale a un quarto del Pil globale se, più correttamente, i conti vengono fatti a parità di poteri d'acquisto (PPP) tenendo presente che lo stesso numero di dollari consente consumi e tenori di vita ben diversi se il reddito viene percepito a Miami piuttosto che a Shenzen. Le grandi economie emergenti marciano a ritmi superiori rispetto alle economie di più antica industrializzazione. Questo accadeva prima della crisi e continua oggi, in un quadro ove Bric e Opec rallentano molto meno di quanto facciano i tradizionali locomotori del G8. Il punto, per le nostre esportazioni e per le imprese italiane, è cogliere al meglio le opportunità offerte dallo sviluppo dei paesi emergenti e dal "remix" globale dei consumi. Non si tratta di un'impresa facile.

I modelli di consumo che si stanno consolidando nei paesi emergenti sono complessi. Come ha bene messo in evidenza un recente rapporto curato dalla Fondazione Masi e dal Luiss Lab, in Cina le scelte del consumatore abbiente si rivelano instabili, legate al richiamo estemporaneo del marchio piuttosto che fondate su una consolidata preferenza per la qualità. In più, il consumatore cinese appare poco esterofilo e piuttosto incline ad assecondare gli inviti all'acquisto di prodotti nazionali. In Cina come negli altri mercati emergenti la penetrazione dei nostri prodotti deve fare i conti con i vincoli imposti dalla disponibilità di adeguate reti distributive nonché con la necessità di adattare prodotto e marketing alle caratteristiche socio-culturali della domanda locale.

Ultimo, ma non in ordine di importanza, rimane il tema dei prezzi. Anche nei paesi emergenti la crisi sta innescando processi di "trading down" dei consumi dei ceti medio-alti. Diventa più difficile vendere a prezzi sistematicamente più alti della concorrenza. Per i prodotti italiani si riduce la capacità dei fattori "non-price" di garantire un elevato potere di mercato e una quota in valore del commercio mondiale significativamente più elevata di quella in volumi.

La sfida di realizzare nei paesi emergenti maggiori volumi di vendita chiede alle imprese del made in Italy di fare internazionalizzazione oltre che export. Questo vuol dire attrezzarsi per penetrare mercati complessi e per fronteggiare una concorrenza agguerrita proveniente in primo luogo da produttori di altri paesi emergenti che stanno crescendo non solo nelle qualità produttive, ma anche nella disponibilità di reti distributive, nel marketing e nella finanza. Sotto questo ultimo aspetto, il credito assume un ruolo di centrale importanza per realizzare le due facce dell'internazionalizzazione, da un lato l'export e dall'altro gli investimenti diretti da fare all'estero per dare solidità e futuro all'iniziativa commerciale. Un partner bancario affidabile, di dimensioni adeguate, ben introdotto nelle maglie del mercato e dell'economia emergente, capace di proporre soluzioni efficienti può fare la differenza. Meglio ancora se l'assistenza in Italia e all'estero viene dalla stessa banca che, in questo modo diventa capace di abbattere l'onere dei



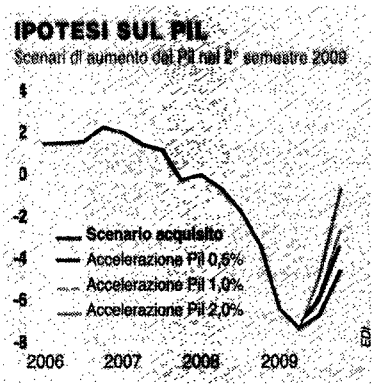
rischi di controparte nei rapporti interbancari e di offrire un'assistenza a 360° che vada dal credito all'esportazione, all'apertura di conti locali con la possibilità di monitoraggio dall'Italia, al finanziamento degli investimenti e al servizio di analisi dell'evoluzione dei mercati locali. Luigi Einaudi diceva che un banchiere "non deve conoscere soltanto un'industria, ma tutte quelle a cui fa fido, non un mercato ma molti mercati". Lavorare insieme per vincere la sfida dell'internazionalizzazione che la crisi lancia al made in Italy rappresenta per le imprese e per le banche un'opportunità da cogliere.

*Responsabile Servizio Studi
BNL Gruppo BNP Paribas

Focus

Gli scenari per la risalita del Pil

CER



Le capacità di previsione economica si sono molto indebolite nel corso dell'ultimo anno: i modelli previsivi sono in genere costruiti su serie storiche che risalgono fino al primo dopoguerra e in questo periodo mai si era verificata una flessione della crescita come quella sperimentata dopo l'estate 2008. Non avendo una memoria con cui confrontarsi, i modelli hanno quindi inseguito la realtà, senza riuscire ad anticiparla. La stabilizzazione degli indicatori avviatasi da maggio sembra ora permettere di fissare un limite inferiore alle oscillazioni della crescita restituendo la possibilità di immaginare gli andamenti futuri.

I dati disponibili segnalano l'interruzione della fase di flessione misurata in termini congiunturali (ossia, rispetto al periodo immediatamente precedente) ma non ancora In riferimento ai saggi di variazione tendenziali. Il grafico illustra, a tal riguardo (scenario con crescita acquisita), le stime preliminari che è possibile effettuare sulla crescita del PIl, utilizzando come leading indicator l'andamento osservato (fino ad aprile) e atteso (fino a giugno) della produzione industriale. Il modello di stima utilizzato porta ora a prevedere, per il secondo trimestre 2009, una contrazione congiunturale del Pil intorno a -1,5% (in consistente recupero rispetto al primo trimestre) e una caduta tendenziale nell'ordine del 7% (superiore a quella dei primi tre mesi dell'anno). La stabilizzazione degli indicatori congiunturali non significa ancora l'allontanamento da saggi di variazione negativi. Ma il secondo trimestre dovrebbe rivelarsi il punto di minimo da cui può ripartire una fase ascendente.

Resta da capire quanto sarà pronunciata questa ripresa. Dal punto di vista teorico, le analisi suggeriscono che la crisi finanziaria avrà un impatto diretto sul potenziale di crescita; che di conseguenza dalla recessione si uscirebbe con incrementi del prodotto inferiori a quelli prevalenti fino al primo trimestre 2008. Ciò non impedisce, tuttavia, di immaginare scenari più favorevoli, nel presupposto che la velocità di caduta sperimentata nell'ultimo anno possa produrre un effetto rimbalzo sulla velocità di recupero del ciclo. Il grafico illustra, per la seconda metà dell'anno, i risultati di tre diversi scenari di incrementi congiunturali del Pil pari allo 0,5, 1 e 2% (che significa aumenti annualizzati compresi fra il 2 e l'8%). Nessuno di questi scenari ci consegna una variazione positiva per la media 2009, che nell'ipotesi più favorevole risalirebbe al -4,5%. Molto diversi sarebbero però gli effetti di trascinamento per il 2010. In particolare, variazioni congiunturali del Pil dello 0,5%, pur importanti in prospettiva storica, continuerebbero a lasciare in eredità una crescita negativa (-0,2%). Per avere una vera ripresa, capace di assorbire in tempi rapidi la caduta nell'ultimo anno, servirebbe già dal prossimo trimestre un aumento congiunturale del Pil vicino all'1%.

STEFANO FANTACONE
e FILIPPO PERICOLI

Accesso al credito. A maggio e giugno richieste di garanzia aumentate del 75%

Fondo anti-crisi per 13mila Pmi

Da aprile anche 1.300 artigiani ammessi ai benefici

Sono quasi 13mila le imprese che dall'inizio dell'anno hanno ottenuto un finanziamento grazie al Fondo di garanzia per le Pmi. Lo mostra un'istantanea del ministero dello Sviluppo economico, che ad aprile ha avviato un restyling in versione anti-crisi, con un innalzamento del tetto massimo garantito da 500mila a 1,5 milioni e un ampliamento della platea al settore dell'artigianato. Le imprese hanno subito colto al volo l'opportunità: a maggio e giugno le richieste di garanzia sono cresciute del 75% e oltre 1.300 imprese artigiane hanno potuto beneficiare della misura.

E mentre gli imprenditori fanno i conti con le difficoltà di accesso al credito si aprono possibilità di mettersi in proprio per i lavoratori in cassa integrazione. La prevede la manovra d'estate varata dal governo nei giorni scorsi che consente di chiedere il riscatto anticipato delle mensilità autorizzate ma non ancora prestate. Secondo le elaborazioni di Italia lavoro, la somma può arrivare fino a 24mila euro. Un gruzzolo sufficiente per avviare un'attività artigiana, nell'edilizia come nell'informatica, per coprire le spese di start-up e del primo anno attività. La domanda per ottenere il beneficio va presentata all'Inps dopo aver rassegnato le dimissioni al vecchio datore di lavoro. In quanti oseranno il salto della barricata? Impossibile dirlo, anche se la platea dei potenziali interessati è di 300mila addetti tra cassintegrati e lavoratori in mobilità.

Servizi ▸ pagine 4 e 5

Altre iniziative. Attivati dal ministero sei programmi di sostegno diretto alle imprese

Accesso difficile. Secondo Unioncamere il 21% delle aziende fatica a ottenere liquidità

Garanzie di credito: «bollino» dello Stato in soccorso alle Pmi

Accolte 13mila richieste al fondo anti-crisi

PLATEA ALLARGATA

Lo strumento promosso dallo Sviluppo economico all'inizio di aprile è stato esteso anche agli artigiani: 1.300 gli ammessi ai benefici

Chiara Bussi

Non un contributo in denaro, ma un "bollino" di garanzia pubblico. Utile ad avere accesso a finanziamenti che in alcuni casi le banche non riuscirebbero a concedere, perché le imprese che li richiedono sono ritenute prive di merito creditizio. Dall'inizio dell'anno lo hanno ottenuto quasi 13mila Pmi attraverso il Fondo di garanzia a loro destinato, secondo i dati forniti dal ministero dello Sviluppo economico aggiornati a metà giugno. Uno strumento ampliato all'inizio di aprile alle imprese artigiane, che hanno colto al volo l'opportunità: in 1.838 ne hanno fatto richiesta e in poco più di 1.300 sono state ammesse.

È questo il piatto forte di un menù anticrisi più sostanzioso messo a punto dal ministero guidato da Claudio Scajola, che comprende anche sei programmi di sostegno diretto alle imprese, con fondi già distribuiti o in via di assegnazione pari a 4,8 miliardi. Tutti tasselli che si uniscono al puzzle degli incentivi, dove gli ultimi arrivati sono i provvedimenti contenuti nella manovra d'estate, con la detassazione degli investimenti in macchinari e l'accelerazione dei tempi di pagamento nella pubblica amministrazione e gli accordi tra banche e imprese, come quello siglato venerdì scorso tra Intesa Sanpaolo e Confindustria.

«Spesso - sottolinea Gianluca Esposito, direttore generale per l'incentivazione delle attività imprenditoriali al ministero dello Sviluppo economico - per un'impresa ottenere un finanziamento è una questione di sopravvivenza: il Fondo di garanzia è una risposta immediata e indispensabile per superare la stretta creditizia supportando le imprese che, specialmente nei momenti di difficoltà, hanno bisogno delle banche non solo per difendere la propria presenza sul mercato, ma per affrontare in modo più competitivo la concorrenza globale». Le imprese beneficiarie, prosegue Esposito, «possono essere considerate sane, nonostante il rating appesantito dalla crisi, che tenderebbe a ridurne l'accesso al credito, specie con un sistema bancario diventato diffidente».

La conferma più recente arriva da Unioncamere: negli ultimi sei mesi il 21% delle imprese lamenta difficoltà su questo fronte. «Oggi la criticità non è il costo del credito, ma la possibilità di accedervi, non per investimenti ma per la ristrutturazione del debito o la liquidità a breve per compensare il calo dei consumi», spiega Giovanni Da Pozzo, presidente di Assoconfidi Italia, la rete di 400 consorzi di garanzia presente sul territorio. Rivolgendosi al Fondo un'impresa non ottiene denaro, ma si candida a ottenere finanziamenti senza garanzie aggiuntive e quindi senza costi di fidejussione o polizze assicurative. L'attivazione è a rischio zero per la banca, che in caso di insolvenza dell'impresa viene risarcita dal Fondo centrale di garanzia.

Lo strumento è operativo dal dicembre 2000: da quella data fino al marzo di quest'anno ha garantito oltre 60mila operazioni, mettendo in circolazione 11,5 miliardi di nuovi finanziamenti. Il potenziamento in un'ottica anticrisi è avvenuto ad aprile, con un innalzamento del tetto massimo garantito da 500mila a

1,5 milioni. La risposta delle imprese è stata immediata, con oltre 2.400 richieste nel mese di maggio (+67% rispetto all'anno precedente) e 1.474 domande nelle prime due settimane di giugno (+52%). Nei primi quattro mesi la maggioranza delle richieste (44%) è arrivata da aziende del Nord, che operano nel settore del commercio (48%), mentre le ultime candidature mostrano una prevalenza geografica del Centro-Sud.

«Con il Fondo fronteggiamo l'emergenza - conclude Esposito - mentre con le altre misure (si vedano le schede a fianco, *n.d.r.*) puntiamo a gestire la fase post-crisi, rilanciando la competitività e ponendo le basi per la crescita sostenibile del tessuto produttivo».

chiara.bussi@ilsole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La mappa

I risultati operativi del Fondo di garanzia per le Pmi e il suo funzionamento e i programmi di sostegno delle imprese del ministero dello Sviluppo economico per far fronte alla crisi

Il Fondo di garanzia per le Pmi

12.583

I beneficiari
- Sono le imprese che hanno ottenuto la garanzia del Fondo da gennaio a metà giugno. In 9.192 ne hanno beneficiato da aprile a giugno.

1.374

L'artigianato
- Sono le imprese artigiane che hanno ottenuto la garanzia del Fondo negli ultimi tre mesi. Lo strumento è stato esteso al settore ad aprile.

10

La durata
- È la durata media, in giorni lavorativi, dei tempi di istruttoria e delibera delle richieste. Il 95% delle richieste di garanzia viene presentato online.

Che cos'è
- Strumento previsto dalla legge 662/96, operativo dal dicembre 2000. Con decreto del 9 aprile 2009 l'importo massimo garantito è stato innalzato da 500mila a 1,5 milioni.

A chi è rivolto
- Possono beneficiare del Fondo tutte le Pmi ad eccezione dei settori sensibili (ad esempio trasporti e industria automobilistica).

Come si ottiene la garanzia
- Si richiede alla banca che sul finanziamento sia acquisita la garanzia del Fondo in luogo di altre garanzie o ci si rivolge a un Confidi che garantisce l'operazione e che potrà a sua volta ottenere dal Fondo una controgaranzia.

Gli incentivi

200 milioni

Bando efficienza energetica

Che cos'è
- È un bando a sostegno di programmi finalizzati allo sviluppo di prodotti o servizi innovativi nelle aree del solare fotovoltaico e termodinamico, dell'eolico, della bioenergia, della generazione distribuita, delle tecnologie per l'efficientamento dei processi industriali e dello sviluppo di elettrodomestici ad alta efficienza.

Stato della procedura
- 30 programmi ammessi al finanziamento che coinvolgono 234 imprese. L'agevolazione media del progetto ammonta a circa 6,5 milioni. A breve le imprese selezionate riceveranno gli incentivi.

180 milioni

Bando mobilità sostenibile

Che cos'è
- È un bando che si inquadra nell'iniziativa dei progetti di innovazione industriale. Finanzia programmi finalizzati allo sviluppo di sistemi innovativi navali, imbarcazioni, veicoli urbani, stradali e su rotaia, e di sistemi per la mobilità sicura e integrata.

Stato della procedura
- I fondi sono stati assegnati a 25 programmi che sommano 373 imprese e 100 centri di ricerca. L'agevolazione media è di 7,2 milioni, mentre l'investimento medio per progetto ammonta a 17,7 milioni. In testa per gli investimenti è il Piemonte (circa 104 milioni previsti).

190 milioni

Bando per il Made in Italy

Che cos'è
- È un bando a favore di programmi finalizzati allo sviluppo di prodotti e servizi innovativi in grado di determinare impatti significativi sul sistema economico negli ambiti di intervento caratteristici del made in Italy: sistema moda, casa, alimentare e meccanico.

Stato della procedura
- È alle battute conclusive la fase di valutazione delle proposte di massima. Presentati 429 programmi per un totale di investimenti di circa 4 miliardi, con la partecipazione di circa 3mila imprese e 1.000 organismi di ricerca.

241 milioni

Contratti di programma

Che cosa sono
- Strumento di sostegno pubblico alle imprese, con un contratto tra amministrazione pubblica e soggetti privati. La gestione è affidata al ministero. Sono stati introdotti con la legge 64/1986. È in atto un processo di riforma avviato con la legge n.127 del 3 agosto 2007. L'importo delle spese ammissibili non deve essere inferiore a 40 milioni per i programmi di sviluppo industriale e a 30 milioni per quelli a sviluppo turistico.

Stato delle procedure
- Stipulati 12 contratti di programma per un totale di 120 iniziative. Previsto un incremento di 2.426 posti di lavoro.

4 miliardi

Competitività e fonti rinnovabili

Programma operativo Competitività
- Pacchetto di risorse pari a circa 3 miliardi disponibili per il periodo 2007-2013 per rilanciare l'economia. Rivolto alle imprese del Mezzogiorno dei settori ad alto contenuto innovativo.

Fonti rinnovabili
- 600 milioni per sostenere l'utilizzo di fonti rinnovabili in Puglia, Calabria, Campania e Sicilia. Sono in via di definizione i decreti sui criteri di selezione.
- 450 milioni sono inoltre destinati a favore della produzione di energia da fonti rinnovabili per utenze pubbliche o per interventi di potenziamento delle reti in Puglia.

La gestione della crisi. Strumento più conveniente dopo l'aumento del contributo all'80 per cento

Contratti di solidarietà in crescita: in cinque mesi 287 richieste

La fotografia

Le istanze per i Cds presentate al ministero del Lavoro da gennaio a maggio 2009

Regione	
Abruzzo	8
Basilicata	2
Calabria	7
Campania	22
Emilia Romagna	29
Friuli Venezia Giulia	5
Lazio	16
Liguria	3
Lombardia	41
Marche	30
Molise	0
Piemonte	31
Puglia	22
Sardegna	1
Sicilia	30
Toscana	14
Trentino Alto Adige	5
Umbria	3
Valle d'Aosta	2
Veneto	16
TOTALE 2009	**287**
TOTALE 2008	**196**

Fonte: ministero del Lavoro

DOMANDE E RISPOSTE

1 Che cos'è il contratto di solidarietà?
Esistono due tipologie: il contratto di solidarietà difensivo, in cui l'accordo collettivo aziendale prevede una riduzione di orario per evitare, in tutto o in parte, la riduzione del personale. C'è poi il contratto di solidarietà espansivo in cui l'accordo prevede una riduzione di orario per favorire l'assunzione di nuovi addetti.

2 Quali aziende possono attivare un contratto di solidarietà?
Le aziende in cassa integrazione guadagni straordinaria. Con la legge 236/93, articolo 5, commi 5 e 8, è stato esteso l'istituto del contratto di solidarietà anche alle aziende in difficoltà occupazionali, non rientranti nel campo di applicazione della cassa integrazione.

3 Come si attiva un contratto di solidarietà?
È necessaria una consultazione sindacale seguita dalla domanda al ministero del Lavoro su modello Cigs/Solid-1, una copia del quale va trasmessa all'Inps.

4 Qual è la durata massima?
Ventiquattro mesi. Ammesse proroghe ministeriali, in genere di 24 mesi, elevabili a 36 mesi al Sud.

5 Come si applica il contratto?
Il datore di lavoro che ritiene di avere esuberi può prevedere la riduzione (giornaliera, settimanale o mensile) delle ore lavorative in misura pari al personale in esubero. Affinché un contratto di solidarietà sia congruo è ammessa una tolleranza in più o in meno del 30 per cento.

6 Qual è il trattamento per i lavoratori?
Ai lavoratori è erogata la Cigs pari al 60% (80% per il 2009 e 2010) della retribuzione persa per un massimo di 24 mesi. Se ad esempio l'orario settimanale passa da 40 a 30 ore (–25%), il dipendente subirà un taglio di stipendio del 10% in caso di rimborso Inps pari al 60% sulle ore non lavorate; del 5% con rimborso Inps dell'80%. Le somme sono erogate in deroga al massimale mensile. Per le aziende non in Cigs che applicano il Cds il contributo è pari al 25% della retribuzione persa ed è corrisposto in uguale misura anche all'azienda.

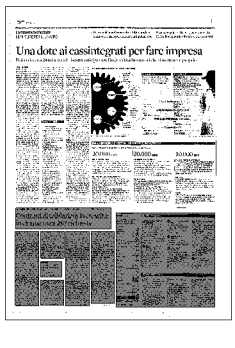
7 Qual è il regime per i datori di lavoro?
I datori di lavoro beneficiano di una riduzione contributiva che oscilla dal 25 al 40% per un massimo di 24 mesi.

GLI ULTIMI INTERVENTI

- La Manovra d'estate prevede più tutele per i contratti di solidarietà difensivi, stipulati ai sensi della legge 863/84 dalle aziende in cassa integrazione guadagni straordinaria
In via sperimentale per gli anni 2009 e 2010 l'ammontare del trattamento di integrazione salariale è aumentato nella misura del venti per cento del trattamento perso a seguito della riduzione di orario nel limite massimo di 40 milioni di euro per l'anno 2009 e di 80 milioni di euro per l'anno 2010.
- L'onere aggiuntivo è posto a carico delle risorse per l'anno 2009 e 2010 del Fondo sociale per l'occupazione e formazione di cui all'articolo 18, comma 1, lettera a), del decreto legge 29 novembre 2008, n. 185, convertito con modificazioni dalla legge 28 gennaio 2009, n. 2., trasferite al medesimo con delibera Cipe n. 2 del 6 marzo 2009.
- L'Inps, secondo le linee guida definite nella Manovra d'estate, provvede al monitoraggio dei provvedimenti autorizzativi consentendo l'erogazione dei medesimi nei limiti delle relative risorse come disciplinate dallo stesso decreto
- Restano fuori dall'ampliamento delle agevolazioni i contratti stipulati dalle aziende che operano in settori esclusi dalla Cigs e che ricorrono ai Cds in base al comma 5, articolo 5, Dl 148/93, convertito nella legge 236/93

IL TREND
Le domande presentate al ministero del Lavoro sono salite del 50 per cento rispetto all'intero 2008

Sassuolo, cuore del distretto della ceramica: gli ordini della Fincibec crollano e un centinaio di addetti - in pratica oltre uno su cinque - non servono più. Niente tagli, ma un sacrificio per tutti: meno ore di lavoro e busta paga più leggera a fine mese del 10%, così nessuno deve rinunciare al posto. Stessa scelta alla Daytona, dove 54 lavoratori su 60 hanno ridotto del 25% la giornata in fabbrica, da otto a sei ore. E alla Coop Ceramica d'Imola ben 1.650 addetti (oltre l'80% del totale) lavorano a giri ridotti da tre mesi a questa parte. In tutto sono 22 le aziende e oltre 3.300 i dipendenti del distretto dove ha trovato terreno fertile il contratto di solidarietà (Cds): la formula permette alle imprese di ridurre l'orario di lavoro risparmiando sugli stipendi, mentre il personale conserva il posto e intasca dall'Inps un rimborso per le ore non lavorate pari al 60% del salario, innalzato all'80% dalla Manovra d'estate solo per il 2009 e il 2010 (si vedano le schede a destra). Uno strumento fino a pochi me-


Una dote ai cassintegrati per fare impresa

si fa trascurato dalle imprese come mezzo di gestione della crisi, ma che sta prendendo piede.

Le pratiche registrate dal ministero del Lavoro sono in continua crescita: 287 da gennaio a maggio, il 50% in più rispetto alle richieste relative all'intero 2008 (196). «Anche a giugno il trend è positivo - aggiunge Matilde Mancini, direttore del settore ammortizzatori sociali e incentivi per l'occupazione del Welfare - e per evitare ritardi abbiamo potenziato lo staff che gestisce i fascicoli».

Tra i settori più dinamici c'è anche il terziario, dove la Filcams ha censito oltre 4.300 lavoratori coinvolti dalla riduzione d'orario, per periodi di tempo variabili dai 12 mesi fino a due anni.

Restringendo invece l'obiettivo sul territorio, è la Lombardia la regione che detiene il primato delle imprese in crisi a concordare l'applicazione dei contratti di solidarietà: 41 da gennaio a maggio 2009. Tra queste la Beretta di Brescia, dove 650 dipendenti (su 880) da marzo hanno avuto una riduzione di orario: un primo gruppo da cento persone è passato da 40 a 28 ore settimanali da lunedì a sabato, con turni di 3 giorni seguiti da due di riposo; il secondo ha "perso" in media 40 ore di attività al mese. Alla Beretta il taglio degli stipendi è più contenuto rispetto alla regola generale, perché l'azienda ha deciso di integrare di tasca propria una parte di quello che non copre l'Inps.

«Le imprese cominciano ad utilizzare i contratti di solidarietà - rileva Giorgio Santini, segretario confederale della Cisl -: di certo è più facile riorganizzare il lavoro quando le mansioni sono equivalenti». Le declinazioni del Cds sono molte, anche all'interno di una stessa società, visto che la legge prevede che datori di lavoro e sindacati decidano insieme la misura e le modalità per ridurre l'orario. L'agenzia interinale Obiettivo lavoro, ad esempio, prevede 3 diverse formule per i suoi 826 dipendenti che da aprile hanno accettato un "rallentamento" del 30 per cento. «C'è chi lavora quattro giorni su cinque, chi tutti i giorni fino alle 16 del pomeriggio, oppure dalle 11 fino alle 18» riferiscono dall'agenzia.

«Abbiamo ricevuto la notizia con una videomail del presidente a cui sono seguiti incontri con i sindacati - racconta Laura Tomasi, impiegata 37enne della sede milanese di Obiettivo lavoro -: all'inizio c'era un po' di preoccupazione, ma adesso il meccanismo è rodato ed è molto meglio così, con 150 euro in meno in busta paga, piuttosto che rischiare il posto».

A conti fatti, poi, la formula conviene: si lavora di meno, ma la riduzione del cedolino è più contenuta rispetto alla cassa integrazione, che è soggetta a massimali mensili. E oggi ancora di più visto che la Manovra d'estate - come detto in precedenza - ha aumentato del 20% lo "stipendio" per le ore non lavorate.

«Margini di utilizzo dei contratti di solidarietà ce ne sono ancora - dice Susanna Camusso, segretario confederale Cgil -: in caso di ripresa, di cui però non si avvertono ancora i segnali, sarà uno strumento utile per accompagnare la risalita graduale dell'economia». E per le aziende non mancano i vantaggi: «Da aprile a oggi - conclude Stefano Bolognesi, presidente di Coop Ceramica d'Imola - ci sono stati miglioramenti nella produttività e si è ridotto di oltre il 50% il tasso di assenteismo».

Fr.Ba.

Potenziali beneficiari. Oltre 300mila addetti hanno i requisiti per chiedere la liquidazione

Risorse in più: La Ue ha appena stanziato 100 milioni per microimprese e disoccupati

Una dote ai cassintegrati per fare impresa

Può arrivare a 24mila euro il riscatto anticipato dell'indennità ai lavoratori che si mettono in proprio

Francesca Barbieri
Emanuele Scarci

Quando ha saputo di essere finita nella lista dei sette dipendenti destinati alla mobilità aziendale, Sabrina Azzarone, da sei anni alla milanese «The First cosmetica», non si è persa d'animo, se l'aspettava: si è subito fiondata in amministrazione per chiedere chiarimenti sull'eventuale riscatto dei 12 mesi di mobilità e qualche settimana dopo ha presentato la richiesta della somma spettante, insieme alle dimissioni. «Non avevo alcuna intenzione – sostiene – di percorrere un anno di via crucis. Ho intascato i circa 10mila euro della mobilità e grazie anche alla liquidazione ho avviato un call center in franchising a Bresso, alle porte di Milano». Oggi Sabrina, che ha 33 anni, è felice della scelta anche se il suo punto di vista è cambiato, ora è quello di una microimprenditrice. «Ho due collaboratrici – dice Sabrina – e lavoriamo per una ditta che commercializza trattamenti dimagranti: è troppo poco e sono troppo dipendente da un unico cliente. Devo acquisirne di nuovi».

Sabrina ha beneficiato della legge 223 del 91 che prevede, appunto, la possibilità di riscattare l'indennità di mobilità, ma oggi avrebbe potuto rientrare in pieno nell'articolo 1 del decreto legge varato dal Governo dieci giorni fa, che prevede un incentivo per i cassintegrati o i lavoratori in mobilità che desiderano avviare un'attività autonoma. Allo stato attuale i dipendenti di aziende in difficoltà che potrebbero potenzialmente beneficiare dell'incentivo pubblico sono poco più di 300mila: la stima di Italia lavoro, agenzia tecnica del ministero del Welfare, considera 97.557 addetti in Cassa integrazione guadagni straordinaria a zero ore, altrettanti lavoratori in Cigs in deroga e circa 109mila in mobilità.

Oggi, in base alle leggi vigenti, l'importo mensile netto previsto per la cassa integrazione è di 834,55 euro per retribuzioni inferiori a 1.917,48 euro e di 1.003 euro per salari superiori; l'importo è erogabile per 24 mensilità in caso di ristrutturazione e riconversione aziendale. Alla fine si può immaginare che un lavoratore, animato dal sacro fuoco dell'imprenditorialità o costretto dalla necessità, potrebbe intascare un gruzzolo variabile da 21 a 24mila euro, senza contare l'eventuale Tfr, che costituirebbe il capitale di rischio della nuova attività. Insomma una start up, una micro-impresa, spesso artigianale o commerciale. «Sappiamo – osserva Livia Ricciardi, sindacalista della Cisl – che queste misure, specie in un periodo così nero, non avranno larga adesione. Ma rappresentano una buona opportunità». Per Alberto Marangoni, responsabile dell'ufficio soci della Confartigianato di Vicenza, «fino a marzo, con le prime difficoltà, molti lavoratori di aziende in ristrutturazione hanno fatto il salto nell'imprenditoria. Da allora il fenomeno risulta in frenata, forse perché le prospettive si sono fatte più incerte». Per Marangoni però 20mila euro di capitale iniziale sono sufficienti per passare dall'altra parte della barricata, da dipendente a lavoratore autonomo. «In genere – sostiene il funzionario – il primo passo lo si fa con questo capitale nell'ambito del settore della prestazione dei servizi».

Del resto la scorsa settimana la Ue ha istituito un fondo di 100 milioni, in grado di mobilitare finanziamenti per 500 milioni, che potrebbe tradursi in circa 45mila prestiti fino a 25mila euro destinati a microimprese o a disoccupati che intendono diventare lavoratori autonomi, ma che non hanno accesso ai canali bancari.

Intanto torna a manifestarsi la voglia di impresa: tra aprile e giugno le camere di commercio hanno registrato 28mila aziende in più all'anagrafe, un terzo rappresentato da ditte individuali. Eccezion fatta per l'industria estrattiva, tutti i settori hanno messo a segno saldi positivi nel trimestre. Meglio degli altri ha fatto il commercio con oltre 7mila imprese in più, seguito da attività immobiliari, noleggio e informatica (+6.535 aziende rispetto a marzo) e costruzioni (+4.487 unità).

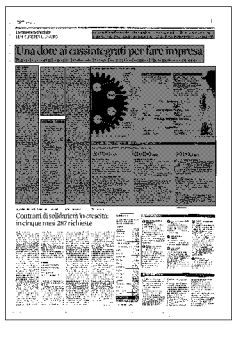
Bene anche alberghi e ristoranti (+3.591), soprattutto in Lombardia, dove oltre 500 ristoranti sono stati aperti nel giro dell'ultimo anno. Uno studio della CdC di Monza e Brianza rileva che le imprese lombarde attive nel settore della ristorazione sono cresciute del 4,6% rispetto al 2008, nove volte in più in confronto al dato complessivo di tutte le aziende. «I pubblici esercizi - commenta Edi Sommariva, direttore generale di Fipe-Confcommercio - rappresentano da sempre un settore rifugio, anche in periodi di crisi, perché domina la convinzione sbagliata che aprire un bar o un ristorante sia un'operazione facile». In realtà, imprenditori non ci si improvvisa. «In questo periodo - consiglia Sommariva - è meglio associarsi e soprattutto studiare bene il mercato di riferimento prima di aprire bottega». Anche perché si rischia di avere vita breve. Gli ultimi dati di Unioncamere suonano come un avvertimento per chi vuole mettersi in proprio: tra aprile e giugno il ritmo dei fallimenti non è sceso sotto la soglia dei trenta al giorno.

francesca.barbieri@ilsole24ore.com
emanuele.scarci@ilsole24ore.com

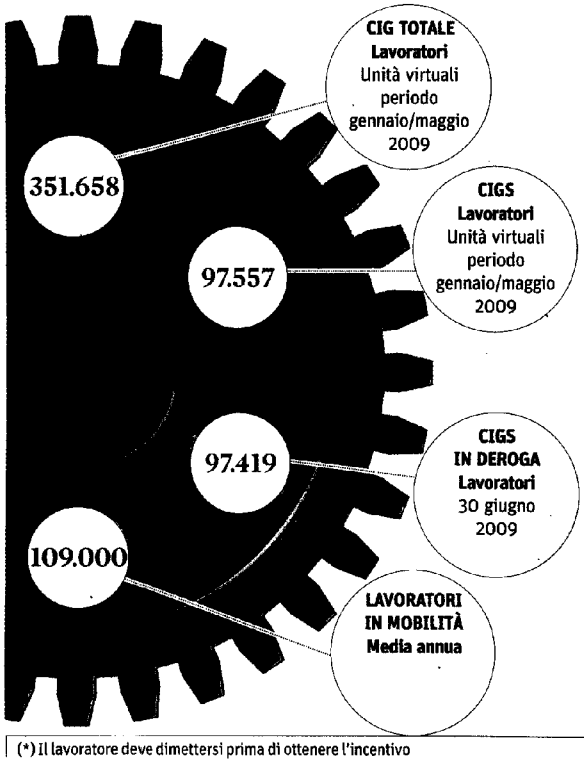
© RIPRODUZIONE RISERVATA

LE NUOVE REGOLE

La sperimentazione
La manovra d'estate introduce nuove formule di sostegno al reddito che possono trasformarsi in capitale di rischio.
Il comma 8 del decreto consente al lavoratore in Cigs di riscattare i mesi residui di cassa integrazione.
La liquidazione è in via sperimentale per gli anni 2009 e 2010. Inoltre il lavoratore deve essere percettore del trattamento di Cassa integrazione guadagni per crisi aziendale a seguito di cessazione totale o parziale dell'impresa, di procedura concorsuale o comunque il lavoratore sospeso deve essere stato dichiarato esubero strutturale.
Su richiesta viene liquidato il trattamento di integrazione salariale straordinaria per un numero di mensilità pari a quelle deliberate non ancora percepite, e ricorrendone le condizioni anche il trattamento di mobilità per un numero massimo di mesi pari 12.
Le attività ammesse sono: lavoro autonomo, micro-impresa o associazione in cooperativa
Per ottenere la liquidazione è condizione indispensabile rassegnare le proprie dimissioni all'azienda di appartenenza.


Una dote ai cassintegrati per fare impresa

La platea degli interessati e il calcolo del bonus



ESEMPIO 1

Lavoratore in Cigs per crisi aziendale a seguito di cessazione totale o parziale di attività o per intervento di procedura concorsuale o in esubero strutturale

Retribuzione

Superiore a 1.917. 48 euro

Diritto all'indennità di Cigs per 12 mesi

Pari a 1.003,05 euro al mese

Diritto all'indennità di mobilità per 12 mesi

Pari a 1.003,05 euro al mese

Incentivo pari a

1.003,05 x 12= **12.036,60** euro*

ESEMPIO 2

Lavoratore in Cigs per crisi aziendale a seguito di cessazione totale o parziale di attività o per intervento di procedura concorsuale o in esubero strutturale con anzianità di almeno 12 mesi, di cui almeno 6 di lavoro effettivamente prestato, compresi i periodi di sospensione del lavoro derivanti da ferie, festività e infortuni, con un rapporto di lavoro a carattere continuativo e comunque non a termine

Retribuzione

Superiore a 1.917. 48 euro

Diritto all'indennità di Cigs per 12 mesi

Pari a 1.003,05 euro al mese

Diritto all'indennità di mobilità per 12 mesi

Pari a 1.003,05 euro al mese

Incentivo pari a

(1.003,05 x 12) + (1.003,05 x 12) **24.073,20** euro*

(*) Il lavoratore deve dimettersi prima di ottenere l'incentivo

Fonte: elaborazione Italia Lavoro su dati Inps

DALLA CARROZZERIA ALLA SOFTWARE HOUSE CHE COSA SI PUÒ AVVIARE CON...

Quali attività autonome si possono avviare con un capitale variabile da 20 a 50mila euro

20.000 euro

DIVENTARE ARTIGIANI

■ È il capitale mediamente necessario per fare il proprio ingresso nell'attività imprenditoriale, sufficiente per imprenditori artigiani e specializzati nella prestazione di servizi, mentre produzione e subfornitura richiedono maggiori capitali e lunga esperienza. Poco indicati molti settori del commercio e dei servizi alla persona scontano la crisi strutturale dei consumi.

DALL'EDILIZIA ALLA SOFTWARE HOUSE

■ L'avvio di una nuova microimpresa è un'operazione graduale: innanzitutto è necessario far fronte alle spese di apertura, che, secondo la Cdc di Milano, richiedono 5.500 euro (1.500 euro per il notaio, 2mila per l'Inps e altrettanti per l'Inail).
Poi, per esempio, nel caso di un'azienda attiva nell'edilizia il capitale iniziale serve, essenzialmente, ad affittare le attrezzature e il furgone. Per un elettricista è necessario dotarsi di un tester e pochi altri attrezzi. In questo caso, ma anche se si opta per una software house, su un'attività di assemblaggio hardware o sulla creazione di pagine web, non è necessario prendere in affitto un ufficio. Basta il proprio domicilio.

30.000 euro

CARROZZERIA E AUTOFFICINA

■ Con 30mila euro l'attività del lavoratore autonomo diventa tecnologicamente più sofisticata.
Per esempio, a parte i 5.500 euro delle spese di apertura (necessarie per notaio, Inail e Inps), un salasso obbligatorio, il neo imprenditore può decidere di avviare un'autocarrozzeria o un'officina.
Se invece sceglie l'impiantistica può rinunciare all'affitto del locale e puntare sull'officina mobile su furgone.

PARRUCCHIERE

■ Nel caso l'ex lavoratore dipendente decidesse di puntare sul business dei servizi alla persona, allora dovrebbe mettere in conto investimenti maggiori.
Per esempio, per avviare un negozio di parrucchiere dovrebbe mettere in conto le spese per il primo anno di attività: l'affitto del locale, almeno 7/10mila euro se fuori dai grandi centri urbani, con relative spese di avviamento nel caso venisse rilevato da un altro proprietario; costi di ristrutturazione e arredo, circa 10mila euro; le spese di produzione e l'assunzione di un apprendista pesano per altri 5mila euro. Il totale fa 30mila euro, compresi i costi burocratici di apertura.

50.000 euro

PIÙ CAPITALE PER IL COMMERCIO

■ Nell'artigianato risorse di questa entità sono necessarie per attività di supporto alla produzione o che richiedono beni strumentali sofisticati La Camera di commercio di Milano ha simulato alcune iniziative commerciali da avviare nel capoluogo lombardo o in provincia e il relativo capitale necessario per coprire le spese di apertura e di start up del primo anno.

SARTORIA

■ Avviare una sartoria per esempio richiede un impegno rilevante, intorno ai 50mila euro. 5.500 euro per le spese di apertura, 25mila di affitto (anche se a volte le sartorie operano in casa) più 10mila di spese di ristrutturazione e arredo e, infine, 10mila derivanti dal costo dei tessuti e di due macchine per cucire.

ORAFO

■ Più salato il conto dell'orafo: le spese necessarie per acquistare i metalli preziosi, gli strumenti per lavorarli e un computer-stampante si aggirano intorno ai 40-50mila euro. Poi sono da calcolare le spese di ubicazione del locale che variano da zona a zona.

I numeri e le stime di Euler Hermes sul panorama imprenditoriale della Penisola

Pmi, aumentano le insolvenze

Per il 2009 si prevede una crescita del 31% rispetto al 2008

Numero di insolvenze nei principali paesi dal 2000 al 2010*

Paese	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Usa	35.472	40.099	38.540	35.037	34.317	39.201	19.695	28.322	43.546	63.000	60.700
Canada	10.040	10.371	9.458	8.838	8.118	7.517	6.742	6.293	6.164	6.780	7.120
Giappone	18.769	19.164	19.087	16.255	13.679	12.998	13.245	14.091	15.646	18.000	18.900
Germania	28.235	32.278	37.260	39.320	39.213	36.843	34.137	29.160	29.291	35.000	38.900
Francia	43.345	43.274	44.286	49.383	49.056	49.494	47.330	50.002	57.659	72.000	78.800
Italia	**11.641**	**10.767**	**10.683**	**10.463**	**11.312**	**12.148**	**10.192**	**6.062**	**8.800**	**11.500**	**13.200**
Spagna	828	759	1.037	1.012	930	869	853	880	2.528	4.000	3.890
Olanda	3.579	4.330	4.963	6.386	6.648	6.780	5.941	4.602	4.635	8.100	8.920
Belgio	6.791	7.062	7.200	7.593	7.910	7.878	7.617	7.677	8.472	10.000	10.500
Austria	5.340	5.178	5.281	5.643	6.318	7.056	6.707	6.295	6.315	7.260	7.770
Portogallo	1.558	1.703	1.929	2.412	2.605	1.646	1.690	2.001	3.344	4.350	5.220
Finlandia	3.174	3.113	3.170	3.101	2.745	2.547	2.587	2.564	2.919	3.840	4.000
Grecia	805	700	576	480	577	586	542	510	563	650	720
Lussemburgo	593	750	681	653	665	675	621	659	583	670	700
Irlanda	373	483	428	377	361	349	354	363	773	1.200	1.100
Uk	26.859	28.020	27.995	26.054	24.819	27.187	28.713	22.832	29.994	46.700	51.800
Danimarca	1.771	2.329	2.469	2.506	2.620	2.495	1.987	2.401	3.709	5.190	4.740
Svezia	6.733	7.433	7.930	8.237	7.649	6.784	6.160	5.792	6.298	8.500	8930

* Previsioni Euler Hermes

Pagina a cura
DI GABRIELE FRONTONI

Undicimila cinquecento imprese insolventi nel 2009 che saliranno a 13.200 nel corso del 2010. Sono i dati preoccupanti evidenziati dal colosso internazionale delle assicurazione sui crediti commerciali, Euler Hermes che ha scandagliato il panorama imprenditoriale della Penisola a caccia di indicazioni sullo stato di salute dell'Impresa Italia. E i risultati sono tutt'altro che confortanti. Basti pensare che le previsioni per l'anno in corso parlano di un aumento del numero di insolvenze del 31% rispetto al 2008 quando le imprese che avevano avviato la procedura fallimentare avevano toccato le 8.800 unità. A sua volta il 45% in più rispetto al minimo storico di 6.062 aziende insolventi registrato nel 2007. Anno, questo, del tutto particolare perché frutto di una riforma della normativa fallimentare iniziata nel 2005 attraverso la legge 80/2005, sfociata l'anno successivo nella legge 5/2006 e completata nel 2007 con l'emanazione del decreto legislativo 169/2007. «Il perdurare della recessione economica per tutto il 2009, anche se a ritmi via via decrescenti, genererà in Italia un aumento delle insolvenze nell'anno in corso», ha spiegato **Michele Pignotti,** amministratore delegato di Euler Hermes Siac. «La crisi morde. Il numero di fallimenti è in rapido aumento con un effetto domino devastante specie tra le microimprese, mentre centinaia di migliaia di aziende scontano indebitamenti pregressi e una contestuale difficoltà di accesso al credito. Soltanto nel 2010, una lenta e debole ripresa che renderà ancora più vulnerabili molte imprese, farà calare l'aumento dell'indice di insolvenza che dovrebbe attestarsi intorno a una crescita del 15%. In Italia farà crescere l'indice di insolvenza a un ritmo più basso rispetto al 2009 (intorno al 15%)».

Ma quali sono i fattori che hanno contribuito ad arrivare a una situazione tanto grave quanto inattesa e quali i rimedi che si possono mettere in atto per dare una spinta alla ripresa della congiuntura? «Il calo significativo dei consumi e degli investimenti, la contrazione della domanda interna ed esterna con conseguente riduzione del fatturato (-25 % circa ad aprile), sono indicatori che mostrano i sintomi di un mercato paralizzato», ha avvertito Pignotti. «È arrivato il momento di mettere in campo una forte sinergia tra pubblico e privato capace di dare una spinta alla ripresa. Il governo dovrà intervenire con investimenti in infrastrutture, tecnologie e servizi, mentre il mondo dell'impresa dovrà fare la sua parte riportando l'innovazione al centro della crescita aziendale». Oltre a queste linee di intervento macroeconomiche, EH Siac ha indicato anche una serie di interventi pratici a disposizione delle imprese per far fronte alla grave crisi in atto. «In questo scenario di recessione sono necessari strumenti evoluti di credit management, vitali per garantire la sopravvivenza delle aziende», ha spiegato Pignotti. «Saper selezionare i clienti e i nuovi mercati, ridurre i costi operativi focalizzando l'attenzione sulla gestione dei flussi di cassa, proporre un'offerta innovativa, sono le soluzioni migliori per tornare a ottenere utili e garantirne la sostenibilità».

Sostenibilità che non sono invece riuscite a garantire le diverse migliaia di imprese ita-

liane che hanno avviato nei mesi scorsi la procedura fallimentare. I settori più colpiti dalla mannaia delle insolvenze sono stati quello del commercio con una quota di poco inferiore al 50% del totale. Male anche l'industria ha iniziato a soffrire. A tal punto che nei mesi scorsi è arrivata a raccogliere a sé il 26,1% di tutte le procedure fallimentari avviate in Italia. In terza posizione si è piazzato il comparto delle costruzioni edili (17,5%), fortemente penalizzato dalla crisi del credito e dai venti di sfiducia provenienti dal resto del mondo che decretavano la fine del mattone come rifugio sicuro dove parcheggiare i propri soldi. Non è andata bene nemmeno alle aziende attive nel segmento dei servizi che hanno contribuito per il 16,5% al totale delle insolvenze registrate in Italia.

Più distanziate, invece, le imprese di ristorazione la cui incidenza sul totale non è andata oltre il 5,2%, appena lo 0,3% in meno rispetto alle imprese attive nel settore delle comunicazioni e dei trasporti. Ma c'è di più. Euler Hermes è infatti andata al di là dei numeri facendo i nomi e cognomi delle maggiori procedure fallimentari avviate tra la fine del 2008 e l'inizio del 2009. Ecco allora saltare agli occhi nella lista dei brand storici e meno storici del Belpaese la vicenda Alitalia. Tra il mese di agosto e settembre dello scorso anno, si sono dichiarate insolventi Alitalia - Linee aeree italiane, Alitalia servizi e Alitalia express un colosso dei cieli da 20 mila dipendenti e un fatturato superiore ai 5 miliardi di euro. Al di là del caso eclatante della compagnia di bandiera, alla fine del 2008 ha dichiarato la propria insolvenza anche il gigante dell'industria cartiera italiana, Kartogroup (800 dipendenti e un fatturato di 419 milioni di euro) e Gruppo Car, uno dei maggiori rivenditori italiani di automobili, forte di un giro d'affari di 193 milioni di euro. Fino ad arrivare ai giorni nostri. A gennaio 2009 ha avviato la procedura fallimentare Maia Due seguita, nei mesi successivi, da Ittierre, Plus It, Cpl. Imperial 2 e Lineapiù.

L'INTERVISTA

Sette regole d'oro per le aziende

Il cuore pulsante del sistema produttivo italiano, le piccole e medie imprese, sta utilizzando ogni arma a sua disposizione per far fronte al terremoto che ha investito l'economia. Dalla flessibilità alla snellezza fino ad arrivare alla capacità di innovazione, gli imprenditori hanno messo in atto tutte le mosse e contromosse di cui disponevano per evitare di chiudere la saracinesca. Ma con il protrarsi della crisi, sono sempre più le pmi che non ce la fanno e sono costrette ad arrendersi alla mancanza di liquidità. *ItaliaOggi Sette* si è calata nel sottobosco delle pmi italiane con la guida di **Claudio Devecchi**, ordinario di Programmazione e controllo e direttore scientifico dell'Associazione per gli studi aziendale e manageriali (Asam) dell'università Cattolica.

Claudio Devecchi

Domanda. Come stanno affrontando la crisi le piccole e medie imprese italiane?

Risposta. Le migliori imprese italiane stanno reagendo tagliando i costi, rivolgendosi ai ricavi, utilizzando in maniera oculata gli ammortizzatori sociali, sostenendo il clima aziendale ispirato alla fiducia, dialogando con stakeholder e con le banche inviando loro periodicamente business plan aggiornati e consuntivi recenti.

D. Quali sono i punti di debolezza delle pmi italiane rispetto ai concorrenti stranieri?

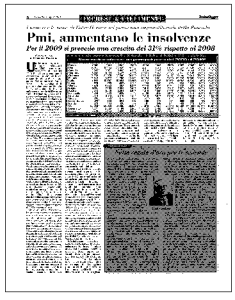
R. In Italia come altrove ci sono aziende cronicamente sotto capitalizzate, che lavorano usando una leva suicida, pari a 4,5,6 volte l'equity, che guadagnano evadendo, che hanno prodotti e servizi facilmente imitabili o riproducibili all'estero al 20% di quanto costano in Italia. Impossibile salvarle. Ci sono poi le start-up che non hanno dimensioni e know how sufficienti per restare a galla; o le imprese sfibrate da una competizione ultra trentennale che non dispongono di riserve patrimoniali, flussi di cassa e redditività marginale nulla o negativa. È normale che in un ambiente ostile, ci lascino la pelle. Sul versante opposto le imprese dotate di un fisico robusto che hanno il credo dell'innovazione, risultano creative, ricche, investono in Ict e in ricerca e sviluppo, hanno capito che il loro capitale intellettuale o i loro beni intangibili rappresentano la vera ricchezza aziendale e danno fiducia ai propri dipendenti. Non importa che siano in Italia, in Europa o negli Usa. Basta che seguano queste golden rules.

D. Quanto durerà ancora la crisi e quali settori andrà a toccare?

R. Non siamo in grado di dire quanto durerà. Questo dipende da molti fattori economici, sociali, psicologici. Forse per tutto il 2009 e per il primo trimestre 2010 continueremo a stare come oggi: mercati nervosi, consumatori prudenti, banche molto selettive nell'erogazione del credito. I settori che producono commodities o che sono fortemente maturi risultano anche i più deboli. Ma attenzione: ogni settore è fatto di tanti mercati, ogni mercato di numerosi comparti ed è lì che si gioca la vera e importante partita contro la crisi».

D. Esiste una ricetta per evitare la crisi?

R. La vera ricetta è data dalla forte reattività delle pmi, in particolare delle family business dotate di una marcia in più. Il nucleo familiare, stringendosi intorno ai suoi valori e alle sue passioni, genera una tale forza di cambiamento-adattamento da trasformarsi in azienda proattiva di fronte alla crisi. Le sette parole chiave anti crisi per loro sono: qualità, sostegno al cliente, trasparenza e dialogo con banche e fornitori, riunioni continue con i dipendenti, ricerca di nuove opportunità di business, veloce differenziazione del prodotto/servizio e immissione di equity nella società».


Pmi, aumentano le insolvenze

I problemi di quotidiana sopravvivenza soffocano le piccole imprese frenando l'innovazione

Mille acrobazie fra mutui e fornitori

Crescita economica, -5%. Insolvenze, +31%. Fallimenti, +55%. Disoccupazione, 7,9%. È la fotografia scattata a inizio luglio al sistema produttivo italiano. Poco più di 5 milioni di imprese, per la gran parte di dimensioni piccole o medio-piccole che si affanno ogni giorno per cercare di restare a galla.

Il peggio è passato? «L'aumento delle insolvenze e delle sofferenze bancarie è un fattore di per sé strutturale a ogni crisi che può far sentire i suoi strascichi fino a due anni dopo il manifestarsi dei picchi negativi», ha spiegato **Fedele De Novellis**, economista del Ref-Istituto ricerche economiche e finanziarie.

«Questo vuol dire che il peggio potrebbe anche essere passato ma continueremo a sentire le scosse di assestamento almeno per i prossimi 24 mesi».

Secondo De Novellis, dopo l'arresto cardiaco del sistema economico registrato nei mesi scorsi, la locomotiva è tornata lentamente a muoversi. «La forte contrazione del pil si è risolta in un'impennata del numero di insolvenze delle imprese, delle procedure fallimentari e dei licenziamenti. Da questo momento in avanti, l'esaurimento delle scorte dovrebbe tradursi in una ripresa del ciclo economico che seguirà un percorso graduale e lento e si concluderà non prima del 2013 quando torneremo a vedere gli stessi livelli di crescita del pil a cui eravamo abituati prima del manifestarsi della crisi», ha aggiunto l'economista.

Dello stesso parere **Sandro Castaldo**, professore ordinario di economia e gestione delle imprese all'università Bocconi, secondo cui la crisi economica che ha investito il mondo porterà a un radicale cambiamento nel modello di business a cui eravamo abituati. Niente più crescita prolungata della congiuntura, ma riduzione delle perdite e sopravvivenza. «Nel corso degli ultimi anni, in un mercato che tirava, il problema dell'imprenditore era quello di riuscire a far crescere la propria azienda del 10% piuttosto che del 5%. Oggi questo scenario è stato ribaltato e le preoccupazioni sono legate al contenimento delle perdite piuttosto che alla crescita».

Nonostante questo, secondo Castaldo, ci troviamo in un momento di grandi opportunità piuttosto che di minacce. La cosa importante è saperle cogliere al volo.

«Le imprese di grandi dimensioni coma per esempio la Fiat, stanno approfittando di questa situazione per fare shopping all'estero, aumentare le quote di mercato e rivedere la gamma dei prodotti, facendo pulizia nel listino». Strategia vincente, non c'è che dire, ma per metterla in atto, servono flussi di cassa e finanziamenti.

E proprio qui si concentrano i maggiori problemi dei piccoli e medi imprenditori italiani. La forza di reazione e la flessibilità delle pmi, nel pensiero di Castaldo, è stata progressivamente fagocitata dai problemi di quotidiana sopravvivenza legati a mutui, finanziamenti, mantenimento del fatturato e dei posti di lavoro.

Preoccupazioni, queste, che non concedono grande spazio di manovra all'innovazione e al lancio di nuovi prodotti. «Oggi il piccolo imprenditore in Italia è un po' come un acrobata.

Deve fare i salti mortali per restare a galla sotto il peso di banche, fornitori e mercati in stallo. Così facendo, tuttavia, non ha tempo e denaro a sufficienza per approfittare delle grandi opportunità che si stanno aprendo, dalla green economy ai nuovi mercati di sbocco per i propri prodotti nei paesi in via di industrializzazione».

Detto questo, quali saranno i settori economici che continueranno a soffrire di più mei mesi a venire?

«Le turbolenze dei mercati continueranno a pesare su tutto il settore manifatturiero con punte negative nei comparti della meccanica, metalmeccanica e soprattutto dell'auto e del suo indotto», ha aggiunto De Novellis.

«Dovremo aspettarci momenti difficili anche per la filiera siderurgica mentre potranno tirare un sospiro di sollievo i produttori di beni anticiclici come gli alimentari». Ancora presto, dunque, per cantare vittoria e festeggiare di fronte allo scampato pericolo. «Durante la prima fase della crisi le aziende italiane hanno cercato di adeguarsi al calo degli ordini e disponibilità finanziarie agendo sulla leva della ristrutturazione interna», ha concluso De Novellis. «Si è ridotto il ricorso agli straordinari, sono stati tagliati i benefit ed è stata ridotta la componente variabile dei salari.

Tutto questo, per limitare i licenziamenti e continuare a mantenere la struttura pre-crisi. Il passo successivo sarà un ridimensionamento delle attività che potrebbe generare importanti contraccolpi sul versante occupazionale».

Il fatturato del sommerso

L'IMPATTO FISCALE

Lotta all'evasione, dieci anni al buio

Promessi 37 miliardi di incassi: nessuno sa se l'obiettivo è stato centrato

L'indagine. La Corte dei conti ha analizzato le manovre varate dal 1998 a oggi

Sotto accusa. In discussione anche l'efficacia del mix controlli, semplificazioni, repressione

Marco Mobili

Una promessa da 37 miliardi di euro. Ambiziosa, ma che nessuno - oggi - è in grado di certificare. È lapidario il giudizio della Corte dei conti su dieci anni di lotta all'evasione, attività che - secondo i giudici contabili - si è distinta in negativo per la sua straordinarietà accompagnata da un «crescente impiego come strumento di politica di bilancio».

Sta di fatto che dal 1998 al 2008 - si legge nella relazione della Corte sulla copertura delle leggi adottate nel primo quadrimestre 2009 - il maggior gettito atteso dai provvedimenti di contrasto all'evasione (complessivamente circa 37 miliardi) rappresenta quasi i «due terzi delle maggiori entrate nette complessive di cui erano accreditate le manovre varate con le leggi finanziarie del periodo».

Con un particolare non trascurabile: la lotta all'evasione e il maggior gettito che puntualmente gli viene attribuito sono privi di un'affidabile verifica ex post del maggior gettito ottenuto. Nessuno - né il Parlamento, né l'esecutivo, né la stessa amministrazione finanziaria - potrebbe distinguere quale parte è effettivamente recupero di evasione dagli effetti imputabili al ciclo economico o a fattori normativi, o puramente, dice ancora alla Corte, a errori di stima.

Non proprio osservazioni incoraggianti per un paese che, quando si parla di evasione, deve fare i conti con stime allarmanti: in termini di mancate entrate la sola evasione in campo tributario pesa per il 7% del Pil, che ai livelli attuali del prodotto interno lordo, equivalgono a una perdita per le casse dell'Erario superiore a 100 miliardi di euro.

Dati, questi ultimi, contenuti nell'ultima relazione al Parlamento sui risultati della lotta all'evasione e che sono in attesa di essere aggiornati ufficialmente con la relazione dell'attività condotta nel 2008, non ancora presentata alle Camere dal ministero dell'Economia e che la stessa Corte aveva suggerito di allegare direttamente alla relazione unificata sull'economia e la finanza (Ruef).

Ma torniano al decennio 1998-2008. Di quei 37 miliardi legati al recupero di evasione fiscale sembra quasi perdersi traccia. Il che fa emergere anche un'altra profonda criticità: la sottovalutazione dei requisiti di strutturalità e di continuità nel tempo del maggior gettito conseguito e il conseguente rischio, ad avviso della Corte dei conti, di coprire maggiori spese e sgravi strutturali con temporanei e incerti recuperi di evasione.

Un limite, scrivono ancora i giudici, emerso soprattutto quando si è trattato di quantificare la parte dell'incremento di gettito realizzatosi fra un anno e l'altro, quale reale frutto della lotta all'evasione. Ovvero: nessuno sa dire se gli importi restituiti ai contribuenti nel 2000, 2001 e 2007 giungessero davvero dal contrasto agli illeciti fiscali piuttosto che da un più favorevole andamento dell'economia.

L'analisi della lotta all'evasione non soffre soltanto del fatto di essere utilizzata quale strumento straordinario di copertura delle politiche di bilancio, quasi fosse, dice la Corte «una terza via rispetto alla riduzione della spesa pubblica o a esplici-

ti aumenti del prelievo». In discussione finisce anche l'efficacia delle strategie adottate per combattere il fenomeno, basate «su un mix di controlli e semplificazioni, repressioni e compliance». Il tutto arrivando, però, a centrare soltanto un duplice risultato, ovvero quello di «confondere controlli fiscali con vessazione» e quello di «eccessi di transizioni sull'imponibile evaso scambiati per semplificazioni».

Non del tutto positivo, poi, il giudizio espresso sul largo ricorso dal '98 a oggi della *tax compliance* quale stimolo per l'adempimento spontaneo dell'obbligazione tributaria e con un'attività di controllo che di fatto ha finito per assumere sempre più i connotati del semplice presupposto per una transazione con il contribuente. Un percorso che ha avuto un risvolto concreto, dicono i giudici contabili: «l'evaporazione dei risultati dell'attività di controllo (per eccesso di transazione) e, più in generale, quelli di una maggiore propensione all'evasione (grazie alla riduzione dei costi derivanti da una possibile scoperta del'evasione)».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'ACCUSA

Secondo i giudici contabili i diversi governi hanno adottato politiche di contrasto solo per far quadrare i bilanci pubblici

I NUMERI

100 miliardi

L'ultima stima

Secondo la relazione al Parlamento sui risultati della lotta all'evasione l'evasione presentata nell'ottobre 2007 (quella 2008 non è stata ancora inviata alle Camere) in termini di gettito il fenomeno italiano è quattro volte superiore a quello dei paesi europei più virtuosi e vale 7 punti di Pil di mancate entrate, pari a una perdita superiore ai 100 miliardi l'anno

33%

L'incidenza sull'imponibile Iva

Complessivamente l'evasione fiscale in Italia incide sulla base imponibile Irap per il 21% e sulla base imponibile Iva per il 33 per cento

2,4 miliardi

Le nuove misure

Con la manovra d'estate varata a fine giugno il governo si attende un maggior gettito dal contrasto alle somme depositate in paradisi fiscali e dalla stretta sulle controllate estere

37 miliardi

Le coperture

Secondo la Corte dei dei conti negli ultimi 10 anni i governi che si sono susseguiti hanno utilizzato il contrasto alla lotta all'evasione come uno strumento di politica di bilancio. Una sorta di terza via, rispetto alla riduzione della spesa pubblica o a espliciti aumenti del prelievo, per far quadrare i conti

10 miliardi

La manovra triennale

Il maggior gettito atteso con la lotta all'evasione dalla manovra triennale del luglio 2008 sfiora complessivamente nel triennio i 10 miliardi di euro, di cui 2,5 attesi subito nel 2009

58%

Gli ultimi risultati del fisco

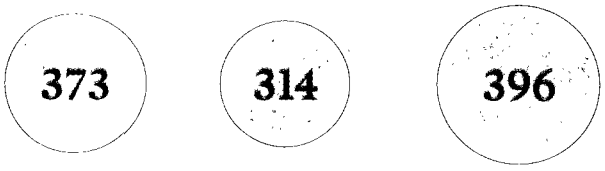
Al 10 giugno 2009 l'agenzia delle Entrate, in audizione alla Camera, ha reso noto che le maggiori imposte accertate rispetto allo stesso periodo 2008 segnavano un più 58%, pari 4,3 miliardi di euro

Traffici alla frontiera. In aumento le attività illegali ma anche le operazioni delle Fiamme Gialle

I nuovi «spalloni» tra valute vere e falsi bond

Il bottino recuperato

Capitali intercettati all'atto del passaggio alle frontiere. **In milioni di euro**



INCHIESTA A COMO
La Procura indaga su più fronti dopo il sequestro record per un valore facciale da 134 miliardi di dollari

L'ESITO DEI CONTROLLI
Da gennaio a maggio 2009 la Guardia di finanza ha recuperato una cifra superiore a quella registrata nell'intero 2008

L'ESCALATION DEI SEQUESTRI

4 GIUGNO 2009
134 miliardi $
Trovati nella valigia di due giapponesi al transito ferroviario di Chiasso

13 MARZO 2009
100 milioni $
Titoli Usa scovati nel bagagliaio dell'auto di un consulente finanziario elvetico

3 APRILE 2009
2 trilioni di yen
I falsi bond giapponesi erano nella valigetta 24 ore di unprofessionista romano diretto in Svizzera

AGOSTO 2008
100 milioni €
Il valore facciale di 10 maxi-titoli di credito scoperti e sequestrati al valico ferroviario di Chiasso

di **Elio Silva**

Nell'era digitale, quando basta un click per spostare denaro da una parte all'altra del mondo, effettuare transazioni o movimentare dossier titoli, potrebbe sembrare solo un lontano ricordo l'immagine dell'anonimo viaggiatore che attraversa i valichi doganali con la classica valigia dalla quale, nascosti tra abiti e souvenir, spuntano pacchi di banconote.

Le cronache più recenti, però, ci dicono che la scena tende ancora a ripetersi, soprattutto in periodi di crisi come l'attuale, quando le difficoltà rendono più aggressive le forze dell'economia criminale e di quella sommersa, che hanno necessità di mettere al sicuro somme o valori frutto di reati o, più semplicemente, di evasione fiscale.

Certo, non ci sono più gli "spalloni" di una volta, che attraversavano il confine tra Italia e Svizzera a piedi, lungo impervi sentieri di montagna, con gli zaini colmi di denaro. Oggi i corrieri di valuta viaggiano generalmente su auto di grossa cilindrata e usano accorgimenti sofisticati per sfuggire ai controlli di polizia e doganali, dal "rivestimento" interno alle portiere fino ai cassetti segreti che si possono aprire solo grazie a speciali telecomandi.

Ma il salto di qualità si misura anche, negli ultimi tempi, sulla base dell'importo facciale dei titoli. I valori balzano alle stelle, ma le successive perizie generalmente li riducono a carta straccia, perché spesso si tratta di falsi. Se, infatti, una volta gli "spalloni" rischiavano con valute vere, oggi trasferiscono anche "patacche", purchè artefatte così bene da riuscire ad alimentare maxitruffe su scala internazionale.

L'esempio più recente e, in assoluto, più eclatante riguarda il sequestro, avvenuto il 4 giugno scorso alla frontiera ferroviaria di Chiasso da parte della Guardia di finanza, di una valigia contenente presunti Treasury bond americani per l'astronomico valore facciale di 134 miliardi e 500 milioni di dollari. A portare il "bottino", su un treno di pendolari partito da Milano e diretto in Svizzera, sono stati due cittadini giapponesi, sui quali al momento pesa una denuncia a piede libero, in attesa che la Procura completi le indagini per accertare se i titoli siano veri o, come tutto lascia supporre, falsi, nel qual caso scatterebbero le imputazioni di tentata truffa e traffico di valuta falsa.

L'episodio ha destato, e continua a suscitare, grande scalpore soprattutto per l'abnorme valore dei titoli sequestrati: i primi dieci bond avrebbero un taglio da un miliardo di dollari ciascuno, i restanti 249 un nominale di 500 milioni di dollari cadauno. Il procuratore capo della Repubblica di Como, Alessandro Maria Lodolini, coadiuvato dal sostituto Daniela Meliota, ha disposto ulteriori indagini e perizie, mantenendo sulla vicenda il più stretto riserbo. Blogger ed esperti in materia di contraffazioni, sia italiani sia americani, hanno già "votato" per l'ennesimo, clamoroso falso, anche perché non esisterebbero Treasury bond al portatore di simile importo.

Va comunque detto, in linea puramente teorica, che, se si fosse trattato di veri titoli di Stato Usa, il nostro paese avrebbe realizzato il più colossale bingo della storia, perché la normativa valutaria consente a chi intercetta

Lotta all'evasione, dieci anni al buio

trasferimenti illeciti di trattenere il 40% del valore eccedente la franchigia (12.500 euro). In questa fantascientifica ipotesi lo Stato avrebbe potuto incamerare oltre 50 miliardi di dollari, ben più di una manovra finanziaria.

Per quanto eclatante, non si tratta di un caso isolato: il 13 marzo scorso la stessa Guardia di finanza aveva sequestrato, al valico autostradale tra Chiasso e Como Brogeda, titoli Usa per 100 milioni di dollari, scovati nel bagagliaio dell'auto di un consulente finanziario svizzero diretto in Italia. Ancora più ghiotto il bottino scoperto il 3 aprile scorso: due trilioni di yen giapponesi, qualcosa come 15 miliardi di euro, nascosti nella valigetta 24 ore di un professionista romano in viaggio verso la Svizzera.

Il ripetersi delle operazioni, in successione sempre più rapida, è una spia della frequenza degli illeciti e attesta il rilievo che a tutt'oggi riveste il confine italo-svizzero, frontiera lungo la quale, non a caso, si stanno rafforzando i controlli doganali e valutari.

«Per noi si tratta di un impegno importante», conferma il colonnello Rodolfo Mecarelli, comandante provinciale della Guardia di finanza di Como. «Al valico autostradale di Brogeda si registra il passaggio di 7mila vetture al giorno; dobbiamo, inoltre, monitorare, sempre in collaborazione con le Dogane, il valico commerciale, dal quale passano quotidianamente circa 4mila mezzi, il confine stradale di Ponte Chiasso e il transito ferroviario. Su tutti questi fronti svolgiamo controlli 24 ore al giorno, anche con fonti di intelligence, ma sempre con accorgimenti atti ad evitare disagi alle persone in transito».

Le statistiche stanno già registrando i frutti dell'accresciuto impegno: secondo l'ultimo report nazionale della Guardia di finanza, tra gennaio e maggio del 2009 sono stati intercettati alle frontiere capitali per 396 milioni di euro, contro i 314 dell'intero 2008 e i 373 del 2007.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Oltre Tangentopoli. Le tasse sui proventi illeciti

Contrabbando e corruzione, lo stato vuole la sua parte

di **Antonio Iorio**

Si fa presto a dire "guadagno illecito". Se c'è un guadagno, ci sarà bene una tassa in agguato! E chi la paga? Certo, non è facile immaginare che il Fisco possa pretendere la sua parte anche sul bottino di una rapina o sugli introiti di un'attività assolutamente illegale, come lo spaccio di droga, il contrabbando oppure lo sfruttamento della prostituzione.

Eppure, sin dai tempi di Tangentopoli, ci si è posti il problema della tassazione dei proventi illeciti.

Prima del '93, non c'era una norma che disciplinasse il trattamento fiscale del "frutto dei reati". Tuttavia, la scoperta di ingenti somme legate a corruzione, concussione, finanziamento illecito ai partiti, al di là degli aspetti penali, aveva indotto a riflettere anche sulla totale esenzione fiscale di questi importi.

In altri Paesi il problema era stato affrontato e risolto molti anni prima, come segnala la vicenda dell'incrimazione fiscale nei confronti del boss Al Capone: le autorità dell'epoca si interrogarono sull'eventualità di tassare i suoi redditi, in gran parte provenienti da attività illecite. E fu proprio grazie a questa legge che si arrivò alla sua incriminazione.

Ma torniamo all'Italia. È stata la legge 537/1993 a prevedere la tassabilità dei redditi derivanti da fatti, atti o attività qualificabili come illecito civile, penale o amministrativo. La tassazione scatta a condizione che:

a) il soggetto si sia arricchito patrimonialmente;

b) l'arricchimento rientri in una delle categorie reddituali previste dal Tuir;

c) i proventi non siano stati assoggettati a sequestro o confisca.

In concreto, nonostante la nuova norma, si sono verificate alcune difficoltà applicative che non hanno consentito un massiccio utilizzo della disposizione stessa.

LE CERTEZZE
Nessun dubbio per le attività esercitate senza autorizzazione: sui redditi non in regola scatta sempre il prelievo

Queste problematiche, in particolare, si riferiscono alla difficoltà di inquadrare in una delle categorie reddituali del Testo unico dele imposte sui redditi le attività illecite.

Qualche esempio? Sono ovviamente tassabili i redditi illeciti conseguiti nell'esercizio di un'attività lecita (arte, professione, impresa e così di seguito) anche se esercitata in assenza di un requisito previsto dalla legge extrafiscale. Vale a dire che il dentista abusivo oppure il "falso" avvocato devono pagare le imposte sui guadagni legati alle loro attività svolte abusivamente. Lo stesso vale per l'azienda che opera senza le necessarie licenze o autorizzazioni. In tutti i casi, gli "abusi" dovranno poi fare i conti con le norme amministrative e penali.

Restano però grandi problemi sulle attività oggettivamente illecite (e quindi non illecite per mancanza di autorizzazione o licenze). Pensiamo al provento di un furto o di una tangente: a quale tipologia di reddito individuata dal Tuir sono assimilabili? Reddito da lavoro autonomo o prestazione occasionale?

Anche il Fisco si è reso conto di queste diffoltà e con una circolare del tempo (la n. 150/E del 1994) ha provato a fare un po' di chiarezza. Il risultato è che per l'amministrazione finanziaria sono sicuramente tassabili:

- i redditi da usura, come redditi di capitale;
- i redditi di impresa derivanti da attività criminose (a esempio, il contrabbando di tabacchi esteri).

Proprio per superare queste problematiche con una norma interpretativa (il comma 34 bis dell'articolo 36 del decreto legge 223/06), è stato previsto che i proventi illeciti, qualora non classificabili nelle categorie di reddito del Tuir siano comunque considerati come redditi diversi. Si tratta di una norma che risponde anche a un principio di uguaglianza per il quale ogni attività illecita idonea a produrre ricchezza è suscettibile di costituire il presupposto di un obbligo tributario.

I malviventi sono avvisati. Chissà se hanno più paura dell'esito dei processi penali o della caccia del fisco ai loro guadagni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Lotta all'evasione, dieci anni al buio

Criminalità. Il fatturato annuale delle attività illecite che sfuggono alla fotografia ufficiale del paese

Quattrocento miliardi illegali

Droga, usura e abusivismo edilizio i settori a maggior impatto

Soldi sporchi, provento di attività illegali o sommerse. Tanti, tantissimi, secondo la stima relativa al 2008: in Italia, il crimine e l'economia irregolare ha fruttato oltre 400 miliardi di euro. La maggior parte è frutto del lavoro dell'economia "in nero", che lo scorso anno ha incassato circa 250 miliardi, producendo un mancato gettito fiscale di almeno 100 miliardi. Un buco nelle casse dello Stato, delle regioni e degli istituti di previdenza che il Fisco sta cercando di arginare con le strategie di lotta all'evasione. I restanti 170 miliardi sono il bottino dei reati: il più remunerativo, nel 2008, è stato il traffico di droga che ha movimentato complessivamente 59 miliardi. Resta alto anche l'allarme per l'usura, che nell'ultimo anno ha visto crescere sia il numero di vittime sia gli incassi delle organizzazioni criminali.

Eppure qualcosa si muove: secondo Raffaele Grassi, dirigente della polizia di stato a capo del pool che ha arrestato il boss Bernardo Provenzano, «gli imprenditori cominciano a collaborare, ci sono segnali di ottimismo e le ultime operazioni messe a segno contro le mafie danno speranza a cittadini e imprenditori». Il crimine organizzato – che va distinto dal crimine comune – non si occupa solo di attività illegali, come il racket o il contrabbando, ma tenta anche di infiltrarsi in attività lecite per gestirne i proventi, come nel caso delle sale bingo. Uno dei filoni più redditizi resta quello della gestione del ciclo di rifiuti: nel 2008 l'ecomafia ha fruttato 16 miliardi. Diverso il fronte dei crimini di strada, come furti e rapine: qui parte della colpa è dell'enorme quantità di denaro contante che circola in Italia e che "incentiva" i ladri. Un duro colpo alla loro attività verrebbe da un maggior uso delle carte di credito.

Servizi ▸ pagine 2 e 3

Soldi «facili»

419,4

miliardi di euro

È la stima del giro d'affari complessivo sommando sia le attività criminali sia quelle derivanti da attività consentite ma nascoste al Fisco

ECONOMIA SOMMERSA

250 miliardi di euro

A tanto ammontano i ricavi delle attività economiche non fiscalmente dichiarate

ECONOMIA DEI REATI

169,4 miliardi di euro

Droga, rapine, usura, ecomafie: di queste e altre voci è composto il business da attività criminali

Giochi. Oltre a gestire le scommesse irregolari la mafia tenta di infiltrarsi nelle sale bingo

Eco-reati. Cresce l'indotto derivante dal controllo del crimine sul ciclo dei rifiuti

Rapine, droga e usura il bottino dell'illegalità

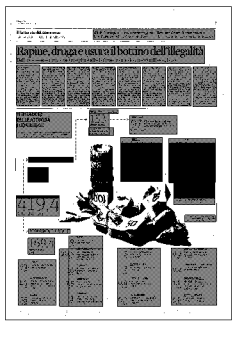
Dall'economia in nero al racket il giro d'affari stimato è superiore a 400 miliardi di euro

Francesca Milano
Gianluca Schinaia

In banconote da 100 euro, una in fila all'altra, i proventi delle attività illegali e illecite supererebbero la distanza tra la Terra e la luna. Quattrocentoventi miliardi, secondo una stima realizzata in base agli ultimi dati disponibili.

Un "tesoretto" frutto dei guadagni dei giri di prostituzione, dell'usura, del traffico di droga, del contrabbando, ma anche delle attività sommerse. Secondo Pietro Grasso, procuratore nazionale antimafia, «alcuni reati diminuiscono dal punto di vista statistico, anche se la percezione del cittadino rimane alta». D'altra parte, «l'elemento realmente preoccupante – secondo il procuratore – è l'impatto delle mafie d'affari: continuano a crescere e mascherare le loro attività, diviene sempre più difficile riuscire a individuarle». Per questo Grasso insiste su un approccio "glocal" alla lotta contro le mafie. «Partire dal territorio e usare strumenti tecnologici sofisticati, aggiornati all'era della società globale. Come procura nazionale, forniamo un "cruscotto" al magistrato: banche dati e strumenti conoscitivi che rendono più semplice il lavoro degli inquirenti rispetto al passato». La globalizzazione ha portato anche alla crescita dei flussi migratori nel nostro paese. «Al Nord, i gruppi criminali stranieri controllano la prostituzione e lo spaccio di droghe, mentre nel Sud c'è uno scambio di forniture e servizi tra le mafie nostrane e quelle degli immigrati: queste ultime, per esempio, forniscono armi e droga e ottengono il "permesso" di far lavorare le proprie prostitute sul territorio».

Per fare un affresco delle attività illegali in Italia è fondamentale partire da una distinzione: «La criminalità diffusa non va confusa con la criminalità organizzata», sottolinea Raffele Grassi, dirigente della prima divisione del servizio centrale



operativo della polizia di stato.

Le attività investigative, quindi, viaggiano su due binari paralleli: da una parte si cerca di contrastare i reati di strada, che colpiscono il patrimonio economico dei cittadini. Dall'altro, l'obiettivo è contrastare i fenomeni mafiosi, sia quelli nostrani che quelli "importati" dalla Cina alla Nigeria.

Una delle caratteristiche del crimine organizzato è il tentativo di controllare attività lecite: «Non si sporcano le mani con il controllo di giri di prostituzione – spiega Raffaele Grassi –, piuttosto preferiscono gestire attività come il ciclo dei rifiuti, gli appalti, la gestione delle sale bingo e delle scommesse».

È proprio il giro d'affari delle ecomafie a segnare gli incrementi maggiori nell'economia illegale. Tanto che Donato Ceglie, magistrato di Santa Maria Capua Vetere e uno tra i massimi esperti italiani di eco-reati, afferma: «Quattrocentoventi miliardi di euro è una cifra sottostimata rispetto al valore complessivo dell'economia illegale e sommersa». Non solo. «Lo smaltimento illecito dei rifiuti è un dato strutturale dell'economia italiana e origina reati che vanno dalla violazione delle norme sul lavoro alla tutela della salute». Danni sul benessere dei cittadini che, secondo il magistrato, «equivalgono alle esplosioni di alcune bombe atomiche, se si guarda alla crescita delle malattie tumorali nei territori contaminati». Sulle conseguenze per l'economia del Mezzogiorno il magistrato illustra una prospettiva preoccupante: «Esiste un sistema economico parallelo a quello ufficiale che sta per spazzare via qualsiasi forma legale di iniziativa imprenditoriale».

In tema di furti e rapine, in Italia i dati sono ancora elevati. «Colpa della mentalità degli italiani – afferma Marzio Barbagli, docente di sociologia all'Università di Bologna –: sono ancora troppo attaccati al denaro contante, cosa che li espone a continui furti». Negli Stati Uniti e in molti paesi Nordeuropei, infatti, questi fenomeni si sono ridotti da quando i cittadini hanno cominciato a usare le carte di credito. «In questi stati, la possibilità di trovare in un portafogli, in una casa o in una banca tanti soldi – spiega il professore – è minima, e il rischio non ne vale la pena. In Italia, invece, mediamente un ladro sa che in un portafogli troverà qualche decina di euro, cosa che lo spinge a rischiare».

L'uso delle carte di credito è una misura di prevenzione situazionale. «Si tratta – spiega Marzio Barbagli – di misure che nascono da bisogni di mercato, ma che contribuiscono anche a far calare i reati». Un esempio è quello relativo ai furti di cellulari: da quando i paesi hanno stipulato con le case di produzione accordi che permettono di bloccare il telefono (e non solo la scheda sim) in caso di furto, questo crimine è quasi scomparso. Rendere più precisi i dati è possibile «ma costa - conclude Barbagli - : bisogna affidarsi alle indagini di vittimizzazione, come fanno negli Usa. Si tratta di indagini a campione. Se fatte bene e su un campione rappresentativo, permettono di quantificare i fenomeni illegali».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL BILANCIO DELLE ATTIVITÀ FUORILEGGE

Un business multimiliardario che comprende sia le attività illegali sia l'economia sommersa (incluse le tasse evase dalle imprese irregolari che operano in Italia). La stima si basa sugli ultimi dati nazionali disponibili.

ECONOMIA SOMMERSA

250
Miliardi di euro

419,4
Miliardi di euro

RICAVI COMPLESSIVI NETTI

153
Miliardi di euro

Derivano da tutte le attività componenti l'economia sommersa nazionale

TASSE EVASE

97
Miliardi di euro

Ciò che sarebbe dovuto alle casse dello Stato se le aziende che operano evadendo l'erario pagassero le tasse

di cui

ECONOMIA ILLEGALE

169,4

Miliardi di euro

di cui

DROGA
59 mld €
Quanto ha fruttato nel 2008 il traffico di droga

CONTRABBANDO
1,5 mld €
Fenomeno in diminuzione: i gruppi criminali si stanno orientando verso altre attività illecite

USURA
35 mld €
In aumento le vittime e i proventi delle organizzazioni criminali

RACKET
9 mld €
I proventi dell'attività di racket nel 2008

ABUSIVISMO EDILIZIO
20,5 mld €
Abusivismo edilizio, saccheggio del patrimonio culturale boschivo, idrico, agricolo e faunistico

ECOMAFIE
16 mld €
Il business dei rifiuti e dei reati contro l'ambiente in Italia

AGROMAFIA
7,5 mld €
Controllo illecito dell'agricoltura, del comparto ittico e delle carni

ZOOMAFIE
3 mld €
Dalle corse clandestine al traffico di cuccioli, dal bracconaggio ai combattimenti tra animali

IRPEF
25 mld €
Si tratta di ciò che dovrebbero pagare complessivamente gli individui che operano nei settori sommersi dell'economia nazionale

IRES
7 mld €
L'insieme delle imposte sul reddito di società dovute dalle aziende che lavorano in nero

IRAP
6 mld €
Tanto sarebbe dovuto alle casse regionali per l'imposta sulle attività produttive delle imprese che operano nel sommerso

IVA
13 mld €
Il totale dell'imposta generale sui consumi che non viene versata all'Erario dalle aziende del sommerso

ALTRE INDIRETTE
7,5 mld €
È il totale di quanto sarebbe dovuto per le diverse imposte indirette (come quella di registro) dalle attività in nero

CONTRIBUTI SOCIALI
33,5 mld €
Tanto sarebbe dovuto dai datori di lavoro delle imprese del sommerso a beneficio dei lavoratori (per esempio, per i contributi previdenziali)

IMPOSTE LOCALI
5 mld €
È l'insieme di quanto dovuto dalle aziende in nero per tutti i tributi locali (per esempio, l'imposta sui rifiuti)

GIOCHI E SCOMMESSE

3 mld €

I proventi delle giocate non autorizzate gestite dalla criminalità

FURTI E RAPINE

7 mld €

Bottino dei furti e delle rapine nei negozi

RAPINE IN BANCA

0,4 mld €

Colpi agli sportelli, fruttano mediamente 20mila euro a rapina

FURTI IN CASA

0,2 mld €

Nel 2008 il bottino medio di un furto in appartamento è stato di 1.996 euro

FURTI DI AUTOMOBILI

0,2 mld €

Quasi 300mila auto rubate nel 2008, del valore medio di 7.145 euro

TRAFFICO DI ESSERI UMANI

0,2 mld €

Il giro di affari legato alla tratta di stranieri irregolari

PROSTITUZIONE

1,1 mld €

Giro d'affari del 2008. Il dato parte dalla stima di 90 milioni al mese, fatturato degli sfruttatori delle prostitute

TRAFFICO D'ARMI

5,8 mld €

Quanto vale il commercio illegale di armi in Italia

Fonte: elaborazioni del Sole 24Ore su dati Eurispes, Istat, Legambiente, Confesercenti-Sos Impresa, Abi

Italia allineata all'Ocse contro i paradisi fiscali

Arriva un task force Gdf-Entrate con uffici esteri

Primo passo. Il governo stringe i ranghi e prepara il rientro dei capitali

Somme all'estero. Imprese e professionisti dovranno dare spiegazioni al fisco

Piergiorgio Valente

Cooperazione internazionale e verifiche simultanee, stretta sull'evasione ed elusione internazionali.

Il decreto legge 78/2009 approvato il 26 giugno 2009 pone particolare attenzione allo scenario internazionale in tema di (rafforzamento della) cooperazione amministrativa tra Stati, con l'obiettivo di consolidare la posizione italiana nella lotta ai "paradisi fiscali" attualmente in atto da parte dell'Ocse.

Il comma 1 dell'articolo 12 della manovra d'estate, quale dichiarazione programmatica del governo, chiarisce che obiettivi delle stringenti disposizioni antievasione e antielusione sono:

- il miglioramento dell'attuale livello di trasparenza fiscale e scambio di informazioni;
- l'incremento della cooperazione amministrativa tra Stati.

GLI OBIETTIVI

Miglioramento del livello di trasparenza e scambio di informazioni e aumento della cooperazione amministrativa tra paesi

Il primo obiettivo si inserisce sul solco dell'operato dell'Ocse, il quale, a partire dal 2 aprile 2009, ha impresso una forte accelerazione in materia di trasparenza fiscale e, soprattutto, di scambio di informazioni, "obbligando", di fatto, i paesi cosiddetti *black listed* a siglare appositi accordi concernenti lo scambio di informazioni (Tiea), a modificare le clausole convenzionali esistenti ovvero ad adottare in via unilaterale normative interne dirette alla rimozione delle disposizioni di ostacolo alla trasparenza fiscale. Il secondo target dell'esecutivo è, da sempre, condiviso con l'Unione europea, in quanto rappresenta un presupposto necessario per garantire che le verifiche fiscali continuino a essere effettuate in modo appropriato in contrasto all'evasione fiscale illegittima e/o illegale.

La collaborazione internazionale si muove sul duplice livello della mutua assistenza e dello scambio di informazioni in ambito convenzionale, fondato:

- su norme di diritto internazionale, vale a dire convenzioni contro le doppie imposizioni e le evasioni fiscali;
- sulle fonti comunitarie con norme di dettaglio per l'interscambio informativo in materia fiscale, le quali convivono unitamente alle convenzioni

Controlli e verifiche

La cooperazione amministrativa tra Stati, così come l'implementazione di un adeguato ed effettivo sistema di scambio di informazioni, rappresenta presupposto imprescindibile per l'efficace conduzione delle cosiddette "verifiche simultanee", attraverso le quali le amministrazioni fiscali degli Stati possono avviare, contemporaneamente e in modo coordinato, azioni di accertamento nei confronti dello stesso contribuente all'interno dei rispettivi territori nazionali.

È di chiara evidenza, infatti, che una mancata o inadeguata collaborazione fra i competenti organi nazionali interessati può determinare ampi spazi per il consolidarsi di pratiche internazionali di carattere evasivo o elusivo.

Unità speciale

L'obiettivo posto dal governo italiano nella prevenzione e repressione dei comportamenti evasivi ed elusivi contrastati dall'articolo 12 del decreto, nonché nel rafforzamento della cooperazione internazionale, si traduce nell'istituzione da parte delle Entrate, in coordinamento con la Guardia di finanza, di un'unità speciale, la quale, secondo quanto disposto dal comma 3 della norma del Dl, sarà dotata di articolazioni anche all'estero.

L'istituzione di un ufficio specializzato ramificato anche all'estero dovrebbe garantire, secondo il governo italiano:

- effettivo allineamento della posizione italiana alla lotta ai paradisi fiscali condotta dall'Ocse;
- efficace repressione di comportamenti evasivi/elusivi posti in essere dai contribuenti italiani.

Dal decreto

I commi 1 e 3 dell'articolo 12 del Dl 78/09

1. Le norme del presente articolo danno attuazione alle intese raggiunte tra gli Stati aderenti alla Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico in materia di emersione di attività economiche e finanziarie detenute in Paesi aventi regimi fiscali privilegiati, allo scopo di migliorare l'attuale insoddisfacente livello di trasparenza fiscale e di scambio di informazioni, nonché di incrementare la cooperazione amministrativa tra Stati.

3. Al fine di garantire la massima efficacia all'azione di controllo ai fini fiscali per la prevenzione e repressione dei fenomeni di illecito trasferimento e detenzione di attività economiche e finanziarie all'estero, l'agenzia delle Entrate istituisce, in coordinamento con la Guardia di finanza e nei limiti dei propri stanziamenti di bilancio, una unità speciale per il contrasto della evasione ed elusione internazionale, per l'acquisizione di informazioni utili alla individuazione dei predetti fenomeni illeciti e il rafforzamento della cooperazione internazionale.

La mappa della cooperazione internazionale

Si svuota la lista nera

Sulla linea delle conclusioni del G20 di Londra del 2 aprile 2009 sui paradisi fiscali e delle affermazioni della Commissione europea nella comunicazione sulla *good governance* del 28 aprile 2009 (Com/2009/201), prosegue l'attività di verifica dell'Ocse dello stato di implementazione, da parte delle 84 giurisdizioni considerate, degli *standards* internazionali in materia di scambio di informazioni.
Dal *summit* di Londra al 25 giugno 2009, l'Ocse ha pubblicato ben 7 *Progress Reports* i quali individuano lo stato di avanzamento effettuati da ciascun Paese. Il primo rapporto risale al 2 aprile scorso. Si tratta di una lista suddivisa in 3 parti, in cui i Paesi sono classificati in funzione del loro livello di adesione agli indicati standards internazionali.
Appartengono alla lista degli Stati che hanno sostanzialmente implementato tali *standards* di maggiori paesi industrializzati (tra cui l'Italia), ma anche Stati di norma etichettati quali Jersey, Guernsey, l'Isola di Man o gli Emirati Arabi Uniti.
Nella cosiddetta lista grigia vi sono gli Stati che si sono impegnati politicamente ad adottare gli *standards* di trasparenza, ma che non vi hanno tuttavia ancora dato attuazione, non avendo concluso alcun accordo specifico in materia di scambio di informazioni.
I *progress reports* successivi aggiornano quello originario del 2 aprile 2009 e consentono di individuare il trend seguito dagli stati nella conclusione dei Tieas.
Il Tiea è l'accordo specifico in materia di scambio di informazioni normalmente concluso tra paesi i quali, per effetto del ridotto interscambio commerciale, non ritengono di addivenire alla sottoscrizione di una convenzione contro le doppie imposizioni.
Nella lista "nera" dell'8 giugno scorso (la quale include gli Stati che non hanno manifestato alcun impegno) non figurano paesi, per effetto dei *commitments* (impegni) agli *standards* internazionali di Costa Rica, Malesia, Filippine e Uruguay, che ne hanno consentito lo spostamento nella lista cosiddetta "grigia".
Bermuda, con la conclusione di ben 12 accordi è inserito nella lista delle giurisdizioni che hanno sostanzialmente implementato gli standards internazionali. I *Progress Reports* del 16, 17, 23, 24 e 25 giugno 2009 (una cui sintesi è riportata qui a fianco) consentono di rilevare un significativo trend verso la conclusione di accordi da parte di quasi tutti gli Stati inclusi nella lista "grigia". Così, se al 16 giugno 2009, il Bahrain aveva concluso 9 accordi, a pari merito con le Isole Cayman, al 17 giugno, il numero dei Tieas (accordi sullo scambio di informazioni) conclusi dalle Isole Vergini Britanniche è uguale a 11. Sono 10 gli accordi conclusi dalle Isole Cayman alla data del 23 giugno, mentre al 24 giugno scorso, quelli conclusi dal Lussemburgo salgono a 7. L'ultimo report del 25 giugno 2009 riporta 2 Tiea sottoscritti da Gibilterra. Al 2 aprile 2009, all'indomani del G20 quando i grandi della terra hanno dichiarato guerra ai paradisi fiscali, il numero totale degli accordi sottoscritti dalle giurisdizioni incluse nella lista "grigia" era pari a 51. Al 25 giugno erano saliti a 84 e non è ancora finita.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Chi già collabora...

- Argentina
- Australia
- Barbados
- Bermuda
- Canada
- China
- Cyprus
- Czech Republic
- Denmark
- Finland
- France
- Germany
- Greece
- Guernsey
- Hungary
- Iceland
- Ireland
- Isle of Man
- Italy
- Japan
- Jersey
- Korea
- Malta
- Mauritius
- Mexico
- Netherlands
- New Zealand
- Norway
- Poland
- Portugal
- Russian Federation
- Seychelles
- Slovak Republic
- South Africa
- Spain
- Sweden
- Turkey
- United Arab Emirates
- United Kingdom
- United States
- US Virgin Islands

...e chi ha promesso di farlo

Paese	Anno dell'impegno	Paese	Anno dell'impegno
Paesi che si sono impegnati, ma che non hanno ancora implementato, i principi fiscali internazionali			
Andorra	2009	Marshall Islands	2007
Anguilla	2002	Monaco	2009
Antigua and Barbuda	2002	Montserrat	2002
Aruba	2002	Nauru	2003
Bahamas	2002	Neth. Antilles	2000
Bahrain	2001	Niue	2002
Belize	2002	Panama	2002
British Virgin Islands	2002	St Kitts and Nevis	2002
Cayman Islands	2000	St Lucia	2002
Cook Islands	2002	St Vincent and the Grenadines	2002
Dominica	2002	Samoa	2002
Gibraltar	2002	San Marino	2000
Grenada	2002	Turks and Caicos Islands	2002
Liberia	2007		
Liechtenstein	2009	Vanuatu	2003
Altri centri finanziari			
Austria *	2009	Luxembourg *	2009
Belgium *	2009	Malaysia	2009
Brunei	2009	Philippines	2009
Chile	2009	Singapore	2009
Costa Rica	2009	Switzerland *	2009
Guatemala	2009	Uruguay	2009

* Austria, Lussemburgo e Svizzera hanno avviato negoziazioni per l'inclusione del nuovo articolo 26 del Modello Ocse nelle loro convenzioni. Il Belgio ha richiesto a 80 Paesi la conclusione di protocolli per la modifica dell'articolo 26 del Modello Ocse contenuto nelle sue convenzioni

Oneri pesanti. Che cosa rischia il contribuente

Salvo prova contraria sanzioni fino al 400%

Salvatore Mattia

Nel più ampio panorama internazionale della lotta all'evasione e ai paradisi fiscali, il governo nella manovra d'estate ha previsto specifiche disposizioni antielusive dirette a colpire gli illeciti tributari.

Tra queste, assume rilievo la norma contenuta nell'articolo 12 del Dl 78/09, la quale introduce, in deroga a ogni altra disposizione di legge, la presunzione di utilizzo di fondi non tassati in Italia per la costituzione di investimenti e attività di natura finanziaria in Paesi o territori a fiscalità privilegiata.

PUGNO DI FERRO

Introdotta una presunzione legale relativa secondo cui tutti i redditi esportati fuori dalle regole non sono stati dichiarati

Secondo la relazione tecnica al decreto, sono interessati dalla nuova disposizione le persone fisiche, gli enti non commerciali e le società semplici ed equiparate ai sensi dell'articolo 5 del Tuir fiscalmente residenti in Italia, i quali abbiano effettuato "illeciti" trasferimenti da, verso e sull'estero relativi a investimenti e attività finanziarie detenute, in violazione dei vigenti obblighi dichiarativi, in Paesi o territori a fiscalità privilegiata.

Questi ultimi, sono attualmente identificati:

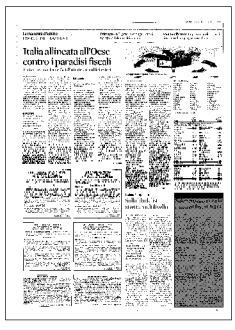
- dal Dm 4 maggio 1999 (*black list* per le persone fisiche), operante ai fini dell'inversione dell'onere probatorio circa la residenza fiscale dei soggetti Irpef (articolo 2, comma 2-bis del Tuir);
- dal Dm 21 novembre 2001 (*black list Cfc*), operante ai fini delle disposizioni in materia di imprese estere controllate e collegate, su cui per altro lo stesso Dl 78/09 ha inteso operare un'ulteriore stretta (si veda la pagina a fianco).

La tecnica normativa adottata dal Governo prevede una presunzione legale relativa, in virtù della quale gli investimenti e le attività finanziarie detenute dai soggetti Irpef italiani in Paesi o territori a fiscalità privilegiata (come sopra individuati) si considerano effettuati con l'utilizzo di redditi non dichiarati in Italia e, quindi, non assoggettati a effettiva tassazione nel nostro Stato.

In mancanza di prova contraria, risultano particolarmente onerose le conseguenze sanzionatorie. La norma, infatti, prevede il raddoppio delle sanzioni amministrative (articolo 1 del Dlgs 471/97):

- sanzione pari al 240% fino al 480% dell'imposta dovuta, in caso di omessa presentazione della dichiarazione dei redditi;
- sanzione pari al 200% fino al 400% della maggiore imposta dovuta (o della differenza del credito spettante), in caso di infedele dichiarazione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA


Italia allineata all'Ocse contro i paradisi fiscali

La prima risposta non basta. Possibile l'inclusione nel caso di «passive income»

A rischio anche i vecchi interpelli

Antonio Della Carità
Marco Piazza

Il Dl anticrisi introduce all'articolo 167 del Testo unico un nuovo comma 5-bis, teso a rendere più difficile la disapplicazione della Cfc nei confronti di società estere partecipate i cui redditi siano costituiti per più del 50% da *passive income* o da prestazioni di servizi, anche finanziari, infragruppo. La nuova disposizione si applica anche alle imprese estere collegate.

MONITORAGGIO CONTINUO
Necessario per i soggetti con proventi da investimenti in attività finanziarie, da beni immateriali o da servizi resi infragruppo

In particolare, il soggetto residente non potrà più chiedere la disapplicazione della Cfc dimostrando l'esimente di cui alla lettera a) del comma 5 – svolgimento di un'effettiva attività industriale o commerciale, come principale attività, nel mercato dello Stato o territorio di insediamento – se i proventi della società o ente estero partecipato provengano per più del 50% dalla gestione, detenzione o investimento in titoli, partecipazioni, crediti o altre attività finanziarie, dalla cessione o concessione in uso di diritti immateriali che generano royalties, o dalle prestazioni di servizi, compresi quelli finanziari, nei confronti di soggetti del gruppo.

In questa circostanza, quindi, la Cfc potrà essere disapplicata soltanto dimostrando che dalle partecipazioni nelle controllate estere non consegue l'effetto di localizzare i redditi nel paese a fiscalità privilegiata (articolo 167, comma 5, lettera b del Testo unico). Ma la dimostrazione di questa esimente risulterà estremamente difficile, posto che i proventi da *passive income*, in quanto derivanti da una fonte produttiva (il capitale) situata nel paradiso fiscale si considerano ivi realizzati (risoluzione 18/E del 29 gennaio 2003). In queste ipotesi, al contribuente non resterebbe che dimostrare che i redditi prodotti dalla partecipata estera sono tassati almeno una volta all'anno in misura congrua rispetto al livello di prelievo previsto in Italia, prima di essere percepiti dal soggetto residente (risoluzione 63/E del 28 marzo 2007).

Il nuovo comma 5-bis dell'articolo 167 renderà, inoltre, più incerta l'applicazione della Cfc nei confronti di quei soggetti residenti che detengono partecipazioni di controllo o collegamento in società estere le quali, oltre a trarre proventi dall'esercizio di un'effettiva attività commerciale nel mercato di insediamento, conseguono proventi da investimenti in attività finanziarie, da beni immateriali ovvero da servizi prestati ad altre società del gruppo. Il contribuente sarà quindi tenuto a un continuo monitoraggio della composizione dei proventi della partecipata estera.

Potrebbero inoltre rientrare nell'ambito di applicazione della Cfc quelle società estere partecipate che avevano già ottenuto – mediante un vecchio interpello – la disapplicazione della normativa in commento dimostrando l'esimente di cui alla lettera a) del comma 5 e che, per effetto dell'incasso di redditi da *passive income* o da prestazioni di servizi infragruppo, si troverebbero costrette a ripresentare l'istanza di interpello fondata sulla seconda esimente.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'attività reale non salva le controllate

Assicurazioni e banche al test di fonti e impieghi

Gianfranco Ferranti

Per disapplicare la disciplina antielusiva prevista per le società estere partecipate residenti nei paradisi fiscali (Cfc) occorre dimostrare l'effettivo radicamento economico delle stesse nel territorio di insediamento, cioè lo svolgimento dell'attività principale nel mercato locale e non a favore della clientela estera. Per le attività bancarie, finanziarie e assicurative tale condizione si ritiene soddisfatta quando la maggior parte delle fonti, degli impieghi o dei ricavi originano nello Stato o territorio di insediamento (in quanto nell'articolo 5, comma 3, del Dm 429 del 2001 è stabilito che rilevano anche tali attività commerciali, comprese in quelle di cui all'articolo 2195 Codice civile).

Il decreto legge anticrisi ha così modificato il disposto dell'articolo 167, comma 5, del Tuir, recependo l'orientamento interpretativo dell'agenzia delle Entrate (risoluzioni 427/E del 2008 e 165/E del 2009), che aveva affermato la necessità di un «nesso economico, politico, geografico o strategico tra il paese in cui la Cfc è localizzata e i mercati ai quali si rivolge l'attività svolta».

La disapplicazione della disciplina Cfc era stata, infatti, negata in caso di attività svolte "estero su estero" e di assenza di un autonomo centro strategico e decisionale nel territorio estero. Sono state, quindi, superate le perplessità sorte in relazione sia ai richiami operati dalla prassi ad orientamenti comunitari dai quali non parevano, invece, emergere espliciti riferimenti ai mercati di sbocco o di approvvigionamento sia alla circostanza che il riferimento al «mercato locale», già contenuto nel disegno di legge che ha introdotto la disciplina Cfc, era stato eliminato in sede di approvazione dello stesso.

Un analogo orientamento interpretativo era stato espresso dall'Agenzia (risoluzione 100/E del 2009) anche con riguardo alla disapplicazione della norma dell'articolo 110, comma 10, del Tuir, riguardante la disciplina dei costi derivanti dalle operazioni con imprese localizzate nei paradisi fiscali: ciò anche se, in tal caso, non è espressamente previsto che l'attività debba essere svolta nello Stato o territorio sede dell'impresa e l'esplicito richiamo al mercato del paese, inserito nella stessa norma dall'articolo 1 delle legge 342/2000, è stato successivamente eliminato dalla legge 448/2001. In assenza di una modifica normativa analoga a quella operata nell'articolo 167 non sembrerebbe, quindi, agevolmente applicabile lo stesso principio.

Particolarmente delicata appare anche la questione della decorrenza della norma, in mancanza di previsioni esplicite e di una chiara affermazione della natura interpretativa della stessa.

È stato, inoltre, inserito nell'articolo 167 il comma 5-bis, che esclude la possibilità di disapplicare la disciplina Cfc dimostrando l'effettivo svolgimento di un'attività commerciale qualora i proventi della società non residente provengano per più del 50% dalla gestione e dall'investimento di attività finanziarie e dalla cessione o concessione in uso di diritti immateriali (*passive income*) nonché da prestazioni di servizi infragruppo. In questi casi, per i quali in passato l'amministrazione finanziaria aveva già manifestato "diffidenza", la disapplicazione può avvenire solo dimostrando che non si consegue l'effetto di localizzare i redditi in paradisi fiscali.

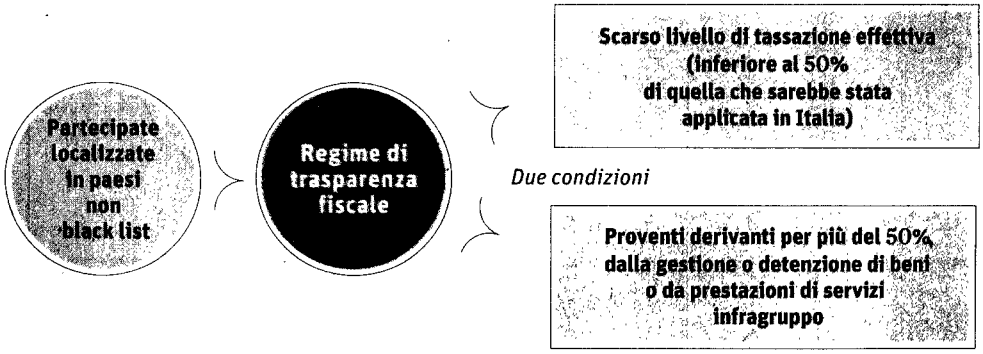
© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'attività reale non salva le controllate

Il giro di vite. Nuovi territori nella rete

Il fisco insegue chi paga in Stati a tassazione ridotta

... fuori dalla lista nera



Luca Miele

Ambito di applicazione del regime Cfc esteso anche alle controllate localizzate in territori diversi da quelli elencati nella black list. È questo il rilevante effetto del nuovo comma 8-bis dell'articolo 167 che va inquadrato tra le norme di contrasto delle «costruzioni di puro artificio», così come auspicato dalla Commissione europea a seguito della giurisprudenza Ue (sentenza Cadbury Schweppes e causa C-201/2005, ordinanza del 23 aprile 2008); norme che trovano riscontro anche in altri paesi europei.

LA SECONDA CONDIZIONE

La tagliola scatta solo con l'esercizio prevalente di una attività di mera gestione di titoli o cessione in uso di diritti immateriali

Il regime Cfc è dunque applicato anche quando i soggetti controllati sono localizzati in paesi diversi da quelli compresi nella black list, se ricorrono congiuntamente due condizioni: 1) sono assoggettati a tassazione effettiva inferiore a più della metà di quella cui sarebbero stati soggetti ove residenti in Italia; 2) hanno conseguito proventi derivanti per più del 50% dalla gestione, dalla detenzione o dall'investimento in titoli, partecipazioni, crediti o altre attività finanziarie, dalla cessione o dalla concessione in uso di diritti immateriali nonché dalle prestazioni di servizi nei confronti di soggetti appartenenti al gruppo.

La prima condizione è, quindi, che la società estera sia assoggettata a un ridotto livello di tassazione effettivo, laddove la bassa fiscalità si configura nel rapporto tra il livello di tassazione subita dalla controllata estera e il prelievo che avrebbe teoricamente gravato la società qualora avesse operato in Italia.

Al riguardo, le legislazioni europee che fanno riferimento all'imposizione effettiva non attribuiscono rilevanza all'aliquota nominale applicabile alla società estera ma a quella effettiva derivante dal rapporto tra l'ammontare delle imposte applicate al soggetto estero e il reddito prodotto dallo stesso rideterminato secondo le regole dello Stato che applica la normativa Cfc.

A livello europeo non c'è uniformità in merito alla misura del livello di bassa fiscalità; la nostra norma sembra ispirarsi a quella francese che considera bassa fiscalità un'imposizione inferiore alla metà di quella applicabile in Francia. Altri paesi assumono una misura diversa: ad esempio, Spagna, Danimarca e Regno Unito fanno riferimento a una imposizione inferiore al 75 per cento.

La seconda condizione riguarda l'esercizio, in modo prevalente, di una attività di mera gestione o detenzione di titoli o cessione o concessione in uso di diritti immateriali. In sostanza, è introdotta una presunzione relativa di non esercizio di una attività economica effettiva se i proventi conseguiti (interessi, dividendi, royalties) derivano per più del 50% dalla detenzione e gestione dei "cespiti" individuati dalla legge. Analogamente sono penalizzate ex lege le prestazioni di servizi, non solo finanziarie, all'interno del gruppo: la definizione di gruppo è quella dell'articolo 110, comma 7, del Tuir (transfer pricing).

Le nuove disposizioni non si applicano se il soggetto residente dimostra, mediante richiesta di interpello, che l'insediamento all'estero non rappresenta una costruzione artificiosa volta a conseguire un indebito vantaggio fiscale. La norma si ispira agli orientamenti comunitari, dove le costruzioni di puro artificio sono caratterizzate dalla volontà del soggetto residente di insediarsi in maniera fittizia in Stato o territori esteri solo per ottenere un vantaggio fiscale. Per quest'ultima verifica dovrebbero essere tenute in considerazione anche le imposte assolte dalla Cfc in Stati terzi per effetto di ritenute o altre forme di imposizione, o in relazione a stabili organizzazioni ivi situate.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Costi per tutti se manca il senso civico

Costi per tutti se manca la cultura civica

di **Carlo Trigilia**

Le cifre fanno paura. Se si somma il valore stimato dell'economia irregolare a quello dell'economia più specificamente criminale, si arriva a oltre 400 miliardi di euro annui, circa un quarto del Pil. È proprio la combinazione di questi due fenomeni a pesare sulla situazione italiana. Ma perché abbiamo questo triste primato?

Per l'economia irregolare si può anzitutto guardare all' offerta di lavoro disponibile. La presenza di disoccupazione e la difficoltà di accesso a lavori stabili e tutelati alimenta certo questa offerta per carenza di alternative. Il Mezzogiorno, con i suoi storici problemi irrisolti, contribuisce in misura rilevante (il lavoro irregolare è il doppio del Centro-Nord). Ma non va trascurato anche il peso di altre fasce, come i pensionati in età relativamente giovane (il 30% dei pensionati ha un'età compresa tra i 40 e i 65 anni). Naturalmente, ci deve però anche essere una domanda di lavoro nero, e qui viene in evidenza il peso delle piccole imprese - da noi particolarmente alto non solo nell'industria ma anche nei servizi. La tendenza di queste aziende a far crescere l'offerta è legata da un lato a condizioni di bassa produttività, specie nel Mezzogiorno dove è meno forte l'integrazione delle imprese in sistemi locali. Dall'altro lato, è ovvio che tante imprese molto piccole sono meno facilmente controllabili.

A queste ragioni di tipo economico si aggiungono poi quelle regolative. Il peso elevato della tassazione e dei contributi sociali, e la rigidità e onerosità dei rapporti di lavoro legali (pur con salari netti tra i più bassi) contribuiscono all'economia irregolare.

Andrebbe poi ricordata la difficoltà delle istituzioni pubbliche a offrire servizi adeguati per l'infanzia, per i malati, per gli anziani. Anche queste carenze influenzano sensibilmente il fenomeno.

Troppo trascurati, infine, sono i fattori di tipo socio-culturale. Non si entra nel gioco dell'economia irregolare solo perché c'è convenienza economica e scarsi controlli (le sanzioni non mancano). Non c'è solo un calcolo di scarsa probabilità di essere sanzionati, ma anche un basso "costo morale" a mettersi per una certa strada. Qui, insomma, entrano in gioco le carenze storiche della nostra cultura civica, ampiamente confermate dalle indagini che mostrano come lavorare e assumere a nero, o evadere le tasse, siano considerati comportamenti giustificati o tollerati.

Ma c'è di più. L'economia irregolare - e ancor di più quella criminale - presuppongono un maggior grado di fiducia tra i partecipanti, perché c'è il rischio che l'attività venga scoperta. È qui che la rete di relazioni parentali e amicali che caratterizza molte parti del Paese offre un forte volano.

Non ci sono dunque solo le ragioni regolative e economiche, ma anche quelle sociali. E questa miscela - con ingredienti in parte diversi - può aiutare a capire la presa dell'economia criminale e il cumulo dei due tipi di economia che sfugge al controllo pubblico. Sappiamo che in questo caso la domanda di attività illegali è particolarmente alimentata da forti nuclei di criminalità organizzata insediati in alcuni territori, specie del Mezzogiorno (ma non solo). Vere e proprie imprese criminali variamente organizzate a rete territoriale (una sorta di distretti criminali), che combinano attività illegali, e finanziamento e controllo di attività legali.

Anche per questo fenomeno si fa di frequente riferimento alle carenze della regolazione pubblica, cioè ai ritardi e alle difficoltà che ha incontrato l'azione di contrasto.

Alcuni risultati negli ultimi anni sono stati tuttavia raggiunti, specie per la mafia siciliana. Ma proprio i protagonisti di questa lotta alla criminalità sottolineano come sia indispensabile ma insufficiente un'efficace azione repressiva.

La "domanda" delle organizzazioni mafiose incontra infatti un'offerta giovanile abbondante, specie al Sud. Torna il fattore prima menzionato che riguarda le difficoltà per i giovani meridionali (ma non solo) di trovare sbocchi occupazionali legittimi alle loro aspirazioni di consumo. Queste crescono con il diffondersi dei mezzi di comunicazione e con i messaggi e i valori che le televisioni diffondono.

Si forma così una miscela esiziale, favorita da un substrato storico di più forte carenza di cultura civica, che la stessa Chiesa cattolica non ha significativamente intaccato. Senza questa disponibilità socio-culturale, che abbassa il costo morale della devianza, non si capirebbe la presa della criminalità organizzata. Non bastano infatti le ragioni economiche o le difficoltà e i ritardi nell'azione di contrasto. Anche in questo caso, poi, l'esistenza di reti sociali radicate nel territorio (di parenti, amici, compaesani) offre una risorsa indispensabile per la diffusione e il radicamento del fenomeno. Le organizzazioni criminali hanno ancor più bisogno di fiducia tra i loro aderenti.

Dunque una pluralità di cause tra loro interagenti, e con radici profonde nell'economia e nella società, è alla base del triste primato italiano nell'economia che sfugge alla legge. Con tutte le conseguenze che ne discendono per le attività legali, in termini di maggiore pressione fiscale o di distorsione della concorrenza.

L'intreccio di questi fattori fa comprendere come sia difficile per le istituzioni pubbliche un intervento credibile per ridurre il bubbone. Non si tratta solo di maggiori controlli e sanzioni, o di modifiche al sistema fiscale e alla regolazione del lavoro. Tutte cose importanti che dovrebbero però accompagnarsi a azioni credibili per promuovere lo sviluppo e per far maturare la

cultura civica.

Non sarebbe certo necessario affrontare tutti questi problemi allo stesso momento. Ma occorre mantenere un quadro di riferimento integrato e una prospettiva di più lungo termine, occupandosi seriamente di una questione oggi rimossa come quella del Mezzogiorno. Proprio su questa prospettiva di più ampio respiro si misura oggi tutta la distanza tra la politica e le necessità del paese.

RIMEDI

Occorre una prospettiva di lungo termine per occuparsi di una questione rimossa come quella del Mezzogiorno

Parlamento/1. Debutto a Montecitorio

La manovra estiva brucia le tappe

Roberto Turno

Da domani comincia a tambur battente alla Camera l'esame del decreto legge anti-crisi (Dl 78), la manovrina d'estate preludio della Finanziaria 2010. Sarà un cammino speditissimo: il Parlamento è chiamato a varare il decreto prima delle ferie estive, in non più di quindici giorni effettivi di lavori.

Un nuovo, l'ennesimo, doppio voto di fiducia è scontato, con l'inevitabile coda di polemiche politiche, al di là dei contenuti del provvedimento, per l'ulteriore prova di forza del Governo e della maggioranza, che sui decreti e sui voti di fiducia "allegati" ha realizzato il pienone delle leggi più importanti fin qui approvate.

Sarà caratterizzata da tensioni e super lavoro la settimana parlamentare che si apre e che, al di fuori e in un certo senso "prima" dell'attività legislativa, sarà peraltro caratterizzata dal G8 che si svolgerà a L'Aquila da mercoledì a venerdì prossimi. Per il Governo si tratta di sette giorni cruciali.

Anche perché sul fronte delle leggi in cantiere non mancano capitoli caldissimi che si intrecciano con la stretta attualità, incluse le vicende personali del premier. Ma non solo: a tener banco al Senato, ancora in commissione Giustizia, sarà infatti il contestatissimo Ddl sulle intercettazioni telefoniche, messo all'indice dalla magistratura, dagli editori, da una larga parte delle forze sociali e politiche. Si dovrà vedere quanto il Governo cercherà di forzare la mano e sfidare tutte le critiche per un varo pressoché immediato della legge. Senza scordare le polemiche che hanno investito due giudici della Consulta, chiamata a decidere in ottobre sul "lodo Alfano", e il cammino parlamentare della riforma del processo penale, pure all'esame del Senato.

Giustizia sugli scudi in Parlamento, dunque, anche se i temi economici continuano a tenere banco. Il decreto legge anti-crisi è all'esame delle commissioni riunite Bilancio e Finanze di Montecitorio, chiamate a un autentico *tour de force* per far arrivare il testo in aula presumibilmente entro il 20 luglio. Senza scordare che in settimana è atteso anche l'arrivo del Dpef, che occuperà altro spazio e tempo dei lavori.

Al Senato è in calendario il voto finale dell'aula al disegno di legge collegato alla Finanziaria 2009 su energia (centrali nucleari incluse) e imprese. A Montecitorio invece l'assemblea voterà il Ddl contro la violenza sessuale e in commissione Affari sociali è atteso l'avvio dell'iter del Ddl sul biotestamento, già approvato dal Senato lasciando inalterate le spaccature anche trasversali tra le forze politiche.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I decreti legge in lista di attesa

● Novità rispetto alla settimana precedente

Provvedimento	N.	N. atto	Scad.	Stato dell'iter
Misure antipirateria	61	S1652	15 ago	● Approvato dalla Camera. All'esame delle commissioni Giustizia ed Esteri del Senato
Misure per l'economia e proroghe di termini	78	C2561	30 ago	● Assegnato alle commissioni riunite Bilancio e Finanza della Camera

C = atto Camera; **S** = atto Senato

Parlamento/2

Alle Camere metà degli atti trova risposta

Oltre il 50% degli atti di sindacato ispettivo e di indirizzo e controllo presentati in Parlamento arrivano a conclusione. Migliori performance le dimostra la Camera, dove la percentuale di dubbi risolti è del 60%, mentre Palazzo Madama si ferma al 50,6.

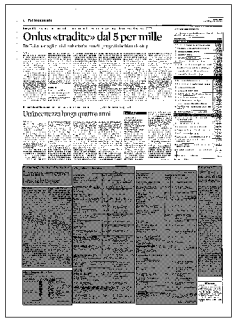
La parte del leone la fanno, tra gli atti di sindacato ispettivo, le interrogazioni a risposta scritta: quelle presentate sfiorano a Montecitorio quota 3.500 e al Senato sono poco più di 1.700. In questo caso, però, la percentuale di risposta si abbassa notevolmente ed è pressoché uniforme nei due rami: 26,7% alla Camera e 23,6% a Palazzo Madama.

Per trovare indici di sfoltimento degli atti di sindacato ispettivo in linea con la media generale bisogna concentrarsi, almeno a Montecitorio, sulle interpellanze (416 quelle presentate, il 62,7% concluse), sulle interrogazioni a risposta orale (579 presentate, il 54,4% definite) e sulle interrogazioni a risposta in commissione (1.588 presentate, il 60% concluse). Al Senato, invece, anche per tali documenti le medie restano molto più basse: ci si attesta sul 25% degli atti conclusi.

Pure nel corrispondente periodo della precedente legislatura Palazzo Madama aveva fatto registrare in generale risultati meno brillanti rispetto alla Camera (53,2 la percentuale di atti conclusi a Montecitorio e 39,3 al Senato), ma per le interpellanze e le interrogazioni a risposta orale la media era ben oltre il 30 per cento.

A.Che.

© RIPRODUZIONE RISERVATA


Onlus «tradite» dal 5 per mille

I disegni e le proposte di legge

● All'esame della commissione

Provvedimento	N. atto	Sede	Stato dell'iter
AGRICOLTURA			
Etichettatura dei prodotti alimentari *Sanciu (Pdl)*	S 1331	Ref	La commissione Agricoltura del Senato ne ha concluso l'esame
AMBIENTE E TERRITORIO			
Governo del territorio *Stradella (Pdl)*	C 329	Ref	● Ambiente della Camera
Legge quadro sulla qualità architettonica *Asciutti (Pdl)*	S 1264	Ref	● Istruzione del Senato
GIUSTIZIA			
Disposizioni in materia di sicurezza pubblica	S 733 B		Approvato definitivamente
Intercettazioni telefoniche *Centaro (Pdl)*	S 1611	Ref	Approvato dalla Camera. ● Giustizia del Senato
Misure contro la prostituzione *Berselli (Pdl)* e *Vizzini (Pdl)*	S 1079	Ref	● Affari costituzionali e Giustizia del Senato
Misure in materia di usura ed estorsione, nonché di crisi per sovraindebitamento *Bongiorno (Pdl)*	C 2364	Ref	Approvato dal Senato ● Giustizia della Camera
Misure contro la pedofilia *Napoli A. (Pdl)*	C 665	Ref	● Giustizia della Camera
Reati ministeriali *Costa (Pdl)*	C 891	Ref	● Giustizia della Camera
Disposizioni in materia di processo penale, ordinamento giudiziario ed equa riparazione *Longo (Pdl)*	S 1440	Ref	● Giustizia del Senato
IMPOSTE E FINANZA PUBBLICA			
Legge quadro in materia di contabilità e finanza pubblica	C 2555	Ref	Approvato dal Senato. Assegnato alla commissione Bilancio della Camera
ISTRUZIONE E CULTURA			
Difficoltà specifiche di apprendimento	C 2459	Ref	Approvato dal Senato. Assegnato alla commissione Cultura della Camera
LAVORO E PREVIDENZA			
Tutela dei lavoratori esposti all'amianto *Castro (Pdl)*	S 173	Ref	● Lavoro del Senato
Misure per il lavoro pubblico (collegato alla Finanziaria 2009) *Saltamartini (Pdl)* e *Castro (Pdl)*	S 1167	Ref	Approvato dalla Camera. ● Affari costituzionali e Lavoro del Senato
Misure contro il mobbing *Ghedini (Pd)*	S 62	Ref	● Lavoro del Senato
LIBERE PROFESSIONI			
Non equipollenza del diploma di laurea in scienze motorie a quello in fisioterapia *Barbieri (Pdl)*	C 2131	Ref	Approvato dal Senato. ● Cultura della Camera
Riforma delle professioni *Siliquini (Pdl) e Faenzi (Pdl)*	C 3	Ref	● Giustizia e Attività produttive della Camera
POLITICA ECONOMICA E SOCIALE			
Riforma della legislazione in materia portuale *Grillo (Pdl)*	S 143	Ref	● Lavori pubblici del Senato
Misure per lo siluppo e l'internazionalizzazione delle imprese (collegato alla Finanziaria 2009)	S 1195 B		Approvato dalla Camera. Torna in seconda lettura al Senato

Nota: Sotto ciascun provvedimento ancora all'esame è indicato il nome del relatore e il partito di appartenen.

● All'esame della commissione

Provvedimento	N. atto	Sede	Stato dell'iter
Legge Comunitaria 2008	C 2320 bis B		Approvato definitivamente
Titoli e marchi di identificazione dei metalli preziosi *Polidori (Pdl)*	C 326	Ref	● Attività produttive della Camera
Delega per il riordino della legislazione in materia di crisi aziendali *Lussana (Ln) e Abrignani (Pdl)*	C 1741	Ref	● Giustizia e Attività produttive della Camera
Legge Comunitaria 2009 *Formichella (Pdl)*	C 2449	Ref	● Politiche Ue della Camera
SANITÀ			
Utilizzo dei defribillatori automatici e semiautomatici *De Lillo (Pdl)*	S 718	Ref	● Igiene e sanità del Senato
Responsabilità professionale del personale sanitario *Saccomanno (Pdl)*	S 50	Ref	● Igiene e sanità del Senato
Sostegno alla ricerca e produzione dei farmaci orfani *Bianconi (Pdl)*	S 718	Ref	● Igiene e sanità del Senato
Consenso informato	C 2350	Ref	Approvato dal Senato. Assegnato alla commissione Affari sociali della Camera
Cure palliative *Scapagnini (Pdl)*	C 624	Ref	● Affari sociali della Camera
Disciplina delle medicine non convenzionali *Bosone (Pd)*	S 145	Ref	● Igiene e sanità del Senato
Governo delle attività cliniche *Di Virgilio (Pdl)*	C 799	Ref	La commissione Affari sociali della Camera ha costituito un comitato ristretto
Riordino dell'esercizio farmaceutico *D'Ambrosio Lettieri (Pdl)*	S 863	Ref	● Igiene e sanità del Senato
Prevenzione della salute e tutela dei danni dall'uso del tabacco *D'Ambrosio Lettieri (Pdl)*	S 863	Del	● Igiene e sanità del Senato
SERVIZI E DIRITTI CIVILI			
Norme in favore di lavoratori con familiari gravemente disabili *Delfino (Udc)*	C 82	Ref	● Lavoro della Camera
Prevenzione delle frodi nel credito al consumo *Germontani (Pdl)*	S 414	Ref	● Finanze del Senato
Misure contro la violenza sessuale *Lussana (Ln)*	C 142	Ref	La commissione Giustizia della Camera ne ha concluso l'esame
Reato di molestie inesistenti *Bongiorno (Pdl)*	C 1440	Ref	La commissione Giustizia della Camera ne ha concluso l'esame
Misure contro la prostituzione *Vizzini (Pdl) e Berselli (Pdl)*	S 107	Ref	● Affari costituzionali e Giustizia del Senato
Misure contro gli atti persecutori *Gallone (Pdl)*	S 134	Ref	Approvato dalla Camera. ● Giustizia del Senato
Norme in materia di cittadinanza *Bertolini (Pdl)*	C 103	Ref	● Affari costituzionali della Camera
Misure in materia di usura *Mazzatorta (Ln)*	S 307	Ass	All'esame dell'assemblea del Senato
Cognome dei figli *Bongiorno (Pdl)*		Ref	
TRASPORTI			
Sicurezza stradale *Moffa (Pdl)*	C 44	Leg	● Trasporti della Camera

C= atto Camera; **S**= atto Senato

Inchiesta

FLAVIA AMABILE
ROMA

È un paese per vecchi

Negli uffici solo over 50. E dalla Gazzetta Ufficiale scompare la norma "libera-posti"

Stop ai trentenni Concorsi bloccati e nessuna assunzione: così i professori nati dopo il 1979 sono solo il 3%

L'esempio della politica I capilista hanno superato i 60 anni. E per la segreteria del Pd si sfidano tre «giovanotti» 50enni

Le cifre

Quale sia stata la mano non si sa, ma nel passare dalle aule parlamentari alla stamperia dalla Gazzetta Ufficiale è scomparsa una norma molto cara ai ministri Brunetta e Tremonti. L'avevano chiamata «libera-posti» perché speravano di poter mandare a casa un po' di anziani fra i dipendenti della pubblica amministrazione: almeno in 7 mila solo nella scuola tra professori e dirigenti. E invece, misteriosamente scomparsa la norma, tutto resta come prima. Vale a dire che in alcuni uffici sembra di essere in un reparto di geriatria invece che in un normale luogo di lavoro. Vige la regola dell'«età alta»: più è elevata, più è diffusa e potente.

A scuola

L'ha detto anche l'Ocse tre settimane fa a proposito della scuola: «L'Italia ha la forza lavoro più anziana tra i Paesi Talis», ovvero buona parte dell'Europa con l'aggiunta di alcuni altri Stati come Brasile e Australia. Il 52% dei professori ha più di 50 anni e solo 3 su 100 non hanno compiuto i 30. La media internazionale invece vede cinque volte più professori under-30 in cattedra.

Non si assume, questo è il problema. A dispetto delle promesse del ministro dell'Istruzione, due-tremila concorsi sono bloccati da mesi e quindi anche nelle aule d'università ad essere titolari dei corsi difficilmente si arriva freschi di laurea. Detta in modo meno diplometico, i docenti italiani sono i più vecchi d'Europa. L'età media dei professori ordinari è di 58 anni, quella dei professori associati è 52 anni e quella dei ricercatori è 44 anni. In base a un calcolo realizzato da uno studioso dell'università di Pisa l'età media dei professori ordinari cresce di circa undici mesi l'anno. Vale a dire che se nel 1975 chi andava in cattedra in media aveva 35 anni, oggi ne

ha almeno venti di più. In Europa i professori ordinari in media hanno 43 anni, quindici in meno dei loro colleghi italiani.

Nei tribunali

Stessa atmosfera nelle aule di tribunale, dove i magistrati ordinari hanno in media 58 anni. Un po' più giovani sono i giudici amministrativi che hanno circa 52 anni. Più si sale nei gradi di giudizio più sale l'età media, nell'ultimo grado si arriva a un'età di circa 66 anni e in Cassazione i consiglieri hanno sui 63 anni. Solo per amore della precisione vale la pena ricordare che la norma libera-posti cara a Brunetta e Tremonti non avrebbe per nulla inciso né su magistrati né su professori universitari, ufficialmente esentati.

Uno dei campi più giovani dovrebbe essere la ricerca. E' lì che le forze nuove dovrebbero dare il meglio. Dei ricercatori delle università si è visto, quelli degli enti non se la passano meglio. Prendiamo l'Enea, il più grande ente di ricerca italiano. I dipendenti hanno circa 52 anni se sono uomini, 48 se sono donne, vale a dire un'età media totale 50 anni. A dirigerli nessuno che abbia meno di 60 anni: «capi» oltretutto garantiti - unico esempio nell'amministrazione pubblica - da un contratto che permette loro di continuare a ricevere uno stipendio da dirigenti anche quando non lo sono più, e parliamo di cifre intorno ai 100-120 mila euro l'anno. All'Enea qualcosa dovrebbe cambiare prima o poi: entro pochi giorni dovrebbe avere il via il disegno di legge di riforma in discussione al Senato ed entro il mese dovrebbe partire il commissariamento con l'azzeramento dell'intero vertice, a partire dal presidente, Luigi Paganetto, che di anni ne ha quasi 70.

Al ministero

Oppure si può provare a entrare in un ministero. All'Istruzione i dipendenti hanno sui 52 anni. Alla Difesa siamo sui 48-55 anni a seconda dei livelli. I dirigenti hanno circa 55 anni. «L'ultimo ingresso di una certa portata risale al 1989 e gli assunti non erano nemmeno particolarmente giovani», spiega Sandro Colombi, coordinatore della Uil per il dicastero. Al ministero dell'Interno si scopre che 9 prefetti su 10 hanno almeno 55 anni e che gli altri dirigenti invece sono dei giovanotti di 48-49 anni e i dipendenti ne hanno tra i 45 e i 49. «E poi ci chiedono efficienza - afferma Enzo Candalino, coordinatore generale della Uil al ministero -. Se dirigenti, dipendenti e sindacalisti invecchiano si crea un circolo vizioso che non si riuscirà mai a sanare, c'è bisogno di forze nuove». All'Inps è vero che si occupano di pensioni, e quindi sarebbe anche pane per i loro denti, ma i dirigenti di I fascia, i più elevati, hanno oltre 61 anni e quelli di II fascia ne hanno 54 in media.

Insomma è una gran gara a chi ha l'età più alta. In Parlamento non cambia: alle ultime elezioni politiche i capilista avevano tutti sui 60 anni. E nel Pd, lacerato da una lotta all'ultimo sangue per eleggere un eventuale nuovo segretario a sfidare Dario Franceschini (50 anni), sono scesi in campo Pierluigi Bersani di 57 e Ignazio Marino di 54. Portino pazienza quarantenni e trentenni, fra una ventina d'anni arriverà anche il loro momento. **www.lastampa.it/amabile**

I GARANTITI DELLA RICERCA

All'Enea dirigenti ormai senza qualifica ma con contratti stellari

L'APPELLO DEI SINDACATI

La Uil: «Al ministero ultime assunzioni nell'89 Ora serve gente giovane»

Interventi

Ferrovie, modello da ripensare

DI **GIULIO SAPELLI**

Il terribile incidente del treno merci a Viareggio e le polemiche sui pendolari, seguite con grande puntualità dalle inchieste (...)

A PAGINA 13

Trasporti Dopo il disastro di Viareggio e le polemiche sui pendolari

Ferrovie, modello da ripensare

Le risorse di cui si dispone sui binari italiani sono risibili nel confronto con l'Ue. Invece, è prioritario rilanciare i binari

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

Il terribile incidente del treno merci a Viareggio e le polemiche sui pendolari, seguite con grande puntualità dalle inchieste del *Corriere della Sera*, probabilmente impongono una riflessione sul modello complessivo delle Ferrovie italiane. In particolare occorre andare alle radici del tema sicurezza e, per quanto riguarda, i passeggeri riconoscere che le Ferrovie dello Stato non riescono a risolvere il problema. Anzi, si deve con coraggio dire che negli ultimi anni esso non solo si è aggravato , ma ha anche provocato una sorta di diivisione sociale e morale e culturale tra italiani di serie A e italiani di serie B: ossia quelli che possono spostarsi — per reddito e per comodità di vita — con la cosiddetta alta velocità e coloro che invece debbono ricorre ai più modesti e troppo spesso sporchi e inefficienti treni per pendolari. Tutti ne portiamo la responsabilità, almeno dall'epoca in cui le Ferrovie dello Stato erano guidate dall'ingegner Cimoli (nella stagione dei governi tecnici agli inizi degli anni Novanta), quando si iniziò a procedere con l'avventura dell'alta velocità al costo di miliardi di euro, di una cementificazione senza freni e con un'efficienza sociale limitatissima, se si considera che per portare un pugno di *executive* più velocemente da Milano a Roma si è impedito alle Ferrovie dello Stato di svolgere il compito d'impresa che a esse era proprio: garantire la libertà di movimento a tutti i cittadini senza distinzione di classe e di ceto.

Mi viene sempre più alla mente il monito che Mario Schimberni affidò alla memoria storica di questo paese allorché, nominato commissario prima e amministratore delegato poi, delle ferrovie nel 1988, si convinse che occorreva abbandonare il progetto dell'Alta Velocità — che risale a quel tempo — per insistere, invece, su un progetto di riqualificazione dell'intera rete ferroviaria, trasformando i cosiddetti rami secchi in verdi rami di un albero che doveva coprire con la sua ombra tutto il territorio nazionale. Dopo un breve intervallo politico in cui fu lasciato lavorare, Schimberni fu costretto, dietro il paravento del cosiddetto «primato della politica», ad abbandonare l'incarico e a dimettersi. Quel primato, nascondeva come sempre, in verità, corposi interessi di lobby oligopolistiche che si pensavano traditi dal piano del grande *manager*. Visione, peraltro, assai miope, dato che, invece, con esso avrebbero potuto unirsi profitti e responsabilità sociale.

Nasceva, così, la faraonica ferrovia italiana che ha socialmente diviso in due l'Italia e ha emarginato il popolo laborioso. I problemi si sono aggravati anche per una liberalizzazione farraginosa, che ha diviso societariamente la rete dei binari dalle carrozze e dalle locomotive che scorrono su tale rete e ha costretto l'impresa che quei treni e quelle carrozze governa a fare accordi contrattuali per le tratte di scorrimento volta a volta e regione per regione, fissando prezzi e livelli qualitativi del servizio.

Il problema vero è che in questo modo, con un'azienda non in grado di rispettare i contratti e con amministrazioni regionali che voglio, invece, difendere — anche per legittimi interessi elettorali — il bene comune e quindi i diritti dei cittadini (come fa esemplarmente la Regione Lombardia) i contenziosi sono all'ordine del giorno e la litigiosità è divampata senza che una soluzione si sia trovata. È vero. Le risorse di cui dispongono le nostre ferrovie sono risibili rispetto a quelle di altri Paesi e le tariffe sono tra le più basse del mondo e una vera competizione non si è realizzata. Occorre aumentare le risorse, ma nel contempo meglio distribuirle tra faraonici progetti e più misurati e calibrati piani di rivitalizzazione delle reti e delle stazioni locali, un tempo centri di aggregazione sociale. Solo così si rilancerà il

traffico su rotaia consentendoci di respirare meglio e di essere cittadini che usano per spostarsi tutte le opportunità: dal treno all'auto, all'autobus e, naturalmente, all'aereo. E che possono vedere, se sono imprenditori, le loro merci scorrere anche sui binari anziché solo su autostrade sempre più insopportabilmente bloccate.

Monopolio, errate strategie manageriali, frettolose forme di liberalizzazione a bassissimo grado di regolazione, insensibilità per i bisogni della gente normale che ogni giorno lavoro e che con le sue tasse consente alle ferrovie di continuare a funzionare sono alla base di quella che è una tragedia sociale. Occorre cambiare una strategia che si è rilevata fallimentare e rimettere al centro quella ferrovia leggera e verde, che può scorrere per tutto il Paese, così come aveva sognato a suo tempo, prima di essere cacciato dagli oligopoli e dai politici, Mario Schimberni.

...

Il caso Ritardi, conflitti di interesse. Come funziona la Società organismo di attestazione che ha sostituito l'Albo dei costruttori

Gli appalti ci sono. I controlli meno

La Soa verifica la regolarità delle commesse pubbliche. Tra molti dubbi

DI **SERGIO RIZZO**

Il loro nome è Soa, ovvero Società organismo attestazione. Si tratta di società private alle quali in base alla famosa legge Merloni è stato assegnato un compito importantissimo: accertare e quindi certificare che le imprese appaltatrici di lavori pubblici abbiano tutte le carte in regola per eseguirli correttamente. Praticamente, hanno sostituito il vecchio albo dei costruttori, cancellato perché considerato non più in grado di garantire i requisiti di trasparenza e correttezza essenziali per chi è incaricato di realizzare opere pubbliche. Ma dai risultati non si direbbe che sia stata una scelta proprio azzeccata.

L'Autorità per i contratti e le forniture pubbliche presieduta da Luigi Giampaolino ha fatto un'indagine a tappeto dalla quale sono saltate fuori cose turche. Le norme del 2000 hanno stabilito che, per poter esercitare, le Soa debbano essere società per azioni con un capitale minimo di un miliardo di vecchie lire. Ebbene, «formalmente» sono sì «società per azioni», ma la composizione azionaria «continua a corrispondere più al modello delle società personali, con cessioni di azioni in ambito familiare parentale, con dinamiche che non sembrano soddisfare un ambiente societario connotato da spiccate caratteristiche imprenditoriali». Nel frattempo le banche e le assicurazioni, che nella mente del legislatore dovevano diventare il nocciolo duro di queste Soa, se la sono data a gambe. La quota degli istituti bancari è scesa dal 30,7% del 2000 a meno del 15% nel 2008, e quella delle assicurazioni si è ridotta addirittura al 6,5%. Per non parlare del fatto che queste Soa si scannano fra di loro per «l'acquisizione di quote» di un mercato però già saturo.

E non è finita qui. Per legge, com'è ovvio, chi realizza le opere pubbliche non può partecipare a una Soa. Ma in Italia, dice il proverbio, «fatta la legge trovato l'inganno». Ecco quindi che quel mondo, secondo l'Autorità, pullula di prestanome. «L'esperienza insegna che ogni volta che si vuole ricorrere a questo espediente la persona schermata, vero socio occulto, ha problemi di requisiti e lo schermo si pone come un veicolo di diffusa elusione del sistema». E mentre diminuisce la quota di banche e assicurazioni, aumenta quella delle finanziarie e delle società di consulenza, di cui si servirebbero, dice l'Authority, «gli azionisti virtualmente incompatibili per ottenere partecipazioni indirette» e condizionare l'attività delle società.

Imago Economica

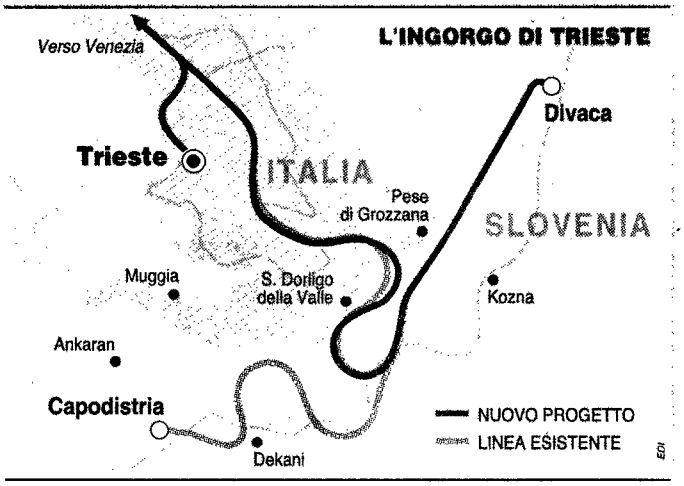
Garante Luigi Gianpaolino, a capo dell'Authority per i contratti e le forniture

ALTA VELOCITÀ
Il Nord Est insorge per non perdere il treno per l'Europa
Possamai
alle pagine 12 e 13

INFRASTRUTTURE / Il collegamento da Venezia verso Lubiana e Budapest rischia di rivelarsi irrealizzabile e la vecchia linea è ancora quella degli Asburgo

Tav, il Nord Est fermo su un binario morto

Alle polemiche sui ritardi di progettazione e di stanziamento di fondi che hanno mobilitato tutto l'establishment del Triveneto, in testa i presidenti delle associazioni industriali, si aggiunge il pasticcio degli accordi con la Slovenia a costi altissimi per la tratta transfrontaliera fino a Capodistria



I TRACCIATI DELLA DISCORDIA
Nelle cartine qui sopra, il piano per l'Alta Velocità, da cui si vede come la tratta a Nord Est sia ancora lontana dalla realizzazione, e l'ipotesi per il collegamento da Trieste a Divaca con le sue curve per superare i dislivelli

SINDACO
Il sindaco di Trieste Roberto Dipiazza: "Una galleria sotto la città è un'utopia bella e buona"

AUTHORITY
Claudio Boniciolli è presidente dell'Autorità Portuale: parla di "Stato vergognoso delle ferrovie"

ZUCCATO
Roberto Zuccato è presidente di Confindustria Vicenza

CALLIGARIS
Alessandro Calligaris è il presidente di Confindustria Friuli Venezia Giulia

MATTEOLI
Altero Matteoli è il ministro per i Trasporti

PAOLO POSSAMAI

Trieste

Se il tracciato del Quinto corridoio ferroviario trans-europeo fosse stato disegnato da un camionista, non passerebbe di sicuro per Trieste. Perché i camionisti, come l'acqua lungo un pendio, seguono la via più breve e con minori ostacoli. Ma l'itinerario del Quinto corridoio, e annesso valico alpino orientale, è stato immaginato da politici e diplomatici. E il corridoio ha oggi l'aspetto di un vicolo cieco. Mentre a Nord le trivelle stanno scavando il tunnel di ispezione per la galleria di base del Brennero, mentre i fari sono puntati sulla progettazione del valico Ovest al Frejus, un imbarazzo palpabile avvolge il capitolo triestino. Disagio comprensibile, perché nessuno sa dove sia il bandolo della matassa e la questione finanziaria si "intorcola" con quella trasportistica, e con quella ambientale, e con quella diplomatica, e con quella del consenso politico infine. E il progetto è fermo, sia per la tratta Ronchi dei Legionari-Trieste come per lo spezzone transfrontaliero Trieste-Divaccia.

Da notare poi che la questione del valico appartiene al rebus del segmento Tav che da Verona va a Trieste, avvolto nelle nebbie e rispetto al quale i leader delle categorie economiche nordestine puntano il dito dritto contro Berlusconi e Tremonti.

«Non fare la Tav in tempi brevi significa tagliarci le possibilità di essere collegati all'Est Europa» sostiene il presidente di Confindustria Friuli Venezia Giulia, Alessandro Calligaris. La partita del Quinto corridoio in terra nordestina è divenuta "la priorità" confindustriale quanto alle infrastrutture. A dare il "la" è stato il presidente di Confindustria Veneto, Andrea Tomat, poi si sono susseguiti gli interventi di leader di varie organizzazioni territoriali dell'aqui-

Economia Italiana

lotto.

Un paio di giorni prima della riunione del Cipe del 26 giugno scorso, il presidente di Confindustria Vicenza, Roberto Zuccato, ha scritto una puntuta lettera al premier Silvio Berlusconi. Zuccato contesta "l'inerzia di Rfi" e al governo di non aver indirizzato nemmeno un soldino alla progettazione della tratta Verona-Padova. Poiché il Cipe del 26 giugno non ha minimamente colto le indicazioni confindustriali, Zuccato è inviperito e con lui tutto il gruppo dirigente nordestino. Da ultimo è uscito allo scoperto pure il presidente di Unioncamere Veneto, Federico Tessari, contestando che la Tav nel pezzo da Verona a Padova è allo stadio di progetto di massima (5,1 miliardi di euro di investimento), mentre quanto alla Mestre-Ronchi solo tra un anno avremo il progetto preliminare (4,2 miliardi). Tanti quattrini. "Ma per finanziare la Tav Napoli-Bari sono stati trovati" rimarca Tomat. Innocenzo Cipolletta, presidente del gruppo Fs, dal canto suo in una

Calligaris: "Non fare l'Alta Velocità significa tagliarci fuori dall'Est Europa'

intervista a "Nordesteuropa" si è sfilato con eleganza alla domanda "di chi è la colpa?". Secondo Cipolletta, la colpa "non è delle Ferrovie. Noi siamo in questo caso dei committenti non dei decisori: se ci danno i soldi, siamo ben felici di fare gli investimenti. Quando il governo darà i soldi, si farà". E da questo punto di vista il pasticcio di Trieste è un ulteriore ostacolo.

Torniamo dunque ai camionisti. Sono stati i Tir a individuare il percorso del Quinto corridoio: non passa per Trieste. Alla fine del mese sarà completata la galleria che, nei pressi di Gorizia, buca il monte Nanos e quindi supera le Alpi Giulie. Dopo di che sarà terminata la direttrice autostradale che da Venezia, attraverso Gorizia, va a Lubiana lungo la valle del fiume Vipacco. I camionisti sui lunghi percorsi vanno per la via breve e, incanalandosi lungo la valle del Vipacco ben prima che l'autostrada sia finita, hanno seguito le orme di Attila e di tutti coloro che, in massa, si sono mossi a cavallo delle Alpi orientali.

Al contrario, quanto alle ferrovie, una decina di anni fa il governo sloveno ha imposto a quello italiano condizioni tali che hanno condotto alla attuale paralisi. Vietato passare con il supertreno nella valle del Vipacco. Vietato collegare direttamente il porto di Capodistria a quello di Trieste e poi, attraverso il nodo di Villa Opicina, puntare verso Lubiana. Necessario connettere lo scalo portuale di Capodistria con Lubiana senza passare sul suolo italiano.

Da questo insieme di vincoli, in parte condivisi dall'establishment triestino sempre angosciato dal tema dell'isolamento, deriva uno studio di fattibilità pieno di punti interrogativi e oggi sotto attacco dai fronti più vari.

Ecco dunque che, arrivata all'altezza di Ronchi dei Legionari (Monfalcone), la linea anziché procedere verso Gorizia come fa l'autostrada, piega verso Trieste con una galleria lunga 25 chilometri sotto all'altopiano carsico. E da Trieste, sempre in galleria, va avanti poi - con una doppia "esse" per addolcire le pendenze - fino a oltrepassare il confine italo-sloveno e di qui svoltare a 90 gradi per puntare infine su Lubiana. L'accordo inter-governativo benedetto dall'Ue – che garantisce un contributo del 50% dell'investimento per il pezzo transfrontaliero - parla di tratta Trieste-Divaccia, nome di un paesino e di un minuscolo snodo ferroviario che poi sarebbe collegato direttamente con una bretella al porto di Capodistria. Bucare l'altopiano carsico, però, potrebbe riservare sorprese, di qua e di là dal confine. Secondo l'articolo comparso sulla rivista americana "Natural Hazards and Earth System Sciences", a firma dei ricercatori del Dipartimento di

Il percorso dovrebbe andare verso Gorizia come l'autostrada

geologia dell'università triestina Giacomo Casagrande, Franco Cucchi e Luca Zini, la galleria "implica spiccati problemi dovuti all'elevato rischio di interferenze con falde acquifere e con vaste cavità naturali".

"Condivido certe perplessità degli ambientalisti – dice il sindaco di Trieste, Roberto Dipiazza (Pdl) – perché l'idea di una grande galleria ferroviaria che passi sotto la città mi pare un'utopia bella e buona". L'assessore ai Trasporti della Regione Friuli Venezia Giulia, Riccardo Riccardi (Pdl), dichiara che "la linea sta creando forte tensione sociale. Per questo abbiamo chiesto a Rfi uno sforzo. Noi vogliamo l'alta velocità nel più breve tempo possibile, l'infrastruttura non è in discussione, ma non con alti costi sociali".

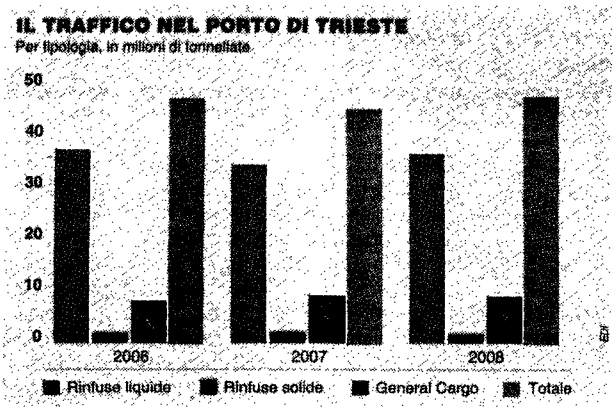
La tratta Ronchi-Trieste richiede investimenti per 1,93 miliardi di euro, il segmento Trieste-Divaccia 2,3 miliardi, avendo per la progettazione il primo un finanziamento comunitario di 24 milioni e l'altro di 50 milioni. Ma i progettisti sono sulle sabbie mobili, posto che dal Palazzo non arriva un input chiaro e univoco.

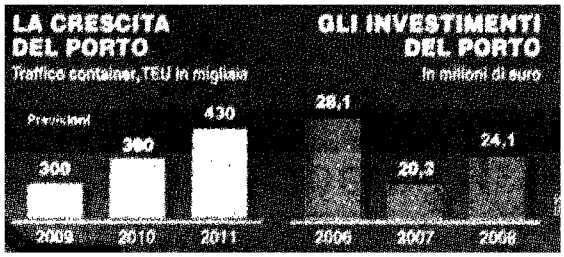
Quel che è sicuro è che la linea attuale non basta nemmeno a servire il porto di Trieste e lo sviluppo delle relazioni con i paesi dell'area balcanica. Se la capacità totale della tratta da Trieste a Ronchi vale 190 treni al giorno, già oggi sono registrati 160 convogli. Basta nulla alla saturazione completa, tenendo conto che le tracce libere sono quasi tutte di notte. E poi la tratta è stata progettata nel 1850, per una velocità massima di 85 chilometri orari e per capacità di carico di ponti e rilevati del tutto inadeguata ai treni merci moderni. Fu fatta in pochi anni, allora imperavano gli Asburgo.

Gli attuali 160 convogli al giorno sono già quasi il massimo della capacità

Porto di Trieste: piano da 1,5 miliardi ma senza i treni il boom resta un sogno

Il progetto prevede ampliamenti e nuove banchine, c'è l'impegno anche dei privati. L'obiettivo è di moltiplicare per 10 il traffico attuale e fare concorrenza al nord Europa. Il Cipe ha detto sì a marzo ma poi tutto si è bloccato





Trieste

Dopo 52 anni il porto di Trieste dispone di un piano regolatore. Mezzo secolo non è bastato alla città regina nell'arte dei veti incrociati a dotarsi delle premesse per programmare il proprio futuro. "Ma adesso la svolta è arrivata e Trieste può recuperare il suo storico ruolo di scalo portuale al servizio del Centro-Europa e, ovviamente, del Nordest", sostiene Claudio Boniciolli, presidente dell'Autorità portuale. Che in due numeri indica i possibili destini di formidabile sviluppo contenuti nelle previsioni del piano: investimenti per oltre un miliardo e mezzo di euro, necessari a costruire e attrezzare nuovi moli e banchine per una estensione di 200 ettari.

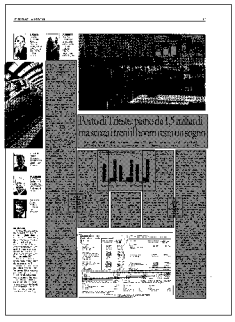
Boniciolli è troppo ricco di esperienza per indulgere nel facile ottimismo, e poi dei triestini ha il naturale disincanto. E dunque dei suoi stessi progetti, che pure hanno i fondamenti per essere ritenuti altro da libro dei sogni, sottolinea un paio di punti interrogativi. Il primo ha a che fare con le ferrovie: "Ma come possiamo pensare di decuplicare i traffici via containers se le ferrovie restano nel vergognoso stato attuale? La linea storica, che ha 150 anni, è satura e non possiamo metterci sopra altri treni merci. I binari della Tav non sono uno sfizio per qualche ricco turista, sono necessità assoluta per far funzionare il porto e veicolare su una infrastruttura moderna convogli in grado di raggiungere rapidamente le aziende. L'alternativa sarebbe quella di intasare autostrade già al collasso". Il secondo punto interrogativo che pende sul futuro del porto si chiama Piattaforma logistica: l'Autorità portuale ha nel cassetto 81,5 milioni di euro, ma ne mancano altri 50 per costruire appunto la Piattaforma logistica. Il Cipe nella sua seduta di marzo ha approvato la Piattaforma e genericamente indicato una somma indivisa a disposizione per i programmi infrastrutturali dei porti di Trieste e Taranto. Da allora nessuna notizia da Roma. Ecco dunque il secondo punto interrogativo: quando partirà davvero il primo cantiere della serie, tale da rendere plausibile il piano?

Ai due quesiti di Boniciolli ne mettiamo in coda un terzo: ma è mai possibile che il Consiglio superiore dei Lavori pubblici per approvare il piano regolatore del porto di Trieste debba impiegare un anno e mezzo, dopo che tutti gli enti locali e i rappresentanti dei ministeri queste carte le hanno passate riga per riga per appena mezzo secolo? E sarebbe questa la capacità competitiva della burocrazia italiana al servizio dello sviluppo del Paese?

Il Piano è fondato sulla realizzazione di nuove piattaforme e moli per 200 ettari, con investimenti per un miliardo e mezzo di euro. Non a caso Boniciolli parla apertamente di "svolta storica potenziale", non solo per la città ma per la capacità competitiva della regione e del Nordest allargato. Il Piano regolatore è incardinato su due criteri guida: lo sviluppo avviene sulla direttrice Sud e amplia i suoi spazi prendendoli al mare. Il molo Bersaglieri, che è oggi il terminal crocieristico, sarà allungato di 150 metri e allargato di 15 metri sul lato Sud. Il bacino compreso tra il molo V e il molo VI sarà tombato e recuperato a uso terminalistico, mentre i due moli attuali saranno allungati in modo da ottenere una estensione aggiuntiva di 26 ettari e la riqualificazione integrale dei magazzini esistenti.

Il molo VII sarà raddoppiato, con un prolungamento di 800 metri e un'area di 32 ettari recuperata a mare, su un fondale di circa 18 metri. Sul lato Nord del molo VII è previsto anche un allargamento di 20 metri per la creazione di un attracco per navi ro-ro. Il nuovo terminal della cosiddetta Piattaforma logistica implica il recupero a mare di un'area operativa di circa 16 ettari e di un nuovo fronte di banchina di circa 1.300 metri. Il nuovo molo VIII potrà disporre di una superficie di circa 85 ettari, con due fronti di banchina di circa 1.200 metri di lunghezza paralleli e distanti tra loro 750 metri. Solo per il molo VIII, e non conteggiando i costi di bonifica dei fondali, è fissato in 700 milioni di euro il volume di risorse finanziarie da mettere in campo. Infine, il nuovo terminal ro-ro alle Noghere avrà un fronte banchinato di circa 1.250 metri, con un'area sottratta al ma-

Il Consiglio Superiore dei Lavori Pubblici ci ha messo un anno e mezzo per decidere



re pari a circa 31 ettari.

Ma se non è il libro dei sogni, occorre indicare i prossimi passi concreti, con date, impegni e protagonisti relativi. "Vorrei ricordare in primis – risponde Boniciolli - che il Piano operativo triennale, già in fase di attuazione, precede le previsioni del Piano regolatore e comporta investimenti per 710 milioni di euro, di cui la metà già impegnati e in parte finanziati. Se poi mi chiede quando metteremo la prima pietra di un intervento particolarmente importante, direi che nel 2010 dovremmo essere in grado di avviare il primo stralcio della Piattaforma logistica, con una spesa totale di 135 milioni". Ma da dove dovrebbero provenire le centinaia e centinaia di milioni necessari a realizzare le previsioni del Piano? La scarsità di fondi governativi è una desolante costante da vari anni. "Faccio presente – replica Boniciolli - che in due anni siamo passati da un avanzo di esercizio pari a zero a 13 milioni di euro. Che è una somma interessante, per pagare mutui bancari. A questo possiamo aggiungere i 16-17 milioni di euro di canoni che stimiamo di ottenere dalla concessione di Porto Vecchio. Sarà poi da vedere la misura dei finanziamenti che potremo ottenere dallo Stato. E infine essenziale è l'intervento di operatori privati, motivati a costruire e gestire in concessione i singoli terminal. Segnalo, tra gli altri, che il gruppo Gavio ci ha scritto una lettera in cui sostiene di essere pronto a finanziare e costruire opere per iniziali 100 milioni di euro. Manifesta interesse per Scalo legnami, Piattaforma logistica, Molo VIII sia come costruttore che come gestore. Fra gli operatori triestini, segnalo che Parisi ha avviato investimenti per una cinquantina di milioni di euro in magazzini, gru, attrezzature".

Si sono già fatti avanti Gavio il gruppo Parisi e anche Evergreen

Volendo richiamare altri imprenditori di primario rilievo attivi su Trieste non è ovviamente da trascurare la capacità di investimento del gruppo Evergreen, che ha in concessione il molo VII, ossia la più moderna delle infrastrutture portuali triestine, specializzato nel trattamento dei containers. "Pierluigi Maneschi con Evergreen – dice Boniciolli - si candida a costruire il primo modulo di espansione del molo VII, per circa 300 metri di lunghezza ulteriore, con una spesa di circa 120 milioni. Daremo massima attenzione alla sua iniziativa. La discussione è in corso, va da sé che il nostro obiettivo è di ottenere nei tempi più rapidi il passaggio del molo VII dalla soglia dei 335mila Teu attuali a oltre un milione di Teu, perché i containers sono il cuore del nostro programma di sviluppo".

Ma la distanza tra la realtà e i progetti sta nei numeri. Nel primo trimestre del 2009 Trieste ha movimentato circa 69mila Teu. Brema nello stesso periodo ha registrato 1 milione di Teu, Anversa 1,7 milioni, Amburgo 1,8 milioni, Rotterdam 2,2 milioni e persino la piccola Venezia quasi 90mila Teu. Boniciolli ne è consapevole e sostiene che "occorre crescere fino alla soglia di 3,5-4 milioni di Teu, stimata appunto per Molo VII, Molo VIII e Piattaforma logistica, che è la soglia minima per essere visibili in Europa. Ci possiamo arrivare in 10-15 anni dall'inizio della costruzione di queste infrastrutture". *(p.pos.)*

L'INTERVISTA

Galan: "Roma non scarichi le colpe su di noi la responsabilità è tutta dei governi e di Fs"

Venezia

«Va bene. Diciamolo pure. Tutti i governi degli ultimi quindici anni sono stati disattenti verso il Nordest, hanno ritenuto di non mettere in priorità la realizzazione della tratta Tav transpadana a Est di Verona. E difatti siamo all'anno zero o poco più».

Tutti i governi, presidente Galan?

«Tutti, con ovvie aggravanti per i governi di sinistra inquinati dai verdi massimalisti, che sono paradossalmente i principali colpevoli della mancata costruzione della Tav». Giancarlo Galan è un forzista della prim'ora, uomo della cerchia più vicina al premier Berlusconi, governatore del Veneto dal 1994. Ma non fa sconti nemmeno al "governo amico", dinanzi al fatto che non un euro è stato stanziato per la progettazione dell'alta velocità fra Verona e Trieste.

Ma la "disattenzione" dei governi di sinistra e di destra non dipenderà anche dalla litigiosità degli enti locali nordestini?

«Che il tracciato per vari anni sia rimasto vago anche a causa delle contrapposizioni tra i tanti campanili veneti non lo posso negare. Ma che un punto di equilibrio sia stato da noi trovato almeno tre anni fa, e che nulla o quasi sia da allora avvenuto in sede di progettazione è altrettanto vero. Suggerirei al riguardo di andare a bussare a quel mostro burocratico, a quel sacrario di efficienza che sono le Ferrovie dello Stato. Suggerirei di domandare ragione di questi allucinanti ritardi direttamente al presidente delle Fs, Innocenzo Cipolletta. Magari succederà così che la smetterà di pontificare, quando è così palese la sua inadempienza. Di sicuro, quando i presidenti delle associazioni industriali protestano per il mancato finanziamento della nostra tratta, mentre vengono trovati i quattrini per progettare la Tav Napoli-Bari, non posso non essere solidale con loro».

Ma come è possibile uscire da queste sabbie mobili?

«Dobbiamo essere uniti noi per primi, la politica e l'economia nordestine, nel chiedere a una sola voce a Roma il completamento di un'infrastruttura che non ha affatto valenza locale. Chiediamo che sia costruita una ferrovia che ha carattere nazionale e internazionale. Chiediamo di avere una connessione rapida con i mercati della Balcania e dell'Est europeo».

La Regione Veneto non ci ha messo del suo immaginando di disegnare la nuova linea Tav lungo la linea di costa?

«Si tratta di una proposta, non certo di una pretesa. Non siamo pregiudizialmente contrari all'affiancamento tra Tav e A4. Avevamo l'obiettivo primario di far partire intanto i cantieri per la terza corsia dell'autostrada A4 Venezia-Trieste che, se avessero dovuto attendere il progetto della Tav, di certo non sarebbero aperti a fine 2009».

Non le fa un po' specie di essere stato abbandonato dal "governo amico"?

«Non scherziamo. Il governo Berlusconi ha fatto per il Veneto e per il Nordest molto più che tutti i precedenti messi assieme. Ricordo a puro titolo di esempio l'inaugurazione del Passante di Mestre o i 4,2 miliardi di euro destinati alla salvaguardia di Venezia con la maggiore infrastruttura in cantiere su scala europea chiamata Mose». *(p.pos.)*

Economia Italiana

Tav, il Nord Est fermo su un binario morto

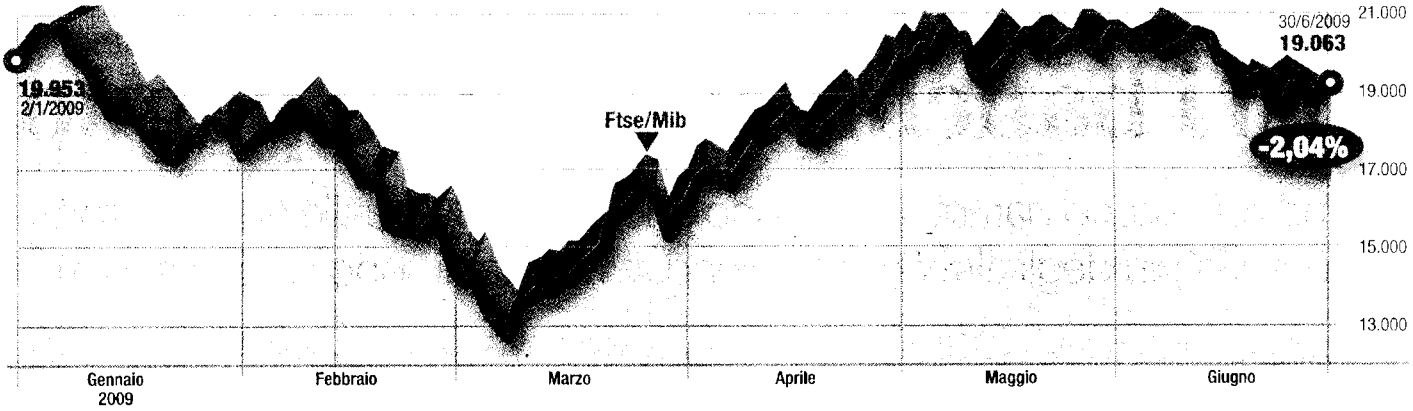
Mercati L'Europa è in ritardo rispetto agli Usa: per il ritorno della crescita bisogna aspettare il prossimo anno

Piazza Affari aspetta la sveglia degli utili

Finmeccanica, Prysmian, Parmalat, Impregilo, Tenaris, Autogrill: ecco i candidati della ripresa

LA PARABOLA DI MILANO

L'andamento dell'indice Ftse Mib da gennaio a giugno



Fonte: **elaborazione CorrierEconomia**

La pagella

L'andamento degli utili e le perfomance nel primo semestre delle blue chip italiane

Società*	Prezzo attuale	Crescita % profitti 2009	P/E 2009		Società*	Prezzo attuale	Crescita % profitti 2009	P/E 2009	
A2A	1,3	9,5%	11,8	2,2%	Geox	5,1	-24,4%	14,6	16,5%
Mediolanum	3,8	8,1%	19,5	25,4%	Banco Popolare	5,3	-28,6%	13,8	7,5%
Lottomatica	13,7	7,3%	13,2	-22,0%	Prysmian	10,7	-29,9%	9,6	-3,5%
Davide Campari	5,7	7,3%	11,9	18,9%	Italcementi	8,1	-32,5%	15,1	-9,5%
Parmalat	1,7	6,0%	21,5	47,6%	Mondadori	2,8	-34,2%	11,2	-21,0%
Ansaldo Sts	13,1	4,5%	16,2	30,9%	Enel	3,5	-35,1%	7,6	-10,9%
Terna	2,4	3,4%	14,4	1,7%	Mediaset	4,0	-38,0%	16,0	-1,5%
Finmeccanica	10,0	3,2%	7,5	-7,9%	Intesa Sanpaolo	2,3	-40,8%	13,5	-9,6%
Pop. Milano	4,2	-3,5%	17,7	1,5%	Tenaris	9,9	-41,7%	12,9	30,7%
Atlantia	14,4	-7,6%	12,2	9,9%	Banca Mps	1,2	-42,4%	17,7	-24,6%
Saipem	17,3	-11,2%	11,9	46,7%	Eni	16,9	-42,5%	10,5	0,7%
Impregilo	2,5	-11,7%	11,8	23,3%	Bulgari	3,8	-49,2%	27,2	-13,8%
Telecom Italia	1,0	-12,3%	9,9	-14,3%	Buzzi Unicem	10,1	-51,5%	10,8	-13,0%
Ubi Banca	9,3	-18,6%	17,0	-9,9%	Cir	1,2	-56,8%	21,3	60,1%
Luxottica	14,9	-18,6%	20,0	17,5%	Unicredit	1,8	-61,9%	17,3	21,6%
Alleanza	4,9	-21,9%	13,0	-15,5%	Mediobanca	8,5	-74,4%	31,4	17,6%
Autogrill	6,0	-22,3%	15,0	11,8%	Media		-33,6%	13,2	-2,0%
Snam Rete Gas	3,1	-22,3%	15,6	-3,0%					

* Componenti l'indice Ftse Mib con l'esclusione delle società che riporteranno risultati influenzati da componenti non ricorrenti ovvero chiuderanno il 2009 in perdita

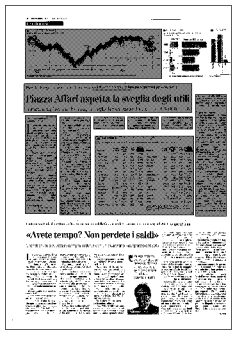
Fonte: **elaborazione CorrierEconomia su dati di consensus** RP

DI **GIUDITTA MARVELLI** E **ADRIANO BARRI'**

La ferrea logica del profitto: ecco l'unica cosa che convincerà i mercati nei prossimi mesi. Negli Stati Uniti, alla vigilia della campagna delle semestrali, gli investitori più ottimisti sperano di rivedere la crescita degli utili già a partire dal prossimo trimestre (*vedi a fianco*).

Per Piazza Affari e per le Borse europee l'attesa potrebbe essere più lunga. Si punta già al 2010, tenendo d'occhio — se si vede rosa — titoli come Finmeccanica, Prysmian, Parmalat, Impregilo, Tenaris, Autogrill. Nomi ciclici, insomma, che hanno già ampiamente scontato la pessima congiuntura e che, a questo punto, sono iper sensibili al miglioramento. Gli analisti di JP Morgan segnalano che storicamente i settori più reattivi all'inversione del trend dei profitti sono i produttori di beni di investimento, le banche, i produttori di beni di consumo durevoli, i minerari e i tecnologici.

Rosa e grigio



Chi invece ha una visione più grigia della realtà resta ancorato ai difensivi, con una particolare attenzione alle utilities, come Enel, Repsol e Syngenta.

In sostanza ottimisti e pessimisti d'Europa condividono l'idea che gli utili siano in incubazione e che i mercati, saliti fin qui sull'onda dello scampato giudizio universale, nei sei mesi che restano da qui a Natale possano rimanere ingessati. O addirittura scendere un po'. Al giro di boa del semestre — con l'eccezione dei Paesi Emergenti — le Borse sono, nonostante il grande rally di marzo, più o meno dove erano all'inizio dell'anno. Piazza Affari perde il 2%, l'S&P 500 di Wall Street guadagna il 3%. «E più probabile che l'indice delle Piazze Europee scivoli piuttosto che salire nei prossimi due trimestri», dice in un recente studio Teun Draaisma, strategist europeo di Morgan Stanley. E le prime sedute di luglio, sull'onda della disoccupazione americana in forte crescita, sono andate male a tutte le latitudini.

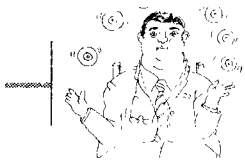
I profitti nel corso dell'intero 2009 potrebbero scendere in media di un altro 25% (senza considerare i finanziari) secondo alcune stime di consensus. In Piazza Affari la media dei 40 big — con dentro le banche, *vedi tabella* — parla addirittura di un -33%. Con punte del meno 60% per Unicredit e record positivi (se così si possono chiamare) del 7-9% per le utilities come A2A e Lottomatica.

«Paradossalmente nel 2009 gli utili rettificati delle banche europee sono previsti in risalita — spiega Alessandro Capeccia, gestore del gruppo Azimut —. Potrebbero infatti tornare a 30 miliardi dopo essere precipitati a 10 nel 2008. Il guaio è che nel 2007 erano a oltre 130. E' chiaro che parliamo di grandezze sempre più difficili da valutare. Se le stime sono corrette, infatti, i profitti delle banche triplicano, ma tornando a un quarto del valore che avevano due anni fa».

Digestione lenta

Oggi, comunque, il mercato europeo ha digerito in un anno e mezzo un crollo degli utili del 40% e sconta un recupero sempre nell'ordine del 40% tra il 2010 (+20%) e il 2011 (+10-15%). Una risalita non da poco che però non basta a colmare la distanza col passato. Se si considera il paniere dei 600 titoli europei più importanti i profitti dovrebbero tornare a quota 423 miliardi entro il 2011, contro i poco più di 300 previsti nel 2009 e gli oltre 600 accumulati nel 2007.

Dove guardano i gestori? «Non si può più investire inseguendo l'indice — dice Capeccia —. E' tornato il momento di scegliere». Una strategia, prosegue il gestore, è quella di individuare le società con margini (Ebit) sotto la media degli ultimi otto anni e ragionevolmente in grado di recuperare il terreno. «Nei casi più vistosi di sottovalutazione si può calcolare un potenziale rialzo dei prezzi del 30%», conclude Capeccia. Che guarda con favore a titoli come Enel, Prysmian, Finmeccanica, Tenaris, Autogrill. Anche Mauro Vicini, direttore di Websim.it, indica Finmeccanica, Prysmian ma anche Impregilo, Parmalat ed Eni come «società con un buon compromesso tra fondamentali e prospettive di crescita».



Ottovolante

La Borsa sembra ripensarci forse è proprio vero che è risalita troppo in fretta

di GIUSEPPE TURANI

«Borse in frenata a causa della crescita della disoccupazione in America e in Europa. E la data della svolta si sposta in avanti. Prima di arrivare alla ripresa vera e propria, comunque, sono previsti altri aumenti, molto consistenti, della disoccupazione. Insisto - commenta l'Operatore Anziano - nel dire che non bisogna avere fretta. Solo a settembre, secondo me, si potrà cominciare a avere un quadro sicuro su quello che sta succedendo. Prima, si può solo scommettere. Chi ama il rischio può provarci, ma può anche perdere».

Made in Italy. Quali cravatte al collo del premier? Marinella, Roda, Hermès, Ferragamo? Marinella, ovviamente, ma a quanto pare, da tempo, il Cavaliere indossa quelle confezionate dalla nota seteria comasca Canepa, una delle migliori, ai confini con la Svizzera, di proprietà delle sorelle Canepa, Elisabetta e Francesca detta Chicca, quest'ultima moglie dell'ex ministro Lucio Stanca, e oggi amministratore delegato di Expo 2015, buon amico di Berlusconi da sempre. Lo stilista Luca Roda commenta: «Nulla da dire sulle cravatte classiche di Chicca, sono di ottima fattura». In compenso, il Cavaliere regala (a amici, conoscenti e capi di Stato) quasi solo cravatte di Marinella. Sempre a proposito del cavaliere circola molto, fra i suoi amici, la voce che quest'anno potrebbe anche rinunciare all'adorata Sardegna e andare a fare le vacanze in una delle sue case ai Caraibi, lontano da occhi indiscreti e pettegoli.

La pochette per signora che costa 17mila euro: vent'anni fa ci si comprava un box per l'automobile

Stravaganze. Raffinata cena al Four Seasons di Firenze per celebrare i Bermuda shorts che devono fermarsi tre pollici sopra il ginocchio, cioè 7,5 cm. Tutta la redazione del mensile "Monsieur", guidato da Franz Botrè, e gli invitati si presentano con i pantaloni corti tinta unita disegnati e confezionati da "PT01 pantaloni Torino" che sono diventati un segno di stile. A completare la mise, qui rispettata, sono d'obbligo le calze sino al polpaccio, mocassini morbidi, camicia a manica corta con cravatta e blazer con bottoni dorati. Il tutto fa un po' impressione, ma pare che adesso vada di moda così.

Follie. Le boutique del centro di Milano sono sempre più vuote (in pratica ci sono solo i commessi). Ma c'è anche chi non rinuncia, comunque, a dei gesti che sembrano delle vere e proprie provocazioni. In Via Manzoni, è stata notata una borsa a tracolla (per signora) esposta al prezzi di quasi 17 mila euro. Un banchiere di fronte alla vetrina commenta: "Quando sono arrivato in questa città, vent'anni fa, con quei soldi ti compravi un box per la macchina. Adesso una borsa".

Imprese. Sarà un segno dei tempi e della crisi, ma da un po' di tempo a Milano stanno partendo iniziative per creare dei punti di incontro on line per le aziende più vivaci e più determinate a andare controcorrente. Insomma, per le imprese creative. Per trovare questi luoghi di incontro basta andare in Rete e cercare "imprese creative". Poi, si può cominciare a interagire e a sperimentare.

Il diritto di famiglia va stretto alle società

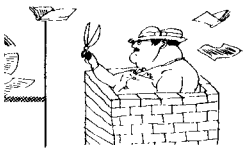
DI **MARIA SILVIA SACCHI**

Oltre che con mercati divenuti più complessi e imprevedibili, le imprese italiane si trovano a fare i conti con i vincoli imposti dal diritto di famiglia. Norme pensate per regolare i diritti e i doveri all'interno delle relazioni personali e quelli della famiglia verso la società, che però si stanno rivelando un abito stretto per un capitalismo a impronta familiare come quello italiano. Così, per esempio, si trasferiscono pacchetti azionari secondo le stesse regole che si usano per dividere l'argenteria. E ora che il divorzio è divenuto una prassi comune, nelle imprese il rischio di conflittualità è salito alle stelle. Problemi che emergono con forza oggi che le aziende sono nella fase del passaggio dalla generazione dei fondatori a quella dei giovani (a pagina 8 il caso Benetton e a pagina 9 Indesit) e che pone quindi il tema di regole diverse per l'impresa. Ma allo stesso tempo pone anche gli imprenditori di fronte a una sfida culturale: comprendere fino in fondo il significato di essere azionisti, non per forza gestori.

CORRIERECONOMIA

Banche l'appello delle imprese

Buzzi, come avere il 5%



Oltre il giardino

Il familismo amorale del capitalismo italiano in lite per le eredità

■ di ALBERTO STATERA

Due saghe familiari che si consumano in queste settimane a cavallo tra denaro, potere e gossip intimo contribuiscono a raccontare la modesta qualità dell'esiguo capitalismo italiano che, scomparsa quella che autocelebrativamente si definiva l'"ala nobile", rivela un'immagine con tratti evidenti di meschinità.

Due donne diverse tra loro, ma entrambe ferite, facendosi scudo della prole ne sono le eroine guerriere. La prima, Margherita Agnelli De Pahlen, è la figlia di Gianni Agnelli, per decenni re d'Italia senza corona per prestigio, ricchezza e carisma. L'altra, Veronica Lario Berlusconi, è la seconda moglie del nuovo re senza corona, che ha ormai cumulato su di sé, non certo il prestigio, ma una quantità di potere persino più grande di quello che ebbe l'Avvocato.

Margherita ha sempre sofferto per la preferenza dimostrata dal padre nei confronti dei suoi figli di primo letto John, Lapo e Ginevra, rispetto ai cinque nati dal secondo matrimonio. E adesso ha rimesso in discussione gli accordi ereditari che dovrebbero averle fruttato circa un miliardo di euro, ciò che ha portato alla ribalta anche sepolte storie di maitresse del defunto genitore.

Veronica, oltre alle legittime proteste per gli stili di vita del marito che la inducono ora a chiedere il divorzio, si batte per far assegnare ai suoi figli la stessa quota di patrimonio e di potere che è nelle mani dei figli di primo letto Marina e Pier Silvio. Il primo figlio maschio del premier è a capo della Fininvest e la primogenita, oltre a dirigere la Mondadori, nell'ottobre scorso è entrata nel Cda di Mediobanca, ha scalato cioè il cosidetto Salotto buono da cui, nei lunghi anni in cui faceva perno su Enrico Cuccia e Gianni Agnelli, suo padre si sentiva ingiustamente respinto.

Margherita Agnelli vista da Jatosti

Veronica, ben prima della crisi Noemi, vigilava non solo sugli aspetti patrimoniali, ma anche su quelli di potere per i suoi figli, tanto che il giorno successivo alla nomina di Marina nell'Olimpo di piazzetta Cuccia, con sorprendente tempismo, la 24enne Barbara dichiarò la sua intenzione di entrare in Mondadori. Ma la futura eredità dei figli di Veronica, come rivela Filippo Astone in un libro-inchiesta intitolato "Gli affari di famiglia" appena uscito per Longanesi, potrebbe spiegare il motivo per cui da anni nelle casse della Fininvest Berlusconi lascia giacere un miliardo di euro completamente inutilizzato. Una somma che sarebbe utile per far crescere il gruppo, ma che nessuno tocca.

Astone racconta con dovizia di dettagli i complessi intrecci familiari del nostro capitalismo feudale, fatto per l'83% di famiglie imprenditoriali grandi e piccole. Le altre storie, pur meno note, non sono meno avvincenti di quelle romanzesche e supermiliardarie degli Agnelli e dei Berlusconi. E quasi tutte confermano l'analisi del sociologo americano Edward C. Banfield che già tanti anni fa identificò una delle ragioni dell'arretratezza italiana nell'incapacità di agire per il bene comune e per qualsiasi altro fine che vada oltre l'interesse materiale immediato della famiglia.

Al fenomeno italiano Banfield diede pure un nome: «familismo amorale».

a.statera@repubblica.it

Dopo Eni I prestiti aziendali che battono i Btp con rischi limitati

Bond, come avere il 5%

DI **MARCO SABELLA**

Bond aziendali, che passione. Dopo il boom di richieste per il prestito Eni, viaggio nel mondo delle emissioni private che possono spingere il rendimento del portafoglio verso il 5%, ben oltre il 3% offerto dai Btp.

Dalle utilities alle telecom le cedole e le opportunità, senza tralasciare le obbligazioni bancarie. I bond finanziari pagano il pegno della crisi: i più sicuri offrono un punto in più degli altri, quelli rischiosi sfiorano l'11%. Come scegliere il titolo più adatto.

ALLE PAGINE 16 E 17

Imago Economica

Eni Paolo Scaroni

Come risparmiare, come investire, come tutelare i propri diritti

Reddito fisso Tassi e inflazione ai minimi, ma con i «corporate» si spuntano extra rendimenti da non sottovalutare

Bond, tutte le strade del 5%

Dai servizi ai finanziari come andare oltre i Btp senza aumentare troppo il rischio

SOTTO LA LENTE

Tre punti su cui riflettere prima di investire in corporate bond

Liquidità

È uno degli aspetti principali da tenere sotto controllo. Solitamente una emissione obbligazionaria viene considerata liquida quando ha un'ampiezza da 500 milioni di euro in su. La liquidità è garanzia di facile smobilizzo dell'investimento e di un basso differenziale tra prezzo di acquisto (denaro) e di vendita (lettera)

Taglio minimo

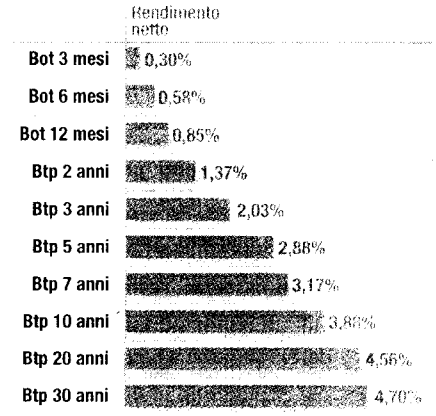
Molti bond societari hanno tagli minimi elevati, spesso non inferiori a 50 mila euro. Occorre quindi valutare a seconda dell'ampiezza del patrimonio investito se non si sta realizzando una eccessiva concentrazione del rischio su uno o su pochissimi titoli. Buona l'alternativa dei fondi comuni specializzati sui bond societari, con soglie minime di accesso di poche centinaia di euro.

Il paragone con i Btp

È l'elemento che permette di valutare la convenienza di un bond societario rispetto al titolo governativo di pari scadenza. Mediamente i corporate bond pagano oggi da uno a tre punti percentuali in più rispetto ai Btp di uguale durata. Il differenziale di rendimento aumenta con il crescere del rischio

LA SCALA

Quanto rendono i titoli di Stato a seconda della scadenza



Fonte: **elaborazione CorrierEconomia**

DI **MARCO SABELLA**

Riflettori puntati sui *corporate bond*. E su tutte quelle classi di emissioni «speciali», come le obbligazioni bancarie e le convertibili, che promettono cedole più elevate rispetto ai classici titoli di Stato. E capaci di spingere il rendimento medio di un portafoglio obbligazionario verso la soglia del 5%.

Lisce

Le emissioni governative «lisce» — *plain vanilla*, come si usa dire nel linguaggio finanziario anglosassone — spuntano infatti rendimenti netti che vanno dal 2,88% del Btp quinquennale al 3,88% dell'emissione a dieci anni. Non è poi così poco, se si considera che il tasso di inflazione è sceso a giugno allo 0,5% su base annua (minimo assoluto dal 1968) e che nei paesi di Eurolandia la corsa dei prezzi è addirittura negativa, con un -0,1% registrato nell'ultima rilevazione. Ma di fronte all'incertezza del momento è giusto e ragionevole che i risparmiatori chiedano di più.

«Inserire in un portafoglio obbligazionario una quota significativa di *corporate bond* e di convertibili può portare il rendimento medio finale dal 3% di una gestione fatta solo con i titoli di Stato al 5% di un portafoglio che include anche i prestiti societari», sottolinea **Jacopo Ceccatelli**, partner di **JC&Associati**, società indipendente di consulenza all'investimento.

Ma qual è la giusta proporzione tra titoli governativi e obbligazioni societarie? Su questo punto essenziale la risposta varia a seconda della propensione all'incertezza dei singoli investitori. «In un portafoglio a reddito fisso di

Patrimoni&Finanza
Bond, tutte le strade del 5%

rischio medio la percentuale dei corporate bond potrebbe toccare il 30-35% del totale, e scendere al 20% nel caso di una gestione più prudente», afferma **Antonino De Gaetani**, gestore obbligazionario specializzato sulle emissioni societarie in **Bnp Paribas Am**. «In ogni caso è fondamentale selezionare bene gli emittenti», ricorda il gestore.

Tuttavia «anche la scelta dei settori riveste un ruolo cruciale», sottolinea **Angelo Drusiani,** specialista del mercato del reddito fisso in **Albertini Syz sgr**. La differenziazione delle possibilità di guadagno per il sottoscrittore è infatti molto ampia.

I corporate bond che offrono i rendimenti più generosi appartengono alla classe delle emissioni bancarie (*vedi articolo pagina a fianco*), un segmento in cui non è difficile individuare cedole superiori al 5-6% netto, a fronte tuttavia di un rischio di elevata volatilità delle quotazioni.

«Per quanto riguarda gli altri settori, sulle scadenze a 5-7 anni il differenziale di guadagno rispetto ai titoli di Stato può variare tra l'1 e il 3,5% sempre rimanendo nell'area dei titoli *investment grade*, emissioni teoricamente molto sicure», spiega Ceccatelli. Le cui preferenze corrono alle obbligazioni delle grandi telecom europee «in grado di pagare dal 3 al 4% in più rispetto ai titoli governativi, ma che possono essere considerate relativamente immuni dal rischio di un peggioramento della situazione macroeconomica generale».

Criteri

La prudenza è un criterio di scelta importante anche per De Gaetani che invece predilige «titoli a scadenza relativamente breve, con durata residua compresa fra i 2 e i 3 anni, come l'emissione con rimborso giugno 2012 di Imperial Tobacco, o il bond di Arcelor Mittal a scadenza giugno 2013, un rendimento del 6,7%».

Di fronte a una tale varietà di opzioni e di potenziali insidie vale il suggerimento di **Gianluca Ferretti**, direttore investimenti reddito fisso di **Bipiemme Gestioni sgr** secondo cui «una efficiente diversificazione del rischio è possibile soltanto attraverso la scelta dei fondi comuni specializzati sui titoli corporate visto che molte emissioni hanno tagli elevati, intorno ai 50.000 euro».

E lo stesso si può affermare per le ancora più redditizie — e volatili — obbligazioni convertibili (*vedi altro articolo*), una delle classi di investimento che hanno realizzato i guadagni più corposi da inizio anno, con una performance media del 12%.

C'è infine il caso dei titoli indicizzati all'inflazione «che prudenzialmente potrebbero rappresentare il 10% di un portafoglio obbligazionario. Con la funzione di difendere i rendimenti futuri dal rischio, per adesso soltanto teorico, di una nuova fiammata inflazionistica», conclude Ceccatelli.

Strategie I prudenti possono dedicare al credito un terzo della fetta riservata ai corporate

Così i banchieri pagano pegno

Le emissioni meno garantite rendono anche il l'11%, quelle sicure offrono un punto in più degli altri prestiti aziendali. Ma i tagli sono spesso elevati

Allo sportello

Una selezione di bond bancari suddivisi per diverso grado di rischio

			Scadenza	Data Call	Cedola lorda	Prezzo (al 1/7/09)	Rend. lordo	Spread % indicativo su Btp	Taglio minimo
SENIOR									
XS0211145965	B. Lombarda	A1	30/1/2012	-	1,06%	97,75	euribor 3m + 1,11	-	1.000
XS0173287516	Monte? Paschi	A1	30/7/2013	-	4,38%	102,3	3,75%	0,807%	1.000
XS0436012024	Ubi Banca	A1	25/6/2014	-	4,94%	101,32	4,64%	1,393%	50.000
SUBORDINATI LOWER TIER 2									
XS0159590610	Bnp Paribas	Aa2	17/12/2012	-	5,25%	106,15	3,33%	0,883%	1.000
XS0114165276	Ass. Generali	A2	20/7/2022	20/7/2012	6,90%	105,25	3,80%	1,454%	1.000
XS0194783352	Sanpaolo Imi	Aa3	28/6/2016	28/6/2011	1,45%	92,5	euribor 3m + 4,28	-	1.000
XS0203450555	Unicredit	A1	21/10/2016	21/10/2011	1,86%	89	euribor 3m + 5,61	-	1.000
XS0284945135	Banco Popolare	A3	8/2/2017	8/2/2012	1,68%	82,5	euribor 3m + 7,91	-	50.000
XS0110673950	Société Générale	Aa3	27/4/2015	-	6,63%	107,4	5,11%	2,002%	10.000
XS0343877451	Crédit Agricole	Aa2	1/2/2018	-	5,97%	105,2	5,20%	1,157%	50.000
SUBORDINATI UPPER TIER 2									
XS0360809577	Intesa Sanpaolo	Aa3	8/5/2018	-	6,63%	95,5	7,33%	3,125%	50.000
XS0367777884	Unicredit	A1	5/6/2018	-	6,70%	88	8,69%	4,483%	50.000
SUBORDINATI PERPETUI									
XS0256975458	Generali Fin.	A3	Perpetual	16/6/2016	5,32%	73	11,09%	7,505%	50.000

Fonte: **Bpm Gestioni Sgr** RP

DI **MARCO SABELLA**

Da sole rappresentano la metà della torta delle emissioni societarie. E quando si muovono al rialzo, oppure al ribasso, le obbligazioni bancarie trascinano con sé l'intero paniere dei *corporate bond*.

«Oggi, dopo un 2008 difficile a causa della crisi finanziaria e di liquidità, i bond bancari hanno recuperato buona parte delle posizioni perdute. Ma continuano a rendere circa un punto in più rispetto alle emissioni societarie di tutti gli altri settori dell'economia», spiega **Gianluca Ferretti**, direttore investimenti area reddito fisso in **Bipiemme Gestioni sgr**. Questo differenziale di guadagno spinge il gestore ad affermare che in un portafoglio di soli *corporate bond* — parte di un più ampio portafoglio obbligazionario — «se si vuole osare molto, la quota di emissioni bancarie potrebbero arrivare al 70-75%».

Tipologie

Un'occhiata ai rendimenti sembra giustificare questa posizione. Perché se il bond di categoria *Senior debt* (*vedi il box qui sotto*) di Mps, a scadenza luglio 2013 rende un interessante (ma non entusiasmante) 3,75%, ecco che l'emissione *Lower tier 2* di Société Générale, rimborso ad aprile 2015, paga un corposo 5,11%. E al di fuori dei recinti supergarantiti di queste due classi di debito, si spuntano cedole vicine al 7,5%, ad esempio con l'*Upper tier 2* di Intesa Sanpaolo, scadenza maggio 2018.

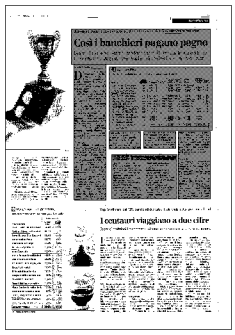
«Non bisogna dimenticare però l'elevata volatilità delle quotazioni, soprattutto perché non c'è una chiara visibilità sugli utili futuri delle banche», avverte **Antonino De Gaetani**, gestore specializzato sui corporate bond in **Bnp Paribas Am**. Che suggerisce di puntare, per queste emissioni, a non più del 30% del portafoglio corporate.

I tagli minimi elevati — quasi tutte le nuove emissioni partono da 50mila euro — suggeriscono del resto di investire con i fondi comuni specializzati.

Ma per gli investitori che hanno il cuore forte e il portafoglio gonfio, le buone occasioni a rischio ragionevole non mancano. Tanto più che molti titoli a lunga scadenza incorporano una opzione *call*, ovvero possono essere rimborsati anticipatamente dall'emittente. Una circostanza che riduce i rischi legati alla volatilità di lungo periodo, perché le banche hanno dimostrato, anche di recente, una netta propensione a «richiamare» i loro titoli.

Perpetuo

Di conseguenza un bond subordinato perpetuo, molto ri-



schioso, come l'emissione di Generali Finance con opzione *call* al giugno 2016, potrebbe garantire un rendimento dell'11% annuo solo per 7 anni.

A vantaggio dei bond bancari, infine, gioca il notevole miglioramento del quadro del sistema finanziario. E tra gli emittenti europei i gestori mostrano una decisa preferenza per le banche francesi e italiane, «quelle con i bilanci più sani», conclude Ferretti.

I gradi di garanzia

Non tutte le emissioni bancarie sono uguali dal punto di vista giuridico e regolamentare. E il livello delle garanzie per il sottoscrittore può variare notevolmente.

Senior debt. Sono le emissioni più tutelate. Hanno la precedenza in caso di default dell'istituto di credito.

Lower Tier 2. Anche questa categoria è garantita, ma solo dopo che i debitori senior sono stati pagati. Le emissioni *lower tier 2*, così come il *senior debt*, hanno l'obbligo di pagare puntualmente le cedole in scadenza.

Upper tier 2. Un elemento caratteristico dei bond di questa classe è la clausola *«coupon deferral»*. Il pagamento della cedola più essere rinviato, ma non annullato.

Tier 1. E' la categoria di emissioni più vicina al capitale azionario. Il pagamento delle cedole può essere sospeso quando ricorrono precise circostanze.

Servizi I conti in tasca alla norma che rivede i balzelli introdotti al posto della commissione di massimo scoperto

Sul conto il rosso resta acceso

Il tetto dello 0,5%, introdotto dall'ultimo decreto anti-crisi, non sarà sempre conveniente: molte banche già applicavano condizioni migliori. E chi sfonda, ma non ha ottenuto il fido...

Quanto si paga

Costo a trimestre, in euro, per utilizzi a debito per spese (senza tasso passivo). Confronto fra il costo in vigore dal 1 luglio 2009, quello del 2008 e il tetto massimo del Tremonti Ter. In neretto le condizioni peggiorative

		Conti affidati				Sconfino su conto affidato			Sconfino su conto senza fido	
		Utilizzo di 1.000 euro con fido di 5.000 euro				Utilizzo di 5.100 euro per 10 giorni con fido di 5.000 euro			Utilizzo di 1.000 euro per 10 giorni senza fido	
Banca	Conto	Oggi	% su fido applicata oggi	2008 (1)	dopo conversione Tremonti Ter (2)	Oggi	2008 (1)	dopo conversione Tremonti Ter (2)	Oggi	2008 (1)
Banca Sella	Conto Tuo	**50**	1%	9,5	**25**	**50**	48,45	**25**	**50**	49,5
Bnl	Revolution (4)	**45**	0,90%	9,9	25	45	**50,49**	25	12,5	12,5
Credem	Senza Spese	0	0	**25**	0	0	**38,49**	0	**25**	24,9
Intesa Sanpaolo	ZeroTondo; Benefit	0	0	**37,5**	0	0	**68,45**	0	20	**39,5**
Mps	Identikit Progress	**47,26** (5)	0,95%	35	25	47,26 (5)	66,25	25	50	40
Unicredit	Genius One	**75**	1,50%	24,8	25	95	69,98	45	20	29,8

(1) Dati Altroconsumo, inchiesta ottobre 2008 pubblicata su S&D 104. Si tratta di Cms (con eventuali specifiche per utilizzo nei limiti di fido, extrafido o senza fido) e altre spese.

(2) In base alle disposizioni del cosiddetto Tremonti Ter, in vigore a partire dall'entrata in vigore della legge di conversione del decreto legge la banca può addebitare a trimestre max lo 0,5% dell'affidamento concesso.

(3) Vale quanto detto alla nota 2 e in più saranno da pagare le eventuali spese per utilizzi extrafido.

(4) Conto Bnl Revolution senza Cms

(5) Calcolata come 3,75% di 5.000 euro per 92 giorni su 365 giorni

Fonte: **elaborazione Altroconsumo su dati dei foglietti informativi** RP

DI **ALESSANDRA PUATO**

Commissione di massimo scoperto? È stata abolita, ma andare in rosso sul conto corrente resta costoso. E, paradossalmente, si può spendere più di prima, sia con il fido sia senza. Lo rivela l'indagine di Altroconsumo per *CorrierEconomia* . Dal primo luglio (vedi box) è in vigore sia il testo del decreto Tremonti Ter, che limiterà la vecchia «Cms» allo 0,5% del fido; sia il Tremonti bis che, quella commissione, la aboliva nei conti non affidati e ridimensionava negli altri: legge aggirata dalle banche con spese sostitutive. Per confrontare le condizioni di ieri (senza le nuove norme), di oggi (con il Tremonti bis) e di domani (con il Tremonti Ter) abbiamo considerato tre casi di scoperto: entro fido, extrafido e senza fido. Abbiamo poi applicato le condizioni previste (senza tasso passivo) da sei istituti: Banca Sella (Conto Tuo), Bnl (Revolution), Credem (Senza Spese), Intesa Sanpaolo (ZeroTondo e Benefit), Mps (Identikit Progress) e Unicredit (Genius One).

Se c'è il fido

Ebbene, calcolando il «tetto Tremonti» dello 0,5% , andare in debito di mille euro, con un fido di 5 mila, costerà ora al massimo 25 euro a trimestre. Peccato che, nell'ottobre 2008, lo stesso «rosso», con la vecchia Cms, costasse quasi un terzo in Banca Sella e in Bnl: solo 9,5 e 9,9 euro. E più o meno lo stesso (24,8 euro) in Unicredit. Solo in Intesa Sanpaolo e Credem si pagherà meno, anzi, zero: hanno azzerato ogni commissione sui fidi (ma le applicano sui conti senza fido).

Certo, se guardiamo a oggi, invece che al 2008, il decreto Tremonti Ter ha invece un effetto positivo: perché il tetto dello 0,5% dimezza (Banca Sella, Bnl, Mps) o sforbicia addirittura di due terzi (Unicredit) il famoso «corrispettivo sull'accordato», cioè la commissione che le banche hanno introdotto dal primo luglio al posto della Cms. Nel nostro esempio, i 25 euro saranno convenienti rispetto agli attuali 50 euro di Banca Sella e ai 45 di Bnl, 47,26 di Mps, 75 (massimo) di Unicredit.

«Con il Tremonti Ter si risparmia rispetto a oggi, ma si paga comunque più di prima in molti casi», dice Anna Vizzari, economista di Altroconsumo, che ha elaborato la ricerca. Perché? Semplice: la nuova commissione è calcolata non sulla somma utilizzata (come con la Cms) bensì su tutto il fido. Nel nostro caso, non sui mille euro di «rosso» effettivo, ma su 5 mila.

Se c'è l'extrafido

Per il capitolo «sconfino» abbiamo ipotizzato un extrafido di 100 euro per dieci giorni, su un fido di 5 mila. È l'unico caso in cui il Tremonti Ter fa comunque risparmiare. Il tetto massimo dei 25 euro sarà infatti più basso delle commissioni attuali e anche dell'anno scorso. Il costo con Sella è di 50 euro a trimestre ora e di 48,45 euro nel 2008; con Bnl è di 45 euro ora e 50,49 ieri; con Mps è di 47,26 euro adesso e di 66,25 l'anno scorso. Per l'extrafido queste banche non prevedono costi fissi aggiuntivi, ma si limitano ad applicare la stessa commissione prevista entro il fido (per chi «sfora» sarà più alto il tasso passivo, eventualmente). Spenderanno meno anche i correntisti di Unicredit, la banca più cara nella simulazione (95 euro: prevede, in questo caso, spese aggiuntive). Per Intesa e Credem non cambia niente, la commissione resta, per ora, zero.

Senza il fido

E chi va in rosso senza fido, cioè gran parte dei privati? Paga ora più di ieri, perlopiù, perché è qui che vengono applicate le nuove spese giornaliere, le varie «commissioni Mancafondi (Bnl), o «per istruttoria urgente» (Mps). In questo caso il Tremonti Ter non prevede novità, quindi il confronto è solo con l'anno scorso. Per uno scoperto di mille euro per dieci giorni, in Sella si pagano 50 euro contro i 49,4 del 2008, in Mps 50 contro 40, in Bnl 12,5 euro come nel 2008, al Credem 25 euro contro 24,9. Risparmiano solo i correntisti di Intesa (20 euro anziché 39,5) e, per una volta, di Unicredit (29,8 anziché 20). Altroconsumo ha

Sul conto il rosso resta acceso

L'ultimo assalto degli Old Master

inviato una segnalazione a ministero dell'Economia, Bankitalia e Antitrust. «Con il Tremonti Bis la Cms non può essere applicata sui conti non affidati — dice Vizzari —. Ci aspettiamo che il ministero dichiari queste commissioni illecite».

Le banche si stanno muovendo. «Stiamo lavorando per adeguare le commissioni in vigore alle norme contenute nel decreto», dicono in Sella. Sempre che si veda. I nuovi costi non sono infatti indicati su Pattichiari: «Non è possibile identificare una voce che garantisca la perfetta compatibilità dei dati», dicono al sito dell'Abi. E la commissione sui fidi non è riportata nemmeno sui prospetti dei conti: bisogna farsi dare il foglio di richiesta di apertura di credito. Chi volesse fare i confronti, è costretto alla maratona da una banca all'altra. Come si usava una volta.

Le due norme

È in vigore dal primo luglio il Tremonti Ter, il decreto che stabilisce un tetto dello 0,5% sull'ex commissione di massimo scoperto (Cms) sui fidi. Dovrà essere convertito in legge entro fine agosto: da allora il tetto sarà operativo, a meno di cambiamenti. Il Tremonti Ter integra e supera il Tremonti Bis, la legge del 28/1/09 che già ridimensionava la Cms: in vigore per tutti i conti, anche questa, dal primo luglio.

Finanza Dopo il decreto del governo la pratica va chiusa in un mese

E ora la surroga può ingranare

Tassi variabili mai così bassi, tempi più rapidi e certi. Ecco le migliori offerte se si deve rottamare il prestito

La mappa delle condizioni

Le migliori offerte di www.mutuionline.it per mutui di 120.000 euro

Durata 20 anni

Banca	Tasso fisso	Rata	ISC (Taeg)
Intesa Sanpaolo	4,90%	785	5,11%
Banca Nazionale del Lavoro	5,55%	829	5,75%
Banca Popolare di Lodi	5,69%	838	5,88%
Banca Carige	5,70%	839	5,92%
Credem	5,68%	838	5,92%

Banca	Tasso variabile	Rata	ISC (Taeg)
Banca Monte dei Paschi di Siena	2,16%	616	2,28%
ING Direct	2,30%	624	2,32%
Banca Popolare di Lodi	2,27%	623	2,35%
Intesa Sanpaolo	2,26%	622	2,38%
Banca Nazionale del Lavoro	2,37%	629	2,45%

Durata 30 anni

Banca	Tasso fisso	Rata	ISC (Taeg)
Intesa Sanpaolo	5,10%	652	5,33%
Banca Nazionale del Lavoro	5,55%	685	5,76%
Banca Popolare di Lodi	5,61%	690	5,79%
Credem	5,90%	712	6,13%
Banca Sella	5,96%	716	6,28%

Banca	Tasso variabile	Rata	ISC (Taeg)
Banca Monte dei Paschi di Siena	2,16%	453	2,27%
ING Direct	2,30%	462	2,32%
Banca Popolare di Lodi	2,27%	460	2,34%
Banca Nazionale del Lavoro	2,37%	466	2,45%
Intesa Sanpaolo	2,36%	466	2,48%

Conc

DI **GINO PAGLIUCA**

Il mercato e il governo danno una mano a chi vuole cambiare mutuo. Il primo offrendo tassi ai minimi storici, almeno per quanto riguarda i finanziamenti variabili. Il secondo imponendo tempi ridotti alle banche per dare la libera uscita ai clienti che vogliono sfruttare la portabilità del mutuo (la surroga).

Un cliente che cinque anni fa avesse acceso un mutuo fisso da 120mila euro al 6,5%, con durata 25 anni, ai tassi attuali, desumibili dal sito di MutuiOnline risparmierebbe 100 euro al mese con la surroga a tasso fisso e 150 euro con il variabile. La rata scenderebbe così dagli attuali 810 euro al mese, rispettivamente, a 710 e 660 euro.

Nuove regole

Sul versante normativo, invece, è arrivato l'ultimo decreto anticrisi, che impone tempi ridotti a un massimo di 30 giorni per rendere effettiva la surroga. Per gli istituti surrogati che non rispettino la prescrizione sono previste sanzioni salate, nella misura dell'1% sul debito residuo — almeno così pare interpretarsi la norma — per ogni mese o frazione di mese di ritardo.

Una disposizione destinata sulla carta a eliminare gli ostacoli che ancora bloccano l'operazione, anche se, come capita per tutti gli annunci di sanzioni draconiane, bisognerà poi verificarne sul campo l'effettiva applicabilità.

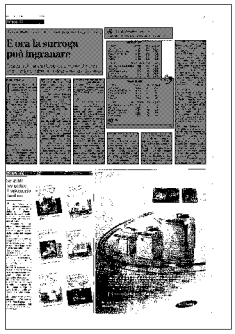
Al di là dei dubbi che solo chiarimenti e interpretazioni ufficiali potranno fugare, un consiglio a chi vuol cambiare mutuo ci sentiamo di darlo: farsi fare un preventivo per una surroga, se questo è convincente andare in filiale, presentarglielo e chiedere se la propria banca è in grado di offrire condizioni migliori, dando un lasso minimo di tempo per ottenere una risposta. A questo punto se l'istituto tiene al cliente, la risposta dovrà darla subito.

Sono numerose le banche che puntano sulla surroga. Ad esempio Intesa Sanpaolo ha lanciato un'offerta promozionale con spread ridotti. Il mutuo prevede la sospensione per 6 mesi delle rate purché se ne siano pagate almeno 24. L'opzione può essere esercitata 3 volte. Ovviamente i sei mesi di interessi non pagati vanno poi ad aggiungersi al capitale residuo.

In giù

Le notizie dal fronte finanziario sono ottime anche per chi il mutuo lo vuole fare ex novo. In questo caso i prestiti variabili hanno addirittura infranto il muro del 2%, per effetto della discesa dell'Euribor, che, dopo qualche settimana di lievi rialzi, ha invertito il trend: oggi i migliori finanziamenti indicizzati al parametro a un mese (che quota attorno allo 0,80%) costano tra l'1,9% e il 2,2%, distanziando così di tre punti buoni i migliori tassi fissi.

Poco sopra l'Euribor a 3 mesi, attestatosi all'1,1%, con una discesa di quattro decimi di punto in poche settimane. E si



tratta di notizie eccezionalmente buone per chi ha in corso un mutuo a tasso variabile: un debitore con un prestito da 120mila euro a 30 anni partito nel 2005 a un tasso del 3,5% lo scorso autunno si trovava a pagare rate mensili di circa 980 euro mentre oggi ne deve sborsare solo 450.

Per chi vuole avviare il prestito, un finanziamento medio a 20 anni per 120mila euro ai tassi attuali costa, facendo la media dei dieci migliori prestiti presenti sul sito MutuiOnline.it, attorno a 620 euro al mese contro gli 800 del tasso fisso; sulla durata trentennale rimane invariato il gap di 180 euro, perché il mutuo fisso costa 650 euro al mese, il variabile 470.

I tassi di cui parliamo sono leggermente inferiori (nell'ordine dei tre decimi di punto) rispetto a quelli applicati per la surroga, ma la spiegazione è semplice. La surroga comporta per la banca che la fa una serie di costi (in particolare l'atto notarile, che non può essere pagato dal cliente) che vanno poi a spalmarsi rata dopo rata.

Promozioni e saldi anche per i mutui normali: questa strada la sta percorrendo ad esempio Monte Paschi, che offre il suo prestito variabile con il cap al 5,5% con spread ridotti a chi acquisti almeno due polizze assicurative legate al finanziamento stesso. A un livello superiore, il 6,20% per i primi dieci anni, si pone il tetto nel mutuo Chiaro & Certo Easy di FriulAdria; il tasso è Euribor 1 mese più uno spread dell'1,3% comprensivo della polizza scoppio e incendio. Il prestito è erogabile per somme fino a 150mila euro e per case del valore fino a 250mila euro.

Fisso in testa

E' curioso che, nonostante il forte gap tra tasso variabile e fisso, la maggioranza delle famiglie dia ancora la preferenza al secondo. Spiega Roberto Anedda, vicepresidente di MutuiOnline: «La quota di chi chiede il prestito indicizzato è risalita, ma molte famiglie, spaventate per quello che è successo lo scorso anno, preferiscono la prudenza se la rata fissa è compatibile con il loro reddito».

Il mercato dei mutui comunque risente ancora delle difficoltà del mercato immobiliare e della stretta creditizia. «Nelle grandi città — sostiene Anedda — si sta giocando una partita snervante tra potenziali acquirenti che attendono un'ulteriore discesa dei prezzi e venditori che non intendono andare sotto le loro aspettative; inoltre le istruttorie sono diventate più rigorose anche se i mutui a chi ha normali requisiti di solvibilità vengono poi concessi senza particolari problemi».

L'analisi

Conti in affanno Ma il problema è la reputazione

DI MASSIMO MUCCHETTI

Lo scontro sui prestiti
I bilanci degli istituti

In copertina

Analisi Istituti italiani ed europei a confronto. Calo e ripresa della redditività secondo Accenture

Conti in affanno, ma ora il problema è la reputazione

DI **MASSIMO MUCCHETTI**

Nella Milano del 1630, il popolino credeva che i malvagi ungessero le porte delle case con una sostanza biancastra atta a diffondere la peste. La superstizione offriva al popolino colpe e colpevoli a buon mercato, e alle autorità impotenti un comodo alibi. Per l'Italia del secolo XXI, piegata dalla recessione di origine finanziaria, i nuovi «untori» sarebbero i banchieri, che negano il credito alle piccole e medie imprese e alle partite Iva in genere, considerate in blocco meritevoli di fiducia. In realtà, indicare capri espiatori alla pubblica esecrazione non impediva il contagio nel XVII secolo né oggi risolve la crisi economica.

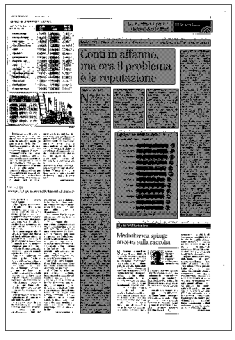
Certo, i banchieri non sono santi. Ottenere credito è più difficile. E però la questione vera è un'altra. Questa dura recessione, dopo la quale ci vorranno anni per tornare ai livelli precedenti la crisi, richiederebbe sia alle banche che alle imprese di lavorare con più capitale e meno debito: una riconversione costosa per entrambe.

Prima di Lehman, nel settembre 2008, annota la Banca d'Italia nella Relazione annuale, il sistema delle imprese italiane aveva debiti finanziari pari allo 0,73% del prodotto interno lordo contro una media di Eurolandia dello 0,94%. All'interno di questa minor esposizione, il peso relativo dei prestiti bancari era sostanzialmente uguale: il 34,3% delle passività, che comprendono anche i titoli, le azioni e i debiti commerciali, in Italia contro il 34,9% della zona euro. Più in generale, il complesso delle passività finanziarie era in Italia pari a 2,13 volte il Pil, un rapporto inferiore a quelli di Usa, Giappone, Regno Unito, Francia e Spagna e superiore solo a quello della Germania. Dunque, l'economia italiana avrebbe spazio per aumentare la sua leva finanziaria, ma utilizzando sia la banca che il capitale, e non solo la banca.

Secondo il Fondo monetario internazionale, del resto, il complesso degli impieghi creditizi italiani è pari al 97% del Pil contro il 95% tedesco, il 94% francese. Ma conta anche la tendenza. Nel 2008, i debiti finanziari delle imprese sono aumentati di 103 miliardi e sono balzati al 182% del valore aggiunto. Il debito è ormai al 48,7% del totale dei mezzi finanziari delle imprese, 8 punti in più che si spiegano pure con il calo del valore di mercato del capitale. Tra le 50 mila imprese censite dalla Centrale dei bilanci, il grado di indebitamento cresce nelle unità con più di 250 dipendenti e cala, pur restando più elevato, nelle minori. E' in questo quadro che arriva la recessione.

Il risultato, a marzo 2009, è un marcato rallentamento della crescita degli impieghi che scende dal 13% del 2006 al 4%. Ad aprile siamo al 3,7% e per maggio bisognerà attendere che il ministero dell'Economia sdogani i dati della Banca d'Italia. A marzo 2009 su marzo 2008, comunque, i primi 5 gruppi bancari hanno addirittura ridotto del 2,1% gli impieghi, mentre le banche più piccole hanno continuato a espandere le erogazioni fino al 10%. Va ricordato, però, che le grandi banche fanno più credito non solo in assoluto ma anche in relazione ai depositi. E per riuscirci ricorrono ai prestiti delle banche estere che, nel 2008, sono si sono ridotti di ben 48 miliardi a causa della crisi di fiducia.

Le banche italiane devono fronteggiare un problema di conti e uno reputazione. Rielaborando i dati Bankitalia, il ritorno lordo sul capitale dei primi 5 gruppi bancari italiani cala dal 18,5% del 2007 al 7% del 2008 e, secondo Prometeia, potrebbe scendere ancora al 4% nel 2010 risalendo a un modesto 5% nel 2011. Secondo la società di alta consulenza Accenture, i primi 20 gruppi bancari internazionali precipiterebbero da un Roe lordo del 26% pre crisi a uno del 4% post crisi. Accenture elenca le ragioni del tracollo: aumento dei requisiti patrimoniali (meno 5%), minor ricorso al debito (meno 6%), maggiori costi di raccolta (meno 66%), minori commissioni (meno 2%) e maggiori accantonamenti a rischio su crediti (meno 3%). Potrebbe-



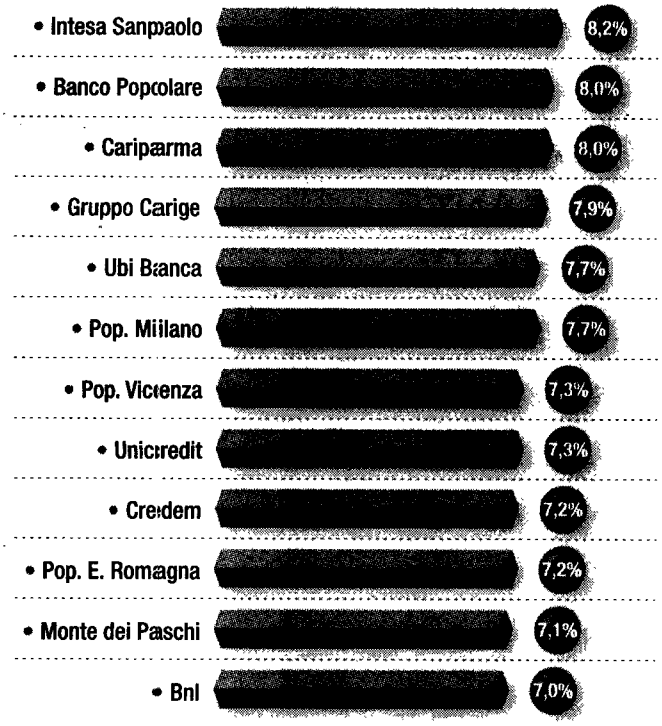
ro, queste banche, risalire al 15% nel 2012, per un terzo tagliano i costi e per il resto attraverso la ristrutturazione dell'offerta e del profilo di rischio. In Italia, stima Accenture, sempre al 2012 le maggiori banche potrebbero risalire verso il 10-12%. E lì, salvo eccezioni, ci si fermerà.

Il fatto è che le perdite su crediti stanno aumentando: 5 miliardi nei primi tre mesi del 2009, certifica la Vigilanza. Ma la realtà è peggiore di quanto mostrano i bilanci, perché le banche, potendo scontare fiscalmente perdite non superiori allo 0,3% dei prestiti, non hanno alcun interesse a fare pulizie, pagando pure le tasse sulle perdite. Una situazione equivoca (e non migliorata dal decreto anticrisi che alza allo 0,50% la soglia, ma solo per i nuovi crediti, fatalmente pochi) tale da favorire l'opacità. E questo è un problema per la reputazione. Quando tutto andava bene, nessuno stava a guardare. Ma adesso si guarda e si confronta.

I banchieri hanno certo ragione di chiedere all'artigiano, al commerciante o al piccolo industriale che sfoggia il Porsche Cayenne di metterci anche capitali propri oltre a pretendere fidi più larghi. Ma ne hanno meno quando consolidano i debiti delle grandi imprese senza metterne in discussione la gerenza e sena pretendere adeguate iniezioni di capitali da parte dei soci eccellenti, magari colleghi nei consigli di amministrazione che contano. Non basta per essere considerati untori, ma certo non aiuta la reputazione in questi tempi bui.

Quanto è solido il capitale

Valore del coefficiente patrimoniale Tier 1



I valori di Tier 1 comprendono gli effetti attesi dei Tremonti Bond per le banche che hanno fatto richiesta

Fonte: elaborazioni Accenture su bilanci aziendali al 31/12/2008 S. Avaltroni

Rete Tassi europei fermi, caro vita giù: le alternative per parcheggiare

Conti correnti, ecco gli alfieri del 2% netto

Con i depositi vincolati si strappano rendimenti pari a 4 volte l'inflazione. I «pronti» e le promozioni

Le cifre

Zero costi e rendimenti netti sopra le media di mercato. Due caratteristiche che hanno reso i conti online particolarmente attraenti per milioni di utenti strappati allo sportello. I dati di Kpmg Advisory stimano che nel 2008 il numero complessivo dei dispositivi di e-banking (bonifici, giro conti, ricariche telefoniche) e trading, siano stati pari a 130 milioni, su 13 milioni di conti (di cui attivi solo 5 milioni). «Entro il primo semestre del 2010 — dice Anna Ponzani, senior manager di Kpmg Advisory — stimiamo che il numero dei conti online salga a 15,5 milioni, di cui attivi circa 6 milioni».
Lo spazio di crescita c'è, perché l'indice di penetrazione di Internet banking in Italia è ancora basso (13%, secondo Eurostat), contro il 33% dei 15 Paesi dell'Europa occidentale più attivi. «Ma è solo questione di tempo — commenta Ponzani — nell'arco di 3-4 anni l'Italia li raggiungerà».

DI **PATRIZIA PULIAFITO**

Il costo della vita, manovrato dalla Banca centrale europea, resta inchiodato all'1%. In compenso il costo della vita scende ai minimi storici: in Italia lo 0,50% in giugno, mentre in Europa il tasso d'inflazione è sceso in territorio negativo.

A questo punto, chi persegue l'obiettivo minimo di difendere il capitale dall'inflazione, e andare in vacanza tranquillo, deve sapere che i suoi margini di manovra oscillano in una banda di rendimenti che va dallo zero al 3%. Può sembrare poco, ma nell'attuale situazione finanziaria, forse non è così.

Il recinto

Dove è meglio cercare? Nel recinto del debito governativo a brevissimo termine non ci sono grandi opportunità. I titoli a breve, nell'ultima asta di giugno, sono scivolati ancora più in basso ed offrono premi davvero insignificanti. Il netto del Bot trimestrale è allo 0,47% e il semestrale allo 0,27%. A battere il carovita riesce a stento solo il Bot annuale — 0,80% al netto di tasse e spese — perché l'Istat dice che, anche se dopo l'estate i prezzi dovessero riprendere a salire, il tasso d'inflazione nel 2009 si fermerebbe sotto l'1% (allo 0,7%). Per arrivare a sfiorare il 3% bisogna impegnarsi per tempi più lunghi, acquistando un Btp con almeno cinque-sette anni di vita.

Oppure lanciarsi a caccia di un buon conto corrente o di un buon conto di deposito.

Su Internet si possono trovare offerte adatti a tutti. I conti online, che pure hanno perso smalto sotto la scure di Jean-Claude Trichet, hanno resistito meglio alla discesa dei tassi. Con giacenze sempre libere, si veleggia sopra l'1% con Che Banca! (1,28%), Conto Arancio e Conto Extra Sparkasse (1,09%), mentre con Santander e Rendimax si supera il 2%, al netto dell'imposta fiscale. Mediolanum offre il 3% netto sulle giacenze superiori ai 12.000 euro.

Vincolati

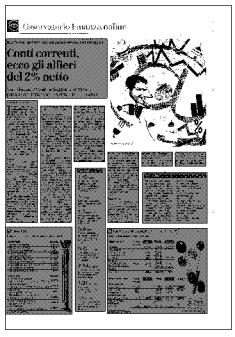
Se, invece, si accetta di blindare il capitale per un anno, con Che Banca! si strappa un netto del 2,56% che equivale a cinque volte l'inflazione corrente. L'istituto del gruppo Mediobanca sta tra l'altro intensificando l'apertura di sportelli fisici offrendo così diverse modalità di accesso. Lo stesso tasso è offerto da Banca Ifis sul Conto Rendimax, per la sosta di sei mesi, ma solo su importi superiori a cinque mila euro. Il rendimento sale al 2,74% se si allunga il blocco a dodici mesi.

E per chi vuole impegnarsi solo per un trimestre, il periodo delle vacanze e nell'attesa di capire come si muoveranno i mercati finanziari quali rendimenti può strappare? Conto Arancio offre l'1,27% netto per importi da 5.000 a 49.999 euro, e poi sale all'1,53% da 100.000 euro in su. Che Banca! non pone vincoli di giacenza e rende l'1,83% netto. Con Rendimax si sale al 2,41% con giacenza da 5.000 a un milione di euro.

Il Certificato di deposito di IBL Banca, invece, riconosce un netto del 2,77% sulla scadenza di 36 mesi; del 2,92% sui quattro anni e del 3,10% sui cinque.

Sottostante

Anche gli appassionati dei pronti contro termine sul web possono trovare un'offerta ricca e con investimenti per importi più contenuti rispetto allo sportello. Nelle filiali di Intesa Sanpaolo si trovano strumenti con sottostante le obbligazioni di casa — che rendono più dei titoli del



Tesoro — e che liquidano un utile netto dell'1,12%, sulla scadenza a quattro mesi e dell'1,17% sui cinque, con tagli minimi da 50 mila euro.

Unicredit, allo sportello, propone gli stessi strumenti con investimenti minimi più bassi (10 mila euro), ma non si sale oltre l'1,35% netto per la scadenza più lunga (tre mesi). Lo stesso gruppo, invece, con Money Box (offerta online) per investimenti da cinquemila a 250 mila euro va dall'1% netto sulla scadenza a un mese fino al 2,25% sui dodici.

Promozioni

I «mai stati clienti» possono ottenere un netto del 2,55% per sei mesi semplicemente aprendo un nuovo Conto Arancio, Websella o ContosuIBL. Anche Barclays, a chi, entro il 31 luglio, diventa titolare del Conto per Tre o di Opportunità, assicura per un anno rispettivamente il 2,19% e 4,38% al netto d'imposta fiscale, ma non del canone mensile di 6 e 11 euro, che, inevitabilmente, va ad abbassare il rendimento.

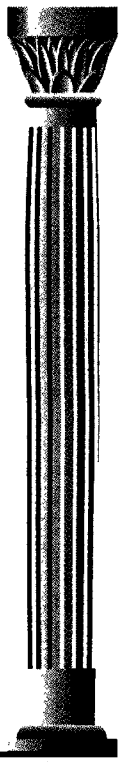
Liberi tutti

Quanto offrono i salvadanai online senza vincoli temporali

SEMPRE LIBERI	Tasso netto
• **Che Banca!** (Mediobanca)	1,28%
• **Conto Arancio** (Ing Direct)	1,09%
• **Conto Freedom Mediolanum** (da 12.000 euro)	3,00%
• **Conto@me** (WeBank)	0,66%
• **Conto Iwpower di Iwbank**	0,73%
• **Conto Rendimax** (Banca Ifis)	2,19%
• **Conto Remunerato Fineco** (oltre 2.000 euro)	0,55%
• **Conto Santander** (fino a un milione di euro)	2,01%
• **Conto Extra Sparkasse online**	1,09%
• **Conto Websella** (oltre 20.000 euro)	0,91%

IN PROMOZIONE	Tasso netto
• **Conto Barclays opportunità** (entro al 31/7/2009 per 12 mesi fino a 10.000 euro)	4,38%
• **Conto Barclays per Tre** (entro il 31/7/2009 per 12 mesi fino a 30.000 euro)	2,19%
• **Conto Arancio** (entro il 31/8/2009 per 6 mesi)	2,55%
• **ContosuIBL** (entro il 30/9/2009 fino al 31/12/2009 da 5.000 a un milione di euro)	2,55%
• **Conto Sparkasse Extra o nline** (per i primi due mesi dall'apertura)	1,46%
• **Conto Websella** (entro il 31/8/2009 per 6 mesi fino a 20.000 euro)	2,55%

Fonte: **elaborazioni CorrierEconomia** S. Franchino



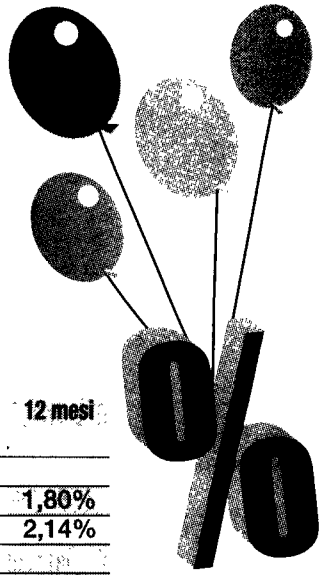
Un elemento da tener presente nel confronto tra conti web che si distinguono proprio per assenza di costi, oltre che per rendimenti più sostanziosi.

I vantaggi dell'immobilismo

I rendimenti dei depositi vincolati e dei pct

DEPOSITI VINCOLATI	1 mese	3 mesi	6 mesi	12 mesi
	Tasso netto			
Che Banca!		1,83%	2,19%	2,56%
Conto Arancio				
• Da 5.000 a 49.999		1,27%	1,27%	
• Da 50.000 a 99.999		1,38%	1,38%	
• Da 100.000		1,53%	1,53%	
Rendimax				
• da 5.000 a 1.000.000	2,30%	2,41%	2,56%	2,74%
Santander Time Deposit		x	2,19%	2,37%
Websella				
• da 1.000		1,64%	1,83%	2,01%

PRONTI CONTRO TERMINE	1 mese	2 mesi	3 mesi	6 mesi	12 mesi
	Tasso netto				
Fineco SuperSave					
• da 1.000 a 50.000	0,78%		1%	1,31%	1,80%
• oltre 50.000	0,96%		1,26%	1,62%	2,14%
Iwpower Turbo *	0,90%		1,00%	1,15%	
Unicredit Money Box					
• da 5.000 a 250.000 euro	1%	1,25%	1,50%	1,75%	2,25%
Webank My Profit			0,70%	0,70%	
Pct Websella					
• da 50.000	0,70%	0,85%	1,05%	1,20%	



I pronti contro termine hanno come sottostante obbligazioni del gruppo bancario di appartenenza

*Investe in titoli di stato

Fonte: **elaborazioni CorrierEconomia** S. Franchino

I numeri

130 milioni
Le operazioni (bonifici, disposizioni, ricariche telefoniche) effettuate tramite operazioni di e-banking nel 2008

5 milioni
I conti online davvero operativi su un totale di 13 milioni

1,3 per cento
Il tasso medio offerto dai conti correnti online, senza vincoli minimi sulla giacenza

0,5 per cento
Il tasso d'inflazione registrato nel mese di giugno dall'Istat, il più basso dal settembre 1968

0,27 per cento
Il rendimento, al netto di spese e tasse, dei Bot semestrali nell'asta di fine giugno

2,14 per cento
Il rendimento netto dei Btp con scadenza a tre anni nell'ultima asta, quella di fine giugno

1,31 per cento
Il rendimento netto segnato dai Cct nell'asta di fine giugno

13 per cento
Il tasso di penetrazione delle e-banking in Italia, contro una media Ue del 33%

Intesa Sanpaolo, lo zampino dell'Antitrust

Il piano di accorpamento delle quattro compagnie di assicurazione varato dall'ad Corrado Passera deve ancora passare al vaglio dell'Autorità Alla fine del processo potrebbe esserci la vendita dell'agglomerato o quantomeno l'ingresso di un partner. A Fideuram resta una compagnia

VITTORIA PULEDDA

Milano

Punto e accapo, si cambia. Per l'ennesima volta, per certi versi; anche se nel frattempo sono cambiate talmente tante cose che una riorganizzazione si impone, oltre ad essere più che ragionevole. «Corrado Passera si è trovato a dover fare di necessità virtù», sintetizza un po' brutalmente un esperto del settore; ma certo nessuno può pensare che un gruppo, per quanto articolato, possa aver bisogno di quattro compagnie di assicurazione (Intesa Vita, Eurizon Vita, Centrovita Assicurazioni e Sud Polo Vita) che fanno quasi tutte lo stesso lavoro: le polizze di bancassurance. Più che ragionevole dunque puntare all'unificazione sotto un unico cappello delle varie attività (a parte lo scorporo dell'ex Fideuram Vita, come vedremo) che porterà alla nascita del secondo operatore di mercato (in Italia) nel ramo vita, con una raccolta premi 2008 pari a circa 8 miliardi e riserve tecniche per oltre 60.

A rendere ancora più stringente la necessità di riorganizzare le attività assicurative, proliferate soprattutto a via di fusioni e acquisizioni dei vari gruppi bancari, è intervenuta di recente la rottura degli accordi di joint venture con Cardiff e quella, ancora più importante in termini strategici e di volumi, con Generali, con cui si è interrotta la collaborazione paritetica in Intesa Vita.

Per tutte queste ragioni, la riorganizzazione varata da Passera una decina di giorni fa non ha sorpreso nessuno; anzi, era una necessità. Che resta comunque subordinata, oltre che a tutte le autorizzazioni di prammatica, al venir meno della spada di Damocle del verdetto dell'Antitust: in seguito al matrimonio con il Sanpaolo, infatti, era stato imposto alla banca guidata da Passera di cedere ad operatori terzi Polo Sud Vita. Un diktat che ora viene considerato superato dai fatti (dopo la rottura delle joint venture con Generali) ma che deve ancora avere la benedizione dell'Autorità: Intesa Sanpaolo è «fiduciosa» di poter a questo punto mantenere intatta la sua potenza di fuoco ma fino a quando non arriva il disco verde non è detta l'ultima parola. Anzi, nella sostanza e sui tempi le cose potrebbero complicarsi: fino a giovedì scorso sembrava non dovesse mancare moltissimo (nella prima metà di giugno la banca ha inviato all'Antitrust la documentazione e fornito tutti gli elementi utili, a suo giudizio, per arrivare ad una liberatoria da parte dell'Authority); ma poi venerdì, con la bocciatura del patto Agricole-Generali, tutto si è rimesso in discussione e la partita rischia di rimanere sospesa ancora per parecchio, in attesa che si chiarisca l'altro aspetto, dei rapporti tra Generali e Intesa.

Il processo di riorganizzazione insomma ha ricevuto nuova linfa dalla rottura della joint venture con Generali, ma almeno un pezzo del riassetto era già stato ipotizzato in precedenza: quello che vede il "ritorno a casa" della parte assicurativa di Banca Fideuram. Già da qualche mese, infatti, era stato varato il programma di scorporo della parte assicurativa di competenza dei clienti Fideuram dal calderone generale: per la società del risparmio gestito si tratta grosso modo del 20% delle masse gestite (e sempre come ordine di misura, circa 12 miliardi di riserve tecniche). Il processo di riorganizzazione e di riaccorpamento delle altre anime potrebbe tuttavia avere l'effetto involontario di rallentare lo scorporo dal punto di vista procedurale, visto che occorrerà varare una girandola di operazioni straordinarie e di richiesta di autorizzazioni che, ragionevolmente, andranno avanti anche oltre la fine dell'anno.

Il disegno, da parte di Intesa, punta a ridare piena indipendenza e autonomia a Banca Fideuram, restituendole le attività assicurative; anche perché rispetto alla clientela della controllante, le esigenze coperte da Fideuram sono diverse (e questo spiega anche il fatto che ci sia una società a parte, che con ogni probabilità tornerà a chiamarsi Fideuram Vita) all'interno del gruppo Fideuram.

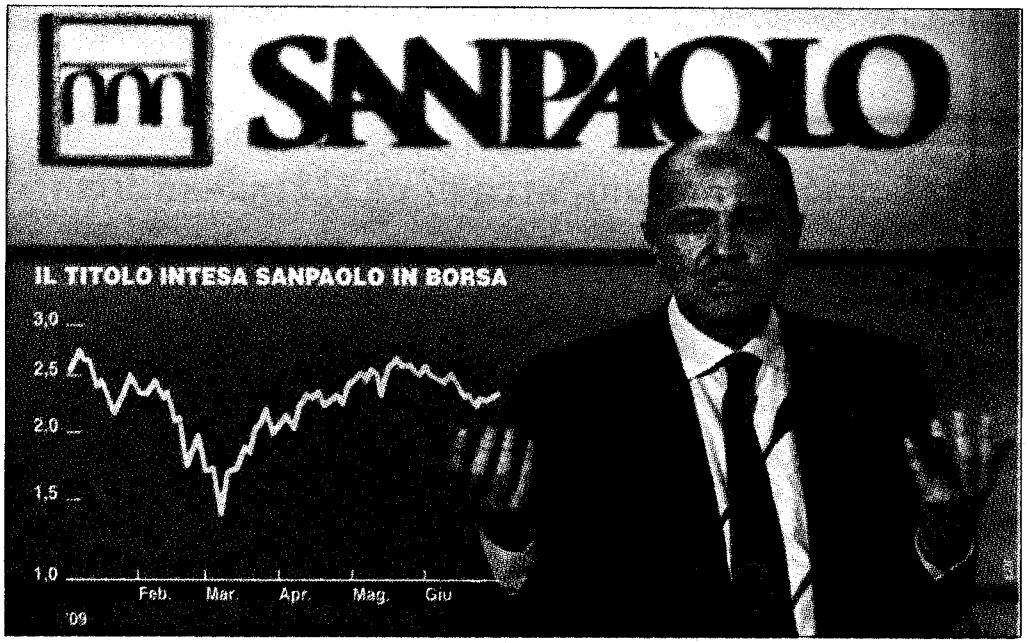
Per certi versi sembra quasi una beffa: anni fa c'erano stati fieri oppositori all'idea di smembrare l'allora quotata Banca Fideuram, per dividerne asset e attività tra le varie anime dell'allora capogruppo, il Sanpaolo. Il disegno, nella convinzione di Alfonso Iozzo in primis (ma in parte anche di Enrico Salza e di Luigi Maranzana) avrebbe portato a far emergere valore, nell'idea che la somma delle parti nel caso di Banca Fideuram e delle attività contigue di Sanpaolo era superiore all'intero, secondo quanto veniva percepito dagli investitori e dal mercato.

L'idea di fondo era che Banca Fideuram dovesse essere soprattutto una grande rete di promotori (o poco più) mentre il nascente progetto di Eurizon avrebbe accorpato la parte assicurativa e quella di asset management sparse nelle varie fabbriche prodotto all'interno del gruppo (che non aveva ancora la parte Intesa, ma che era comunque già piuttosto ramificato).

Il blocco Eurizon avrebbe poi dovuto prendere la strada della quotazione. La storia è andata da un'altra parte, anche perché nel frattempo è intervenuta la fusione con Intesa. Due anni fa, nel giugno del 2007, la pietra tombale sul progetto, con un comunicato che a fine consiglio definiva «non necessaria la quotazione di Eurizon financial group».

Al contrario, quando le condizioni di mercato lo renderanno

opportuno, dovrebbe essere Fideuram a tornare al listino (provvista della dote della parte assicurativa). E il mega polo in pancia a Intesa Sanpaolo? Nasce assolutamente *captive* e non avrà partner esterni (almeno per un congruo periodo). Ma c'è qualcuno che non è disposto a giurare su questa impostazione e già immagina che, una volta riordinato il polo assicurativo, a Passera venga qualche tentazione di vendere, di cercarsi un partner, insomma di fare qualcosa del giocattolino, molto grande come abbiamo visto (il secondo per quota di mercato) e che per di più assorbe molto capitale (come tutte le assicurazioni). Ma magari sono solo fantasie prive di fondamento. Già decisa, invece, la strada di chi andrà a guidare il nuovo polo di bancassurance: Gianemilio Osculati. Il resto dell'organigramma si vedrà.



AL COMANDO
Gianemilio Osculati si occuperà della fusione delle quattro imprese assicurative

8
MILIARDI DI EURO
È la raccolta premi totale di Intesa Vita, Eurizon Vita, Centrovita e Sud Polo Vita

60
MILIARDI DI EURO
A tanto ammontano le riserve tecniche totali delle quattro imprese assicurative

Bcc Le rurali

Azzi e la rivincita dei Lillipuziani del credito

DI **STEFANO RIGHI**

Nel mezzo della crisi della finanza, con il *credit-crunch* che stringe i cordoni delle borse, il micro mondo delle Bcc, le banche rurali e cooperative, si scopre impermeabile ai dissesti e capace di assecondare le richieste delle imprese. Per Alessandro Azzi, presidente di Federcasse, è la rivincita del credito di Lilliput.

A PAGINA 5

In copertina

Lo scontro sui prestiti
Il modello territoriale

L'altra banca Il presidente di Federcasse: «Basta con la dittatura delle trimestrali»

Azzi: questa è la rivincita dei Lillipuziani del credito

Le Casse rurali e le Bcc resistono meglio alla crisi del mercato Una galassia di 438 istituti con impieghi per 118 miliardi

DI **STEFANO RIGHI**

È il signore incontrastato del credito cooperativo. Alessandro Azzi, avvocato, da vent'anni è il presidente della Bcc del Garda e da 17 guida Federcasse, l'associazione delle casse rurali e delle banche di credito cooperativo. Prese singolarmente sono nulla, ma se si mettono assieme queste 438 banche che vanno da Bolzano a Pachino, da quella di lingua slovena all'aostana, appare una galassia di 4.044 sportelli, 30 mila dipendenti, 900 mila soci. Azzi sa bene di non essere l'imperatore di quest'impero con l'anima cooperativa, ma solo il portavoce: «Le nostre banche non sono tutte uguali fra loro, ma una cosa ci accomuna, la conoscenza della nostra clientela e del territorio dove operiamo. Sia chiaro, non vogliamo confrontarci né dare lezioni a nessuno, ma i fatti adesso sono dalla nostra parte».

Finanza Nel momento in cui le organizzazioni imprenditoriali puntano il dito contro il sistema bancario accusando i signori degli sportelli di essere la causa del *credit crunch*, la stretta creditizia che soffoca le aziende, la galassia delle Bcc, le micro banche di paese, ottiene il riconoscimento più ambito, quello di essere partner affidabile di nuove iniziative imprenditoriali. Piccole economie, talvolta medie, mai grandi. Sia chiaro: «Io non voglio giudicare gli altri — sottolinea Azzi — non credo che la soluzione dei problemi che affliggono il credito oggi in Italia sia lo spezzatino di Intesa e Unicredit. Queste banche hanno un ruolo e una funzione ben precisa, ma sono orgoglioso dei risultati ottenuti dal nostro sistema. Quanto è accaduto nell'ultimo anno dimostra che il senso della finanza è dare utilità sociale, perché la finanza fine a se stessa è estremamente pericolosa; che il roe (*return on equity*, ovvero l'indice di redditività del capitale proprio), è

un mito sbagliato; che l'idolatria del breve termine non era sostenibile nel lungo periodo. Le crisi rimarcano le differenze. Quando c'è la bassa marea si vede cosa c'è sotto, con il mare alto sono bravi tutti...».

Dimensioni La crisi colpisce piccoli e grandi. Ma le piccole, le Bcc, hanno deciso di essere diverse. Lo hanno urlato nella campagna pubblicitaria dello scorso inverno, cercano di dimostrarlo ogni giorno: questa banca è differente. Anche adesso. «Tutti invocano un ritorno ai fondamentali, all'analisi dei bilanci, alla solidità. Ben vengano — dice Azzi —. Noi continuiamo a sostenere le famiglie e le pmi, a meritare la raccolta e siamo tranquilli per il livello di patrimonializzazione acquisito nel corso degli anni. Certo, il momento è difficile e noi soffriamo assieme alle nostre comunità, la percentuale delle sofferenze aumenta anche per noi, ma non è che abbiamo perso la capacità di valutare il merito di credito. La conoscenza della clientela, della sua storia, è la chiave per interpretare il futuro, anche se sappiamo bene che, al di là della buona volontà, c'è chi non ce la fa proprio».

Tenuta Eppure il sistema tiene. Chiuso il 2008 con depositi da clientela superiori agli 80 miliardi di euro, il primo trimestre dell'anno in corso ha segnato una crescita dell'1,1 per cento. Al punto che la difesa del sistema bancario rovescia i termini della questione: sono gli imprenditori, non le banche, a non osare in questo periodo. «La ragione spesso sta da due parti — chiosa Azzi —. Oggi non c'è più un rischio liquidità, la raccolta bancaria c'è, se resta lì inutilizzata, come si vede anche dai nostri dati, significa che c'è incertezza, che la gente non si fida, non vuole osare. Ma gli impieghi complessivi del sistema sono aumentati nell'ultimo anno del 2 per cento, quelli delle Bcc del 10 per cento. Non siamo più bravi, solamente conosciamo meglio chi ci sta di fronte». E al tempo della finanza transnazionale non è cosa da poco.

srighi@corriere.it

La radiografia del sistema

L'evoluzione del comparto del credito cooperativo delle Bcc e delle Casse rurali

	Totale impieghi (impieghi propri totali)		Sofferenze/ Impieghi	Totale Raccolta*		Capitale e riserve	
PERIODO	Milioni di euro	Var. % annua	Valori percentuali	Milioni di euro	Var. % annua	Milioni di euro	Var. % annua
• 2003/12	66.986	17,3	2,9	85.135	11,5	11.523	6,1
• 2004/12	76.442	14,1	2,8	94.395	10,9	12.293	6,7
• 2005/12	84.830	11,0	2,8	102.713	8,8	13.205	7,4
• 2006/12	94.305	11,2	2,7	111.084	8,1	14.513	9,9
• 2007/12	105.715	12,1	2,6	121.416	9,3	15.780	8,7
• 2008/12**	117.928	11,6	2,8	136.879	11,8	17.438	10,5
• 2009/03**	118.612	9,6	3,0	138.711	10,9	17.466	9,7

* La Raccolta comprende: Conti correnti passivi clientela, Depositi a risparmio, Buoni fruttiferi e C.D., Pct, Obbligazioni
** Le informazioni relative a dicembre 2008 e marzo 2009 sono frutto di stime effettuate dal servizio Studi, ricerche e statistiche sulla base delle segnalazioni di vigilanza

Fonte: **elaborazioni servizio Studi, ricerche e statistiche su dati Banca d'Italia** S. Franchino

Top Rendimenti del 12% per i fondi dedicati ai titoli ibridi: metà azioni, metà bond

I centauri viaggiano a due cifre

Boom di emissioni. Le convertibili offrono ricche cedole e se le Borse ripartono...

Investitori convertiti a una performance del 12,4% in soli sei mesi. Non è un gioco di parole, ma la realtà di un guadagno cospicuo, messo a segno da gennaio a oggi dalla media dei fondi focalizzati su una classe di titoli molto speciali: le obbligazioni convertibili. Fondi che, una volta tanto, hanno fatto meglio dell'indice di riferimento: l'Exane euro convertible index ha fermato, infatti, la sua corsa rialzista a quota 8,3%.

Una buona stagione

Questi dati mostrano una situazione chiara: dopo le gravi perdite subite nel 2008, questo è un buon momento per le obbligazioni convertibili. Ovvero per quelle emissioni a reddito fisso che incorporano un'opzione di acquisto (conversione, appunto), del titolo azionario dell'emittente, o di un'altra società, a un prezzo e a una scadenza prefissate.

In generale, le emissioni «ibride» hanno battuto di molte lunghezze il rendimento dei mercati azionari europei, sostanzialmente immobili rispetto ai valori di gennaio. Ma alcuni fondi hanno fatto meglio anche della media di categoria. Realizzando performance quasi doppie, come nel caso di Ubs fund global convertible di **Ubs** (+23,2%), o di Nordfondo obbligazioni convertibili di **Sella Gestioni** (+18,87%).

Le guide

Data la complessità tecnica delle obbligazioni ibride, i fondi sono l'unico strumento in grado di creare un portafoglio efficiente in termini di rendimento e di diversificazione del rischio.

«Nonostante il forte recupero di questi mesi, le convertibili rimangono una delle classi di investimento più interessanti», afferma **Stefano Rossi**, amministratore delegato del gruppo **Edmond de Rothschild Italia**, società che gestisce due fondi specializzati in obbligazioni convertibili, uno dei quali, il Saint-Honoré Convertibles, è una delle gestioni più ampie del settore, con una raccolta di oltre 450 milioni di euro.

«Molti elementi fanno pensare che le convertibili batteranno le performance dei titoli di Stato, e probabilmente anche delle obbligazioni societarie, da qui a fine anno», aggiunge Rossi.

Tra i punti di forza delle convertibili c'è la vivacità del mercato delle nuove emissioni: da gennaio le società europee hanno già lanciato obbligazioni «ibride» per 6,9 miliardi di euro . Il fatto che questi nuovi titoli abbiano un prezzo di esercizio della conversione nell'azione sottostante piuttosto basso (a causa della debolezza dei mercati azionari), implica che il potenziale di rialzo delle convertibili — se le borse ripartiranno — è piuttosto elevato. «Attualmente, in media, fatto 100 l'aumento delle quotazioni delle azioni sottostanti, si ha un rialzo del 30% di un portafoglio di convertibili», nota Rossi.

Ma il vero tesoro dei titoli ibridi, per gli investitori che entrano adesso «è il rendimento cedolare, che viaggia mediamente intorno a un tasso del 6%», conclude.

M.SAB

Per un viaggio organizzato

I migliori fondi specializzati sulle obbligazioni convertibili

Nome comparto	Performance % da inizio anno	Performance % 1 anno
Ubs (Lux) Insti. Fund Global convert.	23,20%	-10,36%
Nordfondo Obbligazioni Convertibili	18,87%	-6,32%
Parvest European Small Conv. bond	18,84%	-6,70%
Elan Convertibles Europe	18,27%	3,96%
Fortis L Bond Conv Europe	17,75%	-12,95%
Dexia Bds Europe Convert	16,46%	-25,14%
Anima Convertibile	15,34%	6,50%
Parvest European Convertible Bond	13,32%	-9,28%
Jpm Global Convertible Bond	13,18%	-13,34%
Credit Suisse Bond Fund (Lux) Conv.	12,69%	-4,54%
Ducato Fix Convertibili	11,54%	-3,52%
E. Rothschild Europ Conv Bds	11,10%	3,30%
Orsay Convertibles Internationales	10,64%	-13,69%
Saint-Honoré Convertibles	10,61%	-
Sgam Fd Bds Europe Convertible	10,22%	0,14%
Pioneer Cim-Euro Convertible Bonds	10,19%	0,39%
Generali Is Euro Convertible Bonds	9,79%	1,12%
Popso (Suisse) Invest Fs- Euro conv.	9,75%	-5,62%
Leonardo Invest Dnca Convertibles	9,63%	-
Az Fd1 Alpha Man High Vol - Azimut	9,27%	-26,48%
MEDIA DI CATEGORIA	**12,42%**	**-8,64%**

Fonte: **elaborazione CorrierEconomia**

L'intervista Parla il direttore di Bipiemme sgr, una delle fabbriche di risparmio più «antiche»: nel 2009 compie 25 anni

«Avete tempo? Non perdete i saldi»

Cirenei: chi può aspettare compra in Borsa con un guadagno incorporato del 20%

Questa crisi non è diversa dalle altre recessioni. Tornerà la crescita, anche se in tono minore. I fondi italiani verso la maturità

Fondi Pietro Cirenei

La crescita tornerà. E chi ha il coraggio di comprare adesso le azioni paga il 20% in meno di chi tornerà in Borsa con più sicurezze. Pietro Cirenei, direttore generale di Bipiemme sgr — la fabbrica di fondi del gruppo bancario milanese che compie 25 anni e che entro la fine del 2009 si fonderà con Anima sgr, diventando il quinto player del mercato italiano — è moderatamente ottimista.

A che punto è la crisi secondo lei?

«Sono state dette molte cose sulla straordinarietà del momento. In realtà io credo che questa sia una recessione come le altre, con un ciclo che prevede le battute finali nell'aumento della disoccupazione e nel crollo dell'inflazione. Le uniche cose non note, anche questa volta come le altre, sono l'ampiezza e la profondità del malessere».

A questo punto ci si può fare un'idea di queste due grandezze?

«Siamo in fase di stabilizzazione, anche se l'altalena di dati non sempre coerenti — gli americani preferiscono la velocità, gli europei non rinunciano alla precisione — causerà ancora qualche disorientamento. La verità, comunque, è che la recessione è iniziata solo nel quarto trimestre del 2008, anche se il tam tam mediatico che l'ha preceduta è stato eccezionalmente forte».

E dopo la stabilizzazione?

«Lo scenario più probabile, a mio giudizio è un ritorno della crescita, anche se non sostenuta come prima del tracollo».

Bisogna prendere in considerazione l'investimento in Borsa?

«Le recessioni, in un certo senso, sono dei regali: chi compra titoli lo fa a prezzi di saldo. Sa che guadagnerà anche se non può sapere la tempistica esatta della rivalutazione del suo patrimonio. Oggi abbiamo mercati finanziari abbastanza stabili con valutazioni da crisi: tutto quello che contiene del rischio ha delle valutazioni allettanti rispetto alle medie storiche dei cicli economici».

Tutti dovrebbero investire in azioni allora?

«No. Solo quelli che sono disponibili a ritornare alle belle abitudini finanziarie degli anni Novanta, quando il medio periodo significava cinque anni di attesa e il lungo almeno dieci. Chi investe in un fondo compra un miglioramento del suo tenore di vita da riscuotere parecchi anni dopo. Chi va e chi viene in continuazione non porta a casa nessun vantaggio e rovina le performance dei gestori e di chi investe in modo corretto»

Che cosa pensa della ripresa della raccolta cominciata con i dati di maggio? E' solo un effetto tecnico legato al rimbalzo dei mercati o c'è qualcosa di più?

«Le buone performance, indotte dalla ripresa dei mercati, sono storicamente un catalizzatore per gli acquisti. Ma è anche vero che, dopo venti mesi di riscatti selvaggi, il sistema italiano ha fatto una gran pulizia. Oggi il tasso di penetrazione del risparmio gestito fra gli investitori è probabilmente molto più vicino ad una realtà sostenibile di quanto non fosse due anni fa. Oggi chi ha ancora dei fondi in tasca sa che cosa vuole ed è più consapevole della loro funzione. Tutti quelli che erano lì per caso non ci sono più. O quasi.».

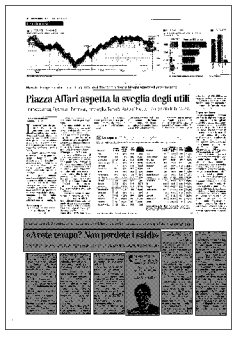
La riforma fiscale dei fondi italiani è fondamentale? O si può rimandare ancora?

«Andrebbe fatta il più in fretta possibile. Il meccanismo del credito di imposta è un handicap grave per i gestori italiani. E la crisi ha evidenziato in modo drammatico la questione».

Ma come stanno le sgr italiane? La crisi dell'industria è cominciata ben prima di quella dei mercati. ..

«Siamo alla fase due, quella dell'inizio della maturità dove i vari soggetti presenti sul mercato si differenziano. Le sgr, quale che sia la loro compagine azionaria, elaborano piani industriali e strategie originali. C'è chi vende, chi compra, chi fabbrica certi prodotti e non altri. E le regole che hanno eliminato la disparità di distribuzione tra prodotti illiquidi e risparmio gestito contribuiranno a rendere più facile la vita dei fondi».

G. MAR.



L'analisi Dopo la fusione tra Société Générale e Crédit Agricole e le mosse di Barclays urge un piano nazionale di rilancio

Salviamo il gestore italiano

Servono fusioni per creare big globali. E, se si vende all'estero, almeno si mantenga la testa pensante in casa nostra

di **CARLO MARIA PINARDI**
Università Bocconi

In movimento. Il mondo delle gestioni non sta fermo, specie dopo la botta del 2008 che ha fatto male a tutti e di sicuro all'asset management. I segnali non mancano, sia all'estero che in Italia. La tendenza più interessante deriva dal riposizionamento di molte banche. Alcune, affamate di mezzi liquidi per potersi concentrare sul core business hanno scelto di vendere il ramo della gestione patrimoniale. Che il timing sia giusto è dubbio, visto che siamo vicini ai minimi di mercato per questa industria.

Le strade sono fondamentalmente due: quella inglese e quella francese. La prima, che potremmo chiamare di mercato, è stata seguita per la cessione da parte di Barclays di B.I.G. alla statunitense BlackRock. La seconda, al solito più dirigista, ha portato due grandi banche francesi — Crédit Agricole e Société Générale — a fondere le proprie attività di gestione, con la prima che assume il controllo. In entrambi i casi si formano 2 colossi: il primo con 2.000 miliardi di euro in gestione diventa il maggiore a livello mondiale ed il secondo con circa 640 miliardi.

E l'Italia? Non c'è una realtà che raggiunga almeno i 300/350 miliardi di euro che rappresentano la soglia minima per essere gestori universali. Questo vuol dire disporre di una struttura in grado di selezionare e investire sull'intera gamma di strumenti finanziari a livello globale.

Questo attore manca ed è auspicabile che ci sia presto un «Pioniere» che se ne assuma l'onere (l'implicito riferimento alla società di Unicredit non è casuale, ma benissimo andrebbe se fossero gli altri attori in grado di farlo, magari unendo le forze: Generali e Intesa Sanpaolo). E purché la struttura sia concentrata e non dispersa tra più sedi.

Anche in Italia c'è fermento. L'operazione più originale sinora ha comportato l'uscita dal settore di Montepaschi per far nascere Prima sgr, la più grande società di gestione indipendente in Italia, controllata da Clessidra. L'altra operazione annunciata riguarda la ristrutturazione di Arca, la quarta sgr.

L'industria del risparmio è una delle aree dove l'industria finanziaria italiana può ancora giocare un ruolo nella competizione globale. Purché la testa sia davvero in Italia, dove ci sono professionalità straordinarie che rischiano di andare disperse. Se si vende a soggetti esteri lo si faccia pure, ma a condizione che tengano qui la testa (analisti e gestori di portafoglio) in Italia e che non si limitino a considerare il nostro Paese terra di conquista raccogliendo i nostri risparmi e gestendoli altrowe.

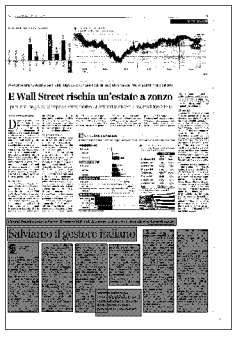
Insomma vogliamo dare una volta per tutte una chance (e una sveglia) all"industria del risparmio gestitto? Si rimuovano dunque i macigni che la stanno distruggendo: in primo luogo, i margini lasciati alle fabbriche prodotto assolutamente sproporzionati rispetto a quanto garantito alla distribuzione. Questo penalizza i risparmiatori e non consente alle società di gestione di avere risorse sufficienti per investire in ricerca e in strutture di maggiore qualità. E naturalmente il quasi surreale trattamento fiscale (maturato verso realizzat o) che penalizza i fondi italiani, risolvendo almeno per gradi il problema dei crediti d'imposta accumulati.

E soprattutto, qualora si mettono società di gestione sul mercato, non si ripeta l'infelice esperienza di Borsa Italiana, dove — legittimamente certo — molte delle banche che avrebbero dovuto assicurare il nocciolo duro del controllo del London Stock Exchange si sono subito defilate portando a casa grandi plusvalenze senza pensare al futuro dell'industria finanziaria italiana. Unicredit e Intesa e pochi altri hanno, a onor del vero, mantenuto le posizioni, ma la testa della Borsa ormai è migrata altrove. Consola il fatto che, esprimendo manager migliori rispetto alla blasonata borsa inglese, questi alla fine finiscono per comandare le unità operative. A Londra però.

Insomma una storia troppe volte vista: Omnitel (ora Vodafone) docet. Per questo non si può perdere anche la battaglia sulle attività di gestione. Si incassi dunque di meno, ma si ottenga di basare qui capacità di gestione, investendo sulla ricerca e garantendo un futuro al Paese in questa area cruciale.

E' dunque il tempo di pensare ad una via italiana alla gestione del risparmio. Un tempo in cui banche, regolatori e governo si mettano al tavolo per non disperdere e anzi consolidare questo patrimonio prima che sia troppo tardi, aumentando finalmente la competitività di questi attori, compresi i fondi pensione. E farli crescere.

Il risparmiatore italiano se lo meriterebbe davvero.


E Wall Street rischia un'estate a zonzo

Salviamo il gestore italiano

L'ANALISI

Il private equity "vede" la svolta in autunno

I prezzi sono scesi e ci sono gruppi in difficoltà che possono essere oggetto d'interesse. La spinta viene dalla crescita

LE OPERAZIONI DI M&A SUL 2009

Acquisto	Acquirente	Euro/000	Vendor	Data
Ferretti Group	RBS, Mediobanca, Management	635.000	Permira, Candover	22/04/09
Monte Paschi Asset Management Sgr ABN A. Asset M. Italy Sgr	Clessidra Sgr	381.900	Banca M. Paschi Siena S.p.A.	02/04/09
Cerved B. Inf. S.p.A	Clessidra SGR, Bain Capital LLC	94.400	Coface S.A.	21/05/09
Banca Profilo S.p.A.	Sator Group	70.000	n.d.	19/02/09
Interporto Rivalta Scrivia	F2i F. I. per le infrastrutture SGR S.p.A	60.000	Fagioli S.p.A	16/04/09
Tiscali Inter. Network (Tiscali Group)	BS Investimenti S.g.r. S.p.A.	47.000	Tiscali S.p.A.	03/02/09
SAT S.p.A. (Aer. Pisa)	Self, Finatan	19.000	Mittel S.p.A	09/02/09
Blue Skye LLP (1)	Blue Skye Inv. Group IDeA Alternative Investments S.p.A	0	D.B. Zwirn LP	16/01/09
Flatiron building (2)	Sorgente sgr S.p.A.	0	Jeff Gural (privato)	27/01/09
Bioenergie S.p.A.	Equinox S.p.A.	0	n.d.	16/01/09
Permasteelisa S.p.A.	Cimolai S.p.A.	0	Amber Capital LP	23/04/09
Production S.p.A.	DGPA SGR S.p.A.	0	Famiglia Imperatore	06/02/09
Taplast S.p.A.	Nem Imprese S.g.r.	0	Santagiuliana family	20/01/09
Unopiù Europa S.p.A	Synergo SGR S.p.A.	0	Change Capital Partners	17/03/09

(1) Inghilterra - (2) USA

Matteo Arpe

Claudio Sposito

ALESSANDRA CARINI

Venezia

C'è il caso della Ferretti, passata di fondo in fondo, prima Permira e poi Candover, in cui, alla fine l'imprenditore si è ripreso in mano l'azienda concordando un piano con le banche per ridurre e dilazionare debiti alti fatti negli anni scorsi e polemizzando con i fondi che lo avevano "abbandonato". C'è quello della Safilo dove due fondi, Bain e Pai sono ancora in corsa, per l'unica possibilità, per la famiglia Tabacchi, di trovare una soluzione al debito e non vedere l'azienda in default o nelle mani di un concorrente, come Marcolin. Ci sono operazioni come quelle della Sator di Matteo Arpe su Banca Profilo o di Clessidra di Claudio Sposito sull'asset management di Mps che mostrano un'apertura al settore finanziario. Insomma non è che il private equity sia proprio fermo. Ma la crisi finanziaria prima ed economica poi che ha investito il settore in maniera violenta negli ultimi mesi sta determinando anche un cambiamento di obbiettivi e di logiche in un comparto dove la leva finanziaria ha fatto da padrona.

Nel primo semestre di quest'anno, (ma anche l'ultimo dell'anno scorso è stato pessimo), se si escludono le *start up* e le ricapitalizzazioni di imprese già in portafoglio, i fondi attivi in Italia hanno portato a termine solo 23 nuovi investimenti con un taglio del 60% rispetto all'anno scorso. I livelli di leva, si sono drasticamente ridotti: nel primo semestre il multiplo medio del debito utilizzato rispetto all'Ebida ha raggiunto il valore di 2,8, quasi la metà di quello del 2007 quando era a 5,1. I prezzi e gli indici con i quali vengono valutate le aziende hanno cominciato a calare. Insomma quasi un ritorno a cifre più ridotte e, a seconda di come le si guardi, più " normali" rispetto ad alcune degli anni scorsi.

"La discesa è in linea con quanto sta accedendo nel resto del mondo anche se in Italia, dove il private si concentra sulle medie aziende, è meno vistosa che altrove. È una discesa dovuta alla difficoltà di reperire capitale di debito e la necessità di concentrasi sulle aziende in portafoglio, ma i segnali di un cambiamento ci sono ed anche quelli della fine della caduta e di qualche ripresa" dice Roberto del Giudice, dell'Aifi che è responsabile del Private Equity Monitor, l'indice che monitora cifre e tendenze del settore. Anche i rendimenti sono in calo.

Secondo uno studio della Kpmg, in collaborazione con l'Aifi, il rendimento medio lordo dei fondi di private equità che operano sul mercato italiano è sceso dal 19% del 2007 al 10% del 2008 proprio per effetto dell'impatto delle svalutazioni e dei *write off* dei debiti che le aziende hanno dovuto attuare sui loro portafogli di aziende. E adesso? Fabrizio Baroni, director della Kmpg per il *corporate finance* sostiene che una qual-

che ripresa c'è, almeno si è tornati a vedere in giro dossier. "Ci sono aziende poco indebitate e magari con produzioni anticicliche che si fanno vive sul mercato delle acquisizioni, ci sono anche gruppi in difficoltà che possono essere oggetto di interesse anche perché i prezzi sono molto scesi. Del resto il private equity italiano non è tanto spinto dalla leva ma dalla crescita delle aziende e dall'affiancamento dei manager". Così si guarda all'autunno per un ritorno ad una sorta di normalità. Nel numero degli affari ma anche delle condizioni alle quali vengono conclusi. Più che una previsione è per ora una speranza che il peggio sia passato lasciando anche un mercato più equilibrato.

La rivincita dei Fondi obbligazionari

Si moltiplicano i casi di aziende costrette a bloccare certe operazioni per l'opposizione di un pugno di investitori. L'ultimo è stato quello di Italcementi. Il fatto è che oggi chi ha in mano le obbligazioni di una società ne influenza la gestione più dei suoi azionisti

SARA BENNEWITZ

Milano

Signori si cambia, perché in un mercato dove trovare i finanziamenti è difficile, chi ha in mano le obbligazioni delle aziende ne influenza la gestione molto più dei suoi azionisti. E questo vale per la politica dei dividendi, per il rating sulla qualità del debito che non è mai stato così importante, ma anche per fare acquisizioni, dismissioni o qualunque tipo di operazione straordinaria.

L'ultimo caso eclatante è capitato alla famiglia Pesenti, che di fronte alle pretese di un pugno di investitori americani, ha dovuto annullare il progetto di integrare Italcementi con la controllata francese Ciments Français. Per gli stessi motivi, obbligazionisti Usa, si erano rifiutati di accettare l'amministrazione controllata di Chrysler, nonostante le raccomandazioni di Barack Obama che aveva contestato quel gruppo di "speculatori". Pure il Governo inglese ha avuto i suoi guai con gli obbligazionisti. Dopo aver cambiato unilateralmente le clausole di alcuni bond della Bradford & Bingley in via di nazionalizzazione, ha dovuto fare marcia indietro emanando il Banking Act 2009 e promettendo pubblicamente che una simile cosa non si ripeterà mai più.

Va detto che adesso le dimensioni del debito delle aziende, stante anche il crollo dei mercati azionari, è ben superiore rispetto alle capitalizzazioni di Borsa delle società stesse. Telecom ad esempio vale sul mercato 18 miliardi di euro e ha circa 36 miliardi di obbligazioni in circolazione. Tuttavia mentre gli obbligazionisti prendono un rendimento prestabilito e hanno maggiori garanzie in caso di default, l'investimento in capitale di rischio finora è stato compensato dalla capacità degli azionisti di influenzare la governance di un'azienda. Ma alla luce degli ultimi eventi, numerose operazioni straordinarie - tra cui anche quella dello scorporo da Cir della quota nell'Espresso - sono naufragate proprio per colpa del diniego di alcuni *bond holders*.

Carlo Pesenti

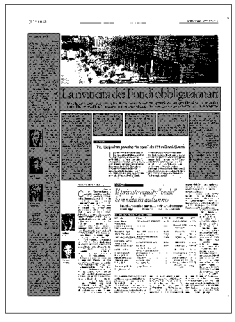
Sergio Marchionne

Massimiliano Tabacchi

La violenza della crisi ha reso possibile ciò che non sembrava immaginabile

Il fatto è che fino ad oggi, le numerose clausole dei prospetti di alcune emissioni di vecchia data, sono state dimenticate dall'emittente stessa. In molti casi si tratta poi di formule di rito, tipo quella del cambio di proprietà (*change of control*) o degli impegni dell'azienda a non compiere tutta una serie di operazioni (*negative pledge*) capaci di pregiudicare le finanze e il patrimonio del gruppo, che erano stati inseriti nei prospetti dei bond come polpette avvelenate (*poison pill*) o come condizioni che all'epoca avevano bassissime chance di verificarsi. E invece, la violenza della crisi ha reso l'inimmaginabile possibile. È il caso di Tiscali e di Safilo. La maggior parte dell'indebitamento di Tiscali era infatti allocata sugli asset inglesi attraverso delle emissioni possedute da Jp Morgan e Intesa. Ma dopo che la società ha ceduto Tiscali Uk per un prezzo insufficiente a rimborsare il debito bancario, è stata costretta a lanciare un aumento di capitale per riequilibrare la sua posizione finanziaria. Passando al gruppo di occhiali, quando nel 2003 Safilo lanciò il bond da 300 milioni (oggi ridotto a 195 milioni), inserì una polpetta avvelenata che obbligava l'eventuale compratore della società a rimborsare l'emissione alla pari. Ora che la famiglia Tabacchi è stata costretta a mettere in vendita una quota di maggioranza relativa del gruppo, sarà complicato per il futuro acquirente di Safilo ricevere il benestare degli obbligazionisti senza essere costretto a ripagarli adeguatamente.

Dagli errori si impara, e in futuro queste clausole saranno tenute in maggior considerazione, anche dalle stesse banche d'affari che sono *advisor* e registe delle operazioni straordinarie. Banco Popolare ad esempio, nel suo progetto d'Opa e ristrutturazione di Italease, ha deciso preventivamente di assegnare tutti i bond del gruppo di leasing alla così detta "good company", dove verranno allocate le attività in bonis. Pur essendo queste obbligazioni per lo più spazza-



tura, non sarebbe stato possibile avere il bene stare degli obbligazionisti di Italease a far confluire le obbligazioni nella "bad company" dove invece finiranno gli asset incagliati. Nel caso della prima banca inglese nazionalizzata, Northern Rock è invece successo l'esatto contrario: i bond sono confluiti nella bad bank, ma dato che l'istituto adesso è diventato una società pubblica, gli obbligazionisti possono dormire sonni tranquilli. In Irlanda, invece, il governo ha adottato una formula più standard. Dopo aver nazionalizzato alcune banche come Anglo Irish, ha annunciato che ricomprerà sul mercato tutta una serie di emissioni che trattano a forte sconto rispetto al valore nominale.

Il fatto è che molti bond risalgono ai tempi in cui l'accesso al credito era facile e meno costoso di adesso. Le società che già devono rifinanziare le obbligazioni in scadenza, non hanno infatti la forza per ripagare in anticipo quelle emissioni con clausole troppo stringenti, che ne limitano l'operatività. Di contro gli esperti fanno notare che da inizio anno in Europa sono stati lanciati circa 500 miliardi di bond societari, per cui se il mercato obbligazionario non si fosse fatto carico di questi debiti le banche non sarebbero state capaci di sostenere le aziende, che quindi sarebbero saltate in aria. L'ultima maxi obbligazione societaria è quella di Wind da 2,7 miliardi. Naguib Sawiris per ripagare i debiti fatti per la campagna acquisti degli anni passati, prima ha venduto una fetta della sua Weather ai private equity, poi ha fatto pagare ad Orascom un maxi dividendo, e ora è stato costretto a lanciare il maxi bond Wind che paga un interesse dell'11,75%.

In futuro queste clausole saranno tenute in maggior considerazione dagli advisor

Banche&Banchieri

Bper soffre il listino dei big

PER il momento, gli effetti positivi del passaggio al listino dei "big" non si sono ancora visti per la Popolare dell'Emilia Romagna: nell'ultimo mese, infatti, il titolo ha perso il 13 per cento mentre l'indice generale (l'Ftse All Share) ha ceduto poco meno della metà, il 7 per cento.

Però è anche vero che l'addio all'Expandi è avvenuto solo da una decina di sedute di Borsa aperta: abbastanza poco dunque, per vederne fino in fondo gli effetti. Fin d'ora, però, sono cresciuti i volumi delle contrattazioni giornaliere. E proprio alla fine della settimana scorsa Banca Leonardo ha "promosso" il titolo, da underweight a buy, confermando il target price a 11,2 euro.

Un upgrade non eccessivo ma comunque significativo rispetto ai nove euro attuali, ma sempre meno degli oltre 12 che il titolo aveva toccato nell'agosto scorso (senza voler ricordare i massimi, di 21 euro, che fanno parte di un'altra storia e un altro mondo, prima della crisi dei subprime).

Vittoria Puledda

L'ANALISI

Bond Alitalia, perché rimpiangere Air France

La soluzione elaborata dal governo Prodi prevedeva, a conti fatti, un 70 per cento in più rispetto a quanto si otterrà con la soluzione individuata dal governo Berlusconi. Al contrario, è andata bene a chi, speculando, comprò Alitalia convertibili per esempio nell'estate del 2004 anche sotto i 70 euro

115,37
EURO
È la valutazione totale al luglio del 2010 con la soluzione individuata dall'ex governo

67,61
EURO
È il rimborso previsto attualmente dal Tesoro su 100 euro nominali

IL MINISTRO Giulio Tremonti, ministro dell' Economia

BEPPE SCIENZA

Torino

I possessori di titoli Alitalia hanno tirato un sospiro di sollievo. L'ultimo consiglio dei ministri ha infatti deciso di migliorare nettamente la precedente offerta del Tesoro. A fronte di 100 euro nominali di obbligazioni Alitalia 7,5% 2010 si otterranno Btp infruttiferi con scadenza 31-12-2012 per 71 euro, cifra tonda.

A prima vista la cosa non si presenta molto male. È il doppio esatto di quanto era stato disposto con la conversione del cosiddetto decreto "Mille proroghe", suscitando reazioni veementi pure in giornali usi ad applaudire qualunque trovata del governo Berlusconi. Ma soprattutto molti hanno in mente gli 85 euro della bozza dell'offerta di Air France per l'acquisizione di Alitalia. Vista così, la differenza è contenuta: 71 euro sono solo il 16% in meno.

Però in realtà quegli 85 euro avevano tutt'altro significato. A quella cifra il Tesoro si impegnava a cedere la propria quota del prestito (443 milioni di euro) alla compagnia area franco-olandese, riducendo così il fardello di un debito molto oneroso.

I confronti non sono così semplici e immediati come si potrebbe credere

Invece gli altri obbligazionisti si sarebbero tenuti ben stretti i loro titoli. Venute meno le prospettive di fallimento, sarebbero saliti non solo sopra 85 ma addirittura oltre 100. Lo dicevano a chiare lettere - anzi a chiare cifre – i prezzi delle obbligazioni di Air France già sul mercato.

Per un risparmiatore la soluzione elaborata dal governo Prodi significava incassare la cedola del 2009, quelle del 2010 e il rimborso alla pari – cioè a 100 – il 22 luglio del prossimo anno. Sarebbe stato oltre il 70% in più in termini finanziari. Si veda la tabella in pagina, che tiene conto dei diversi aspetti delle due alternative, fra cui l'assenza d'interessi per i Btp offerti in permuta.

Resta un fatto che per un risparmiatore accettare l'offerta è una scelta scontata. Tutto fa pensare che dalla procedura fallimentare verrà fuori molto meno e forse quasi nulla. Un discorso diverso si potrebbe poi fare per chi ha obbligazioni per più di 140.905 euro di nominale, a causa del tetto di 100.000 euro di Btp a testa. Ma è un discorso che riguarda pochi

LE DUE SOLUZIONI PER GLI OBBLIGAZIONISTI

		Valori nominali	Valutazione totale al luglio 2010
L'offerta del **Tesoro**	Btp scadenza 31-12-2012 senza cedole	70,97	67,61
La soluzione di **Air France**	cedola 2009	6,56	
	cedola 2010	6,56	115,37
	cedola e rimborso finali	102,3	pari a +71%

La tabella mostra che la soluzione Air France sarebbe stata molto più vantaggiosa per gli obbligazionisti (+71%). Per rendere omogeneo il confronto tutti gli importi sono capitalizzati o attualizzati alla scadenza del prestito (22-7-2010) al tasso del 2%

soggetti.

Difesa del risparmio. A parte il confronto con la soluzione Air France, ci si può chiedere se sia stato rispettato l'impegno di tutelare il risparmio, più volte ribadito da Silvio Berlusconi e Giulio Tremonti. Vediamo in particolare come è andata a chi abbia tenuto le Alitalia dall'emissione, il 22 luglio 2002. Ciò implica tener conto di diverse variabili, compresi gli aumenti di capitale, e per i dettagli dei calcoli rinvio alle mie pagine Internet presso il Dipartimento di Matematica dell'Università di Torino (*www.beppescienza.it*).

Il rendimento ottenuto risulta inferiore allo 0,5% annuo. Non un disastro, ma meno dell'inflazione, anche supponendola bassissima da adesso al 2012. È andata bene invece a chi, speculando, comprò Alitalia convertibili per esempio nell'estate del 2004 anche sotto i 70 euro.

Un regalo agli azionisti. Ma non è per le obbligazioni che la vicenda Alitalia appare un unicum nella storia della finanza. Piuttosto quando s'è mai vista una società fallita i cui azionisti recuperino così tanto? Il Tesoro offrirà 0,2722 euro per ogni azione, quando il concambio coi titoli di Air France era nell'ordine degli 0,10 euro, che sarebbero diventati ora circa la metà.

In ogni caso tutto ciò conferma che era fondato ritenere l'investimento in Alitalia in qualche modo protetto, grazie al controllo da parte dello Stato. Mica ha ricevuto indennizzi dal Tesoro chi investì in titoli Cirio, Parmalat, Fantuzzi o Giacomelli!

Interbanca dimezzata

I piani di Ge per mandare via 160 persone su 320

Pons a pagina 17

IL CASO

Interbanca, la mannaia di General Electric In uscita ben 160 lavoratori su 320

I sindacati sono insorti al piano di Recchi e Braghieri che prevede tra l'altro di trasferire le piattaforme di leasing e factoring della casa madre sotto l'ombrello della banca italiana

Più di 7000 dipendenti e un volume d'affari pari a 9 miliardi di dollari. È questo il biglietto da visita con cui il gruppo General Electric si presenta in Italia, un paese dove è presente dal 1921. Se poi si guardano i numeri a livello mondiale si rimane sbalorditi: 183 miliardi di dollari di fatturato nel 2008 con un utile netto di 18,1 miliardi. Rating AAA dal 1956, vale a dire l'azienda più solida del mondo. Ma tutto ciò non basta a rassicurare i 325 dipendenti di Interbanca, l'istituto di credito speciale nato nel 1961 per raccogliere e impiegare denaro a medio lungo termine, che a metà 2008 è stato rilevato proprio da General Electric, frutto di uno scambio di asset con il Banco Santander. Certo, ora, dopo quattro anni di incertezze sul fronte dell'azionariato, c'è un socio unico con le spalle forti. Ma la cura a cui sarà sottoposta la banca per rimediare a quattro anni di sostanziale mancata gestione, non sarà indolore. Sia Abn Amro, subentrata nel 2005 dopo lo scontro con la Popolare di Lodi per il controllo di Antonveneta, sia il Santander, non avevano dedicato tempo e risorse all piccola banca. Ora tocca agli americani, che tra l'altro hanno sfruttato l'abbattimento del tetto del 15% per il possesso di partecipazioni bancarie da parte di gruppi industriali, cercare di restituire una missione e una redditività a una banca che nel frattempo è entrata in crisi. Ge è guidata in Italia da Giuseppe Recchi, il quale ha fin da subito deciso di confermare Paolo Braghieri nel ruolo di ad e allo stesso tempo portato avanti l'idea di far confluire sotto il cappello di Interbanca tutte le attività finanziarie italiane di Ge. A causa della crisi finanziaria internazionale Interbanca è stata costretta, nell'esercizio 2008, a svalutare parecchi crediti a imprese andate in crisi e alcune partecipazioni dal profilo di rischio elevato assunte nelle gestioni precedenti. Il passivo si è dunque rivelato pesante, 344 milioni di euro nel 2008 e previsioni di ulteriori perdite per i prossimi due anni. Inoltre i costi della raccolta finanziaria sono lievitati nei primi mesi del 2009 proprio a causa del passaggio di proprietà. A gennaio la banca spagnola ha ritirato una linea di credito a breve termine da 4 miliardi su un totale di 6 di asset di Interbanca, proprio nel momento in cui la Ge Capital doveva affrontare difficoltà di finanziamento a livello mondiale. In questo quadro è stato varato un pesante piano di ristrutturazione della banca che prevede esuberi per 160 dipendenti su un totale di 325. Un'enormità, secondo i sindacati, che sono insorti contro il nuovo azionista che inspiegabilmente dopo soli sei mesi ha deciso di procedere a un così drastico taglio. Il piano di Recchi e Braghieri prevede di trasferire le piattaforme del leasing e del factoring che ora sono sotto Ge Capital Italia sotto l'ombrello di Interbanca e dunque di diversificare le fonti di ricavo del gruppo, concentrandosi sul segmento di imprese con almeno 25 milioni di euro di fatturato e uscendo da settori fortemente colpiti dalla crisi come trasporti e costruzioni. A ciò si aggiungerà la chiusura delle filiali di Catania, Bari, Napoli, Treviso e Torino. Ma bisognerà vedere se tutto ciò basterà a compensare gli effetti della recessione sulle Pmi italiane che trovano sempre più difficoltà a rientrare dai prestiti ottenuti. I vertici di Ge sono fiduciosi: avevano acquistato il Nuovo Pignone dall'Eni nell'ormai lontano 1994 quando fatturava 900 milioni e lo hanno fatto crescere fino ai 10 miliardi di ricavi di oggi passando attraverso diverse ristrutturazioni e rimodulazioni di prodotti. Lo stesso processo auspicano riguarderà Interbanca che non può più vivere solo sul credito a medio lungo termine come dimostrano le difficoltà dei concorrenti: Efibanca (Banco Popolare) è in vendita e Centrobanca è sempre più nascosta all'interno del gruppo Ubi.

(g.po.)

Una serie ravvicinata di passaggi di mano, da Abn Amro a Santander

Non può più vivere solo sul credito a medio lungo termine Le difficoltà dei concorrenti

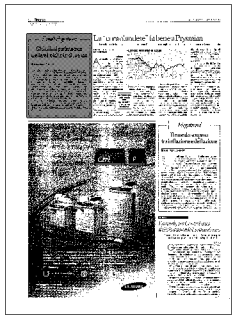
Fondi & gestioni

Gli italiani preferiscono mettere i soldi sotto il cuscino

di ADRIANO BONAFEDE

I soldi sotto il cuscino. Per gli italiani la crisi sembra aver incrementato in maniera del tutto sproporzionata l'attitudine a non fare assolutamente nulla con i quattrini accumulati attendendo tempi migliori per posizionarli su qualche forma d'investimento. Secondo l'edizione 2009 dell'indagine Eiams (European Institutional Asset Management Survey), promossa da Invesco, in Italia la crisi ha portato i risparmiatori italiani a lasciare sotto la forma liquida della "cassa" ben il 23 per cento dei propri asset. Una quota assai lontana da quella degli altri paesi: basti pensare che in Francia questa percentuale è al 4, in Germania al 7 e in Gran Bretagna al 6.

I risparmiatori italiani si contraddistinguono anche per un altro aspetto: hanno investita in azioni la quota più bassa di tutti: 19 per cento del totale, contro il20 della Germania, il 30 della Francia e il 46 della Gran Bretagna.



Servizi Dopo il grande successo dell'ultima obbligazione di Eni, ritorna l'interesse sulle utilities di tutta Europa

I big della bolletta? Solidi e piuttosto generosi

Da Enel al Cane a sei zampe, da Edf a Edison: la massima sicurezza stacca i titoli di Stato. Le alternative del variabile

Correndo sul filo

Una selezione di bond emessi dalle principali utilities d'Europa

Codice Isin		Cedola lorda	Scadenza	Rating	Prezzo (al 1/7/09)	Rend. lordo	Diff.% su titoli di Stato
XS0181582056	Edison	5,125%	10/12/2010	BBB+	103,99	2,26%	+1,08%
FR0000472326	Gaz de France	4,750%	19/2/2013	A	105,93	3,00%	- 0,10%
XS0179091425	A2A	4,875%	30/10/2013	BBB+	104,36	3,76%	+0,66%
XS0179486526	Electricité de France	4,625%	6/11/2013	A+	105,81	3,17%	+0,07%
IT0004292683	Enel	5,250%	14/1/2015	A-	105,88	4,04%	+0,60%
XS0412842428	Rwe	5,000%	10/2/2015	A	105,68	3,85%	+0,41%
XS0424019437	Verbund	4,750%	17/4/2015	A	103,02	4,15%	+0,71%
XS0221295628	Energias de Portugal	3,750%	22/6/2015	A-	97,33	4,27%	+0,83%
IT0004503717	Eni	4,000%	29/6/2015	AA-	102,00	3,62%	+0,18%
XS0385754733	E.On	5,250%	8/9/2015	A	106,56	4,03%	+0,59%
FR0010261388	Veolia	4,000%	12/2/2016	BBB+	95,43	4,82%	+1,12%
XS0170343247	Enel	4,750%	12/6/2018	A-	104,03	4,20%	+0,02%
IT0004292691	Enel (1)	3,536%	14/1/2015	A-	101,50	1,63%	+0,09%
IT0004503766	Eni (2)	2,244%	29/6/2015	AA-	101,70	1,70%	+0,16%

CEDOLA FISSA
CEDOLA VARIABILE

1) Maggiorazione cedola su euribor trimestrale 0,80
2) Maggiorazione cedola su euribor trimestrale 0,89

Fonte: **elaborazione CorrierEconomia** RP

Oltre il 4% lordo con i bond delle bollette d'Europa. Si va dal 2,26% della Edison breve (2010) al 4,82% di Veolia lunga, il leader francese che arriva fino al 2016.

A decretare il successo riscosso dall'emissione di obbligazioni dell'Eni ha contribuito l'interesse che gli investitori hanno sempre riservato al settore dei servizi. Perché le società di questo genere sono costantemente alla ricerca di nuovi capitali, perché la concorrenza è molto accesa, come in quello automobilistico o in quello telefonico.

In Europa

Simili situazioni costringono i manager a rincorrere continuamente i risparmi accumulati dagli investitori per diversificare le forme d'indebitamento, dal momento che, in questa fase il credito bancario è divenuto di accesso meno facile. Limitando la presenza di debitori europei, che utilizzano la moneta unica, il numero delle emissioni sul mercato è abbastanza elevato e, in gran parte dei casi, gli scambi sul mercato secondario risultano essere elevati.

Purtroppo, non mancano i casi di titoli collocati per valori nominali minimi molto alti, pari a 50 o 100 mila euro, che, di fatto, escludono una quota importante di possibili investitori. Un investimento di 50 mila euro è adatto ad un portafoglio mobiliare non inferiore a un milione di euro, perché rappresenterebbe da solo il 5% dell'intero patrimonio. In un'ottica di diversificazione dei debitori, una percentuale del 5% assume un valore limite già rilevante.

L'offerta

Ma che cosa offre il mercato dei bond delle utilities a tutte le tasche?

L'Italia è rappresentata, oltre che da Eni (3,62% il fisso 2015, 1,70% il variabile), dall'azienda elettrica più importante, l'Enel (4,04%) ma anche dalla società di servizi lombarda A2A e da Edison (vedi tabella). Analoghe società di Francia, Germania, Portogallo e di altri paesi si contendono gli investitori a suon di rendimenti.

Ad esempio Energias de Portugal con scadenza 2015 offre il 4,27% lordo e una maggiorazione di 87 centesimi sul Btp di pari scadenza.

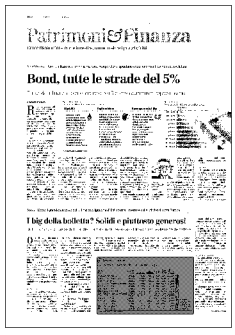
In una fase di tassi stabili o che, in prospettiva, potrebbero scendere ancora, quasi esclusivamente in area euro, il settore dei servizi è avvantaggiato perché il costo dell'indebitamento si attesta a livelli più bassi, soprattutto per quello a tasso variabile o per quello di origine bancaria. La scelta di emissioni con durata medio lunga è giustificato dal livello raggiunto dagli attuali rendimenti, saliti nell'attesa si manifestasse un aumento del tasso d'inflazione in tempi relativamente ravvicinati.

Vista sul futuro

La sensazione ora è che invece il costo della vita resti contenuto anche nei prossimi mesi, perché la propensione ai consumi delle famiglie non sembra decollare rapidamente. In prospettiva non si può escludere che gli attuali rendimenti a medio e lungo termine possano diminuire, seppure in misura non rilevante.

Al tempo stesso, una quota di titoli a cedola variabile dovrebbe essere presente nei portafogli, non solo per diversificare la tipologia degli investimenti, ma per preparare il portafoglio stesso ad una possibile inversione di tendenza dei tassi, a partire da metà 2010.

DAVIDE ANGELINI


Patrimoni&Finanza
Bond, tutte le strade del 5%
I big della bolletta? Solidi e piuttosto generosi

Energia. L'impegno di Bruxelles per il 2009-2010

Gas, eolico, lotta alla CO_2: in arrivo 4 miliardi dalla Ue

Maria Adele Cerizza

Nell'ambito del Programma di aiuti al rilancio economico (Eepr) la Commissione europea ha stanziato - per il biennio 2009 e 2010 - un importo pari a 3,98 miliardi di euro per l'attuazione di progetti di grande portata nel settore energetico. Il Programma europeo per il recupero di energia aiuterà la Ue a rafforzare il mercato interno in termini di sicurezza degli approvvigionamenti, competitività, innovazione e sviluppo di energia rinnovabile (l'invito a presentare progetti scade il prossimo 15 luglio).

SICUREZZA E INNOVAZIONE
Le risorse vengono stanziate per attuare progetti di grande portata nell'ambito del Programma di aiuti al rilancio economico (Eepr)

Le aree di intervento sono tre e riguardano, in primo luogo, le infrastrutture per il gas e l'elettricità (sub-programma "Interconnections"), con un budget pari a 2,36 miliardi di euro, che rappresenta la priorità principale del programma. I progetti selezionati riguarderanno il gas (inclusi anche i progetti finalizzati a contribuire a ridurre l'impatto delle interruzioni di fornitura) e l'energia elettrica.

Il secondo sub-programma, denominato "Owe", riguarda l'energia eolica offshore e ha una dotazione di 565 milioni di euro. L'energia eolica è attualmente prodotta su scala industriale, ma in molti paesi le preoccupazioni ambientali tendono a limitare la realizzazione di altre installazioni eoliche terrestri. I siti off-shore rappresentano una valida alternativa. Il programma Eepr riunisce alcuni stati membri per i collegamenti internazionali eolica off-shore.

Al terzo sub-programma, "Cattura e stoccaggio di carbonio (Ccs)", sono stati destinati 1,05 miliardi di euro. I sistemi di Ccs (vedi Il Sole 24 Ore del Lunedì del 29 giugno 2009) non sono attualmente distribuiti su larga scala, anche se vengono considerati un promettente strumento per la lotta contro il cambiamento climatico. L'obiettivo del programma è dimostrarne la sostenibilità commerciale.

I contributi dell'Unione europea sono diversificati a seconda dei sub-programmi: nell'ambito di Interconnections il contributo Ue potrà coprire fino al 50% dei costi ammissibili del progetto, mentre per l'area Ccs il finanziamento potrà raggiungere l'80% dei costi.

Anche i soggetti che possono partecipare all'invito a presentare progetti sono diversi: i progetti Interconnections possono essere presentati da uno o più stati membri che agiscono congiuntamente; da uno o più enti o imprese pubblici o privati, che agiscono congiuntamente previo accordo con tutti gli stati interessati dal progetto; da uno o più organizzazioni internazionali o da un'impresa comune, previo accordo di tutti gli stati membri.

Invece per i progetti che rientrano nel sub-programma "Owe" possono presentare proposte le imprese che agiscono congiuntamente.

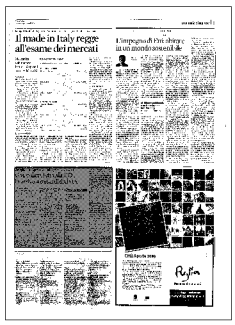
© RIPRODUZIONE RISERVATA

POKER PER L'ITALIA

Gasdotti e cavi sottomarini
- Fra i progetti individuati quattro interessano il territorio italiano

Sub-programma «Interconnections»
- Progetto gasdotto Itgi-Poseidon tra Italia e Grecia, alla cui realizzazione la Ue intende contribuire con 100 milioni di euro
- Progetto gasdotto Galsi tra Algeria e Italia, che beneficierà di 120 milioni di euro
- Progetto nuovo cavo sottomarino AC 380 kV tra la Sicilia e il continente, a cui la Ue destinerà 110 milioni di euro

Sub-programma «Ccs»
- Progetto per l'impianto di Porto Tolle, nel delta del Po, che beneficierà di 110 milioni di euro



FOOTPRINT

L'impegno di Eni: abitare in un mondo sostenibile

di **Maria Bianucci**

«La cultura, intesa nel senso più ampio del termine, è un elemento essenziale del nostro lavoro, forse la vera e più importante fonte di innovazione». Così scrive Paolo Scaroni, amministratore delegato di Eni, nel presentare il bilancio di sostenibilità 2008. Terzo in ordine cronologico, è una rendicontazione sintetica, eppure molto approfondita, di tutte le attività di Eni e del loro impatto ambientale, sociale ed economico. Suddiviso in tre capitoli, scritto in un linguaggio chiaro e impaginato graficamente per essere consultato con facilità, è il racconto di ciò che significa per Eni fare impresa, muoversi in un contesto globale complesso, affrontare le molte sfide del presente, metabolizzare gli insuccessi e progettare il futuro.

«Il bilancio è nato per volontà di Paolo Scaroni. Nominato da pochi mesi - racconta Sabina Ratti, responsabile Sostenibilità - si era reso conto che all'interno dell'azienda mancava una visione d'insieme su questo tema».

Eni estrae, trasporta e vende petrolio e gas naturale. Fondata da Enrico Mattei nel 1953 a capitale interamente pubblico, oggi è un'impresa privata partecipata per il 30% dallo Stato. Opera in 70 paesi con 80mila dipendenti, ha fatturato nell'ultimo anno 108 miliardi di euro con un utile netto di 10 miliardi.

Nel 2006, anno in cui nasce il progetto, Sabina Ratti (scuola Mattei dopo il dottorato di ricerca in Biologia molecolare, in Eni dal 1987) è responsabile del programma di ricerca Csr and sustanable management della Fondazione Eni Enrico Mattei. Ed è a lei, con il suo gruppo di ricercatrici, che viene affidato l'incarico di sviluppare e coordinare il progetto sostenibilità, coinvolgendo trasversalmente l'intera azienda.

«Il mandato di Scaroni e del Cda era chiaro: il bilancio non è solo uno strumento, è una risposta alla complessità dei molteplici temi industriali che l'azienda affronta ogni giorno nel mondo in cui opera e gli indici di sostenibilità sono un ulteriore canale di comunicazione con i mercati finanziari».

Già, perché gli investitori forse non si preoccupano del futuro del pianeta, ma si sentono rassicurati da quelle aziende che pensano in temini di medio-lungo periodo e che considerano la loro reputazione e il credito di fiducia un valore strategico.

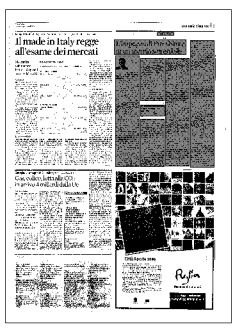
«La sostenibilità deve però affondare la sua concretezza nelle radici culturali dell'azienda - sottolinea Sabina Ratti -. Del resto non è per caso che Eni ha creato nell'89 una Fondazione d'impresa dedicata alla ricerca con l'obiettivo di far dialogare il mondo accademico con quello imprenditoriale e quello istituzionale».

Nella prima sezione del bilancio vengono descritti i risultati (rilevati da Eurisko) di Eni 30PerCento, la massiccia campagna pubblicitaria iniziata nel 2007 e tuttora in corso che indica 24 comportamenti quotidiani per risparmiare risorse e ridurre emissioni di anidride carbonica. Quasi un paradosso suggerire un minor utilizzo dei propri prodotti: ma nella promozione di comportamenti responsabili sta la chiave della visione di Eni: «Non solo attore importante nell'energia sostenibile in Italia e nel mondo, ma catalizzatore - continua Sabina Ratti - del dibattito sull'efficienza energetica, oltre che aggregatore di altre imprese di diversi settori industriali».

Da un'indagine di clima condotta nei primi mesi del 2008, cui ha partecipato quasi la metà dei dipendenti, è emerso che la sostenibilità dell'azienda è allo stesso tempo una richiesta e una certezza. «All'inizio, tre anni fa, quando abbiamo cominciato a raccogliere e organizzare i dati, ricordo lo stupore che mi provocavano risposte che non credevo sarebbero mai arrivate. Mi ha molto appassionato questo interfacciarsi aperto, senza barriere».

La lettura del bilancio propone continui rimandi, a dimostrazione di quanto importanti siano le interconnessioni tra persone, luoghi, avvenimenti, ma anche di come Eni abbia saputo creare un modello organizzativo capace di coinvolgere i dipendenti in tutte le sue realtà operative.

"Abitare il mondo" è il titolo dell'ultima sezione, la più interessante, che indaga le relazioni con le comunità locali. «Detto che i contesti sono difficilissimi, Eni ha attuato un rovesciamento di fronte che si può sintetizzare così: le risorse energetiche appartengono al paese che le detiene; noi possiamo aiutarti a gestirle e coltivarle, possiamo essere il catalizzatore di tutti gli sforzi da compiere, ma il futuro del tuo paese dipende da te. In Libia abbiamo realizzato una rete di strutture sanitarie e ora, in partnership con università italiane e istituzioni libiche, stiamo formando il personale medico, perché gli effetti del nostro intervento permangano nel tempo. È un nuovo modello di sostenibilità allargata che punta sull'autonomia dello sviluppo locale».



Approccio non poi tanto diverso in Basilicata, dove Eni ha un insediamento con molte criticità. «Dopo una prima fase contrassegnata da paure ed eccessive aspettative, soprattutto viste a dieci anni di distanza, abbiamo attivato una serie di partnership, tra cui Wwf e Legambiente. Anche insieme a loro stiamo realizzando opportunità per il territorio. Oggi è il momento della consapevolezza – prosegue Sabina Ratti –: o si cresce tutti insieme o non cresce nessuno».

Abitare il mondo significa dialogare con culture diverse, lingue spesso sconosciute, abitudini a volte incomprensibili: «Mi piace citare una frase dalla rivista di Mattei, "Il Gatto selvatico": il lavoro può tutto. Vuol dire che se lavoriamo uno di fianco all'altro e abbiamo gli stessi fini, avremo modo di conoscerci e raggiungere gli obiettivi che ci siamo posti. Così abbiamo costruito una cultura delle diversità».

Dialogo, complessità, sviluppo sostenibile sono le parole più ricorrenti: «Credo che questa sia una forza di Eni. Il 2008 è stato l'anno dei bruschi sbalzi del prezzo del petrolio e della crisi. Per Eni operare in modo sostenibile è una delle risposte più valide al momento storico che stiamo vivendo».

Oggi Eni detiene la leadership in tutti gli indici di sostenibilità internazionali, l'ultimo riconoscimento in ordine di tempo è il Foreign Policy Association's Corporate Social Responsibility Award, consegnato a Paolo Scaroni qualche giorno fa a New York. «È motivo di orgoglio aver raggiunto questi obiettivi ed esserci riusciti in così poco tempo. Ma è anche un'emozione, non credo solo per me».

Dunque, missione compiuta. Quali sono i prossimi obiettivi? «La mia ambizione è che in futuro il mio ruolo possa diventare quasi superfluo. Significherebbe per l'azienda aver definitivamente acquisito quella visione integrata della sostenibilità per la quale ogni giorno lavoriamo».

footprint@ilsole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

«Il bilancio ambientale e sociale coinvolge tutta l'azienda e le comunità locali»

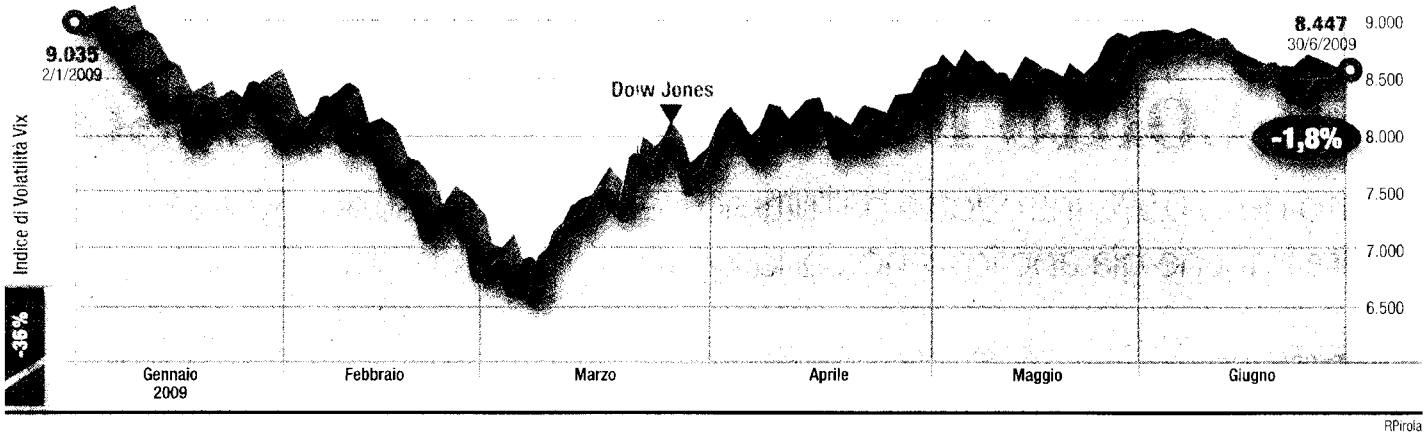
Mercati Settimana decisiva per i listini: i big Usa comunicano i dati del secondo trimestre. Previsti profitti in calo del 30%

E Wall Street rischia un'estate a zonzo

I pessimisti: ha già corso troppo e senza motivo. Gli ottimisti: la discesa ci sta, ma l'Orso è finito

LE MONTAGNE AMERICANE

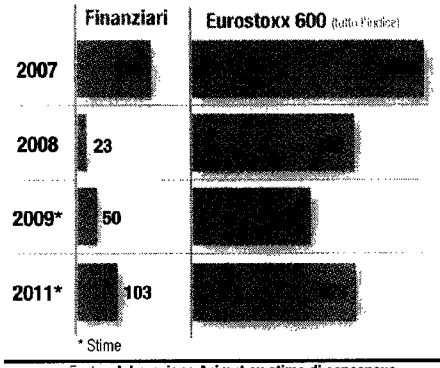
L'andamento dell'indice Dow Jones da inizio anno ad oggi



RPirola

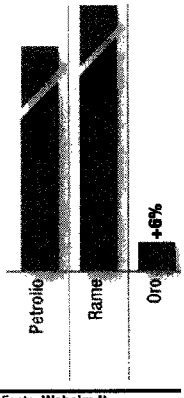
IL GRANDE CROLLO

I profitti netti delle quotate europee dal 2007 al 2011
dati in miliardi di euro



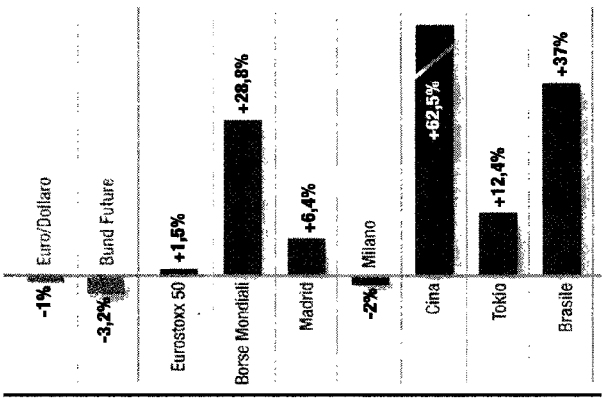
Fonte: **elaborazione Azimut su stime di consensus**

IL BILANCIO



Fonte: **Websim.it**

Come si sono mossi i mercati nei primi sei mesi dell'anno



DI **MARIA TERESA COMETTO**

Dopo le parole, ci vogliono i fatti. Chiuso un semestre dove il rally dai minimi di marzo è stato alimentato dal sollievo di aver evitato il peggio e dalla speranza di vedere i primi segnali della ripresa economica, ora Wall Street guarda avanti e aspetta dati concreti sulla fine della recessione.

Purtroppo questi dati non sembrano per ora chiari e gli investitori si preparano a un'apnea estiva di tre mesi, con una Borsa incerta o in calo, nell'attesa di conoscere i profitti del terzo trimestre e avere finalmente buone notizie. Gli utili del secondo trimestre — la cui pubblicazione comincia in questi giorni — sono già scontati: calo del 30% e oltre rispetto allo stesso periodo del 2008.

In anticipo

Il problema — secondo Carmine Grigoli, capo delle strategie di investimento di Mizuho Securities Usa — è che Wall Street ha già corso più del solito anticipando la ripresa degli utili aziendali del terzo trimestre: l'indice azionario S&P500 è aumentato di oltre il 35% dal 9 marzo, mentre durante tutte le altre recessioni dal 1945 in poi era risalito mediamente del 26% prima dell'inizio di una nuova stagione positiva dei profitti. Grigoli pensa quindi che le azioni americane stiano entrando in una zona incerta dove le sorprese negative sugli utili le rendono vulnerabili.

Sorprese positive

Ma non tutti i settori sono uguali, sostiene Tobias Levkovich, responsabile strategie azionarie Nord America per Citi, che si aspetta una diminuzione del 15% degli utili per tutto il 2009 rispetto al 2008, con un aumento invece del 21% nel 2010 rispetto a quest'anno. Levkovich avverte che le aspettative sono salite un po' troppo e quindi sono a rischio di sorprese negative per i titoli cosiddetti difensivi — generi di largo consumo, cibo, bevande, tabacco — e anche per alcuni titoli ciclici come i semiconduttori e le catene di negozi. Invece due settori dove potrebbero emergere sorprese positive nei prossimi mesi sono le assicurazioni e i beni capitali, dove i prezzi delle azioni sono anche piuttosto convenienti e dove quindi si possono trovare buone opportunità d'investimento.

Anche per Brian Angerame, gestore dei fondi ClearBridge Advisors (Legg Mason), si possono scovare occasioni interessanti in certi business, quelli

beneficiati dalla spesa pubblica nelle infrastrutture: dalle tecnologie in generale alla costruzione di ponti e strade, dall'energia alle materie prime.

Ma l'ottimismo dei gestori di ClearBridge si ferma qui: non credono che sia iniziato un nuovo Toro. «Non vediamo ancora i germogli verdi della ripresa — precisa Angerame —. I consumatori stanno ripagando i debiti, ristrutturando i loro bilanci familiari e risparmiando di più: dopo saranno più solidi, ma intanto non spendono molto, anche perché la disoccupazione sta ancora aumentando. Non è un buon segnale per i profitti delle aziende quotate e quindi per la Borsa».

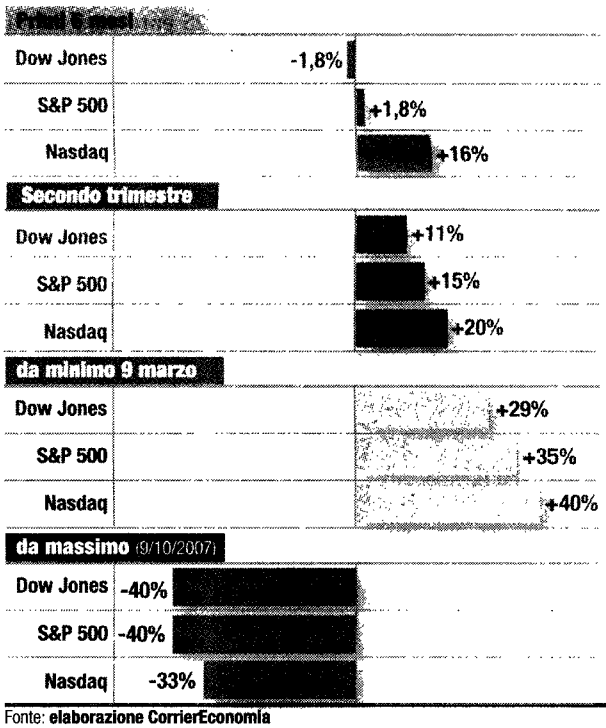
Gli scettici

Ancor più scettico è Jason Trennert, partner della società di ricerca finanziaria Strategas, che vede i profitti aziendali in calo anche nel terzo trimestre: «Con un deficit federale che fra poco supererà il 13% del Pil diventa difficile essere troppo ottimisti sulle tendenze dei tassi di interesse di lungo termine e dei multipli profitti/prezzi azionari. Con le politiche economiche globali incentrate sulla spesa pubblica, crediamo che materiali di base ed energia offriranno migliori performance dei settori che tradizionalmente vanno bene all'inizio della ripresa, come i consumi non indispensabili e le piccole aziende».

Prudente a breve, ottimista a medio termine è Sam Stovall, strategist di Standard&Poor's: «La fase Orso è finita lo scorso 9 marzo e la recessione più lunga e grave del secondo dopoguerra terminerà entro il 2009. Ma invitiamo alla cautela per i prossimi tre mesi: è probabile un declino del 10-15% dell'S&P500. Il rapporto fra prezzi attuali e utili stimati per tutto il 2009 dell'indice S&P500 è pari a 17, in linea con la media di tutti i cicli di mercato dal 1999, quindi difficilmente c'è spazio per un rialzo delle quotazioni. Ma fra 12 mesi l'S&P500 potrebbe arrivare a 1.015 punti, il 10% più di fine giugno».

Un periodo contrastato

Il secondo trimestre 2009 è stato tra i migliori di sempre a Wall Street. Ma gli utili non si vedono ancora



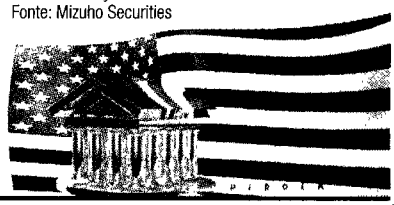
Fonte: **elaborazione CorrierEconomia**

LEZIONI DI STORIA

I precedenti rally di Borsa prima e dopo il trimestre di ripresa degli utili post recessione

	S&P 500	
	Prima	Dopo
14 settembre 1953	42,3%	25,2%
22 ottobre 1957	8,0%	31,7%
25 ottobre 1960	24,4%	6,9%
26 maggio 1970	21,5%	16,8%
3 ottobre 1974	33,8%	23,3%
12 agosto 1982	49,4%	4,0%
11 ottobre 1990	41,2%	4,5%
21 settembre 2001	7,8%	12,6%
Media*	25,9%	17,8%

*Escluso il rally attuale e la recessione del 1980
Fonte: Mizuho Securities



RPirola

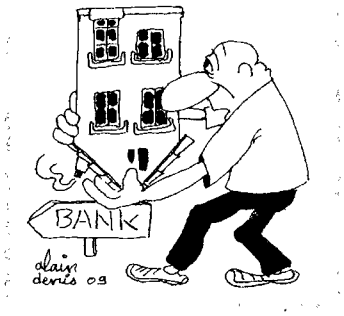
Times square

Boom di mutui alla rovescia non servono a comprar casa ma ad avere una pensione

di ARTURO ZAMPAGLIONE

Nel decimare gli accantonamenti pensionistici degli americani, la tempesta finanziaria ha riportato in auge delle forme di mutuo "alla rovescia" che permettono agli ultra-sessantaduenni di ricevere soldi dalle banche invece che pagare la rata mensile. Si chiamano "reverse mortgages", sono assicurati dal governo federale, e tra marzo e aprile di quest'anno ne sono stati accesi il 20 per cento in più rispetto all'anno scorso, stabilendo il record mensile degli ultimi venti anni. Vista la situazione comatosa del mercato della casa, sembra essere uno dei pochi settori dinamici nel credito immobiliare: in 12 mesi ben 1500 istituti sono entrati nel business, e ciò ovviamente solleva la paura – per ora ingiustificata - di truffe, imbrogli e di un'altra bolla simile a quella dei subprime.

Soprannominato anche "mutuo a vita", il "reverse mortgage", funziona in modo speculare rispetto a uno "normale". Laddove quest'ultimo permette a chi compra un immobile di acquisirne il possesso in maniera graduale con il pagamento di ogni rata, nel "reverse mortgage" il proprietario della casa riceve dalla banca un versamento mensile, o l'apertura di una linea di credito, o una somma una tantum. Soldi e interessi dovranno essere restitutiti solo in caso di morte o di trasferimento di residenza: la banca verrà ripagata con i proventi della successiva vendita.



La legislazione americana stabilisce che per ottenere un "reverse mortgage" bisogna aver compiuto 62 anni. Non si può avere al tempo stesso un mutuo "normale" e uno "alla rovescia" (ma si può usare quest'ultimo per estinguere il primo). L'operazione viene assicurata dalla Federal Housing Administration, che fa capo al HUD, il ministero della casa. E la somma massima percepibile dipende da una serie di fattori: i tassi di interesse, il valore della casa, il tipo di pagamento e soprattutto l'età del proprietario. Più è vecchio, maggiore è la percentuale che può incassare: a 62 anni deve accontentarsi del 57 per cento del valore della casa, a 94 anni può puntare all'85.

E' chiaro perché in questa fase economica i "reverse mortgages" siano così richiesti. La crisi ha inciso pesantemente sui 401K, cioè sugli accantonamenti pensionistici individuali legati a Wall Street, costringendo gli anziani a trovare altre forme integrative di reddito. Il crollo del mattone ha poi reso più difficile la vendita delle loro case. E il Congresso, rendendosi conto di questo mutato clima, ha aumentato a febbraio i massimali dei valori delle case che possono rientrare nel programma, portandoli da 417mila dollari a 625mila.

I parlamentari hanno anche messo dei tetti alle spese per l'apertura del mutuo, che non potranno superare i 6mila dollari, cui però si aggiungono i premi dell'assicurazione obbligatoria. Sono balzelli onerosi: per tutta la durata del mutuo alla rovescia possono incidere per un 10 per cento sul valore della casa.

a.zampaglione@repubblica.it

Fredrik Reinfeldt-Reuters

EUROPA

Il moderato Reinfeldt si veste da ecologista

OFFEDDU A PAGINA 11

Staffetta a Bruxelles E' uno dei premier più giovani in Europa (44 anni). Ha sconfitto l'eterna socialdemocrazia

Il moderato Reinfeldt si veste da ecologista

Il premier svedese, leader di un governo di centrodestra, comincia il semestre di presidenza Ue puntando sul cambiamento climatico

DAL NOSTRO INVIATO
A STOCCOLMA
LUIGI OFFEDDU

Il suo primo minuto da presidente di turno dell'Unione europea, l'altra sera, John Fredrik Reinfeldt l'ha trascorso sulla soglia del ristorante «1900», nel centro di Stoccolma, ad accogliere un gruppetto di giornalisti che in gran parte lo vedevano per la prima volta di persona. La curiosità era reciproca: la Svezia non è la Germania o la Francia, Reinfeldt non è Sarkozy né Angela Merkel. Come guiderà nei prossimi sei mesi questo complicatissimo treno a 27 vagoni chiamato Ue, che nei prossimi mesi dovrà anche sciogliere il nodo della scadenza del mandato di Josè Manuel Barroso in Commissione? La risposta è giunta davanti a un piatto di delizie nordiche, asparagi del Gotland e marmellatina di cipolle rosse dolci, con Reinfeldt seduto in mezzo ai giornalisti: se «accettare le sfide» è il motto ufficiale di questa presidenza, la sfida più grande è la lotta al cambiamento del clima.

Crisi ed ecologia

E la crisi economica? Da quellá sera in poi, Reinfeldt ha battuto su un solo tasto: la crisi c'è, «e sarà ancora più forte e prolungata di quanto alcuni abbiano previsto», ma questa non è una buona ragione per attenuare l'impegno sul clima. Stoccolma è stata battezzata a ragione la «capitale verde» d'Europa: Reinfeldt si muove dunque su un terreno amico, quando punta i riflettori sullo «sviluppo eco-sostenibile» come traguardo alla portata di tutti. Ma c'è dell'altro. Fissando come priorità della sua presidenza gli accordi in vista della conferenza sul clima di Copenaghen, in dicembre, l'uomo ha applicato il suo innato pragmatismo: sa bene che il suo è un piccolo Paese, se confrontato ai colossi tedesco o francese, e difficilmente potrebbe farsi ascoltare se pretendesse di indicare orientamenti comuni per il ripianamento dei deficit, o per gli aiuti di Stato alle grandi industrie. Ma sull'ambiente, la musica è diversa: pochi, come gli svedesi, possono parlare senza tema di essere smentiti. E pochi, come il loro premier, sanno che in politica c'è un tempo per fare la ruota e un tempo per essere realisti.

Primo ministro dal 2006, già leader del Partito Moderato e della coalizione di centrodestra «Alleanza per la Svezia», Reinfeldt compirà 44 anni fra un mese: è uno dei leader più giovani della Ue.

L'uomo e il politico

Laureato in economia e sposato con Filippa, una consigliera comunale dell'hinterland di Stoccolma, ha avuto con lei 3 figli. Come molti svedesi della sua età, parla un inglese perfetto, ha girato per anni l'Europa, e non ha dunque quell'aria vagamente provinciale che avevano i suoi predecessori cechi alla presidenza della Ue: ma non ha neppure il piglio un po'guascone, a volte fascinoso e a volte supponente di un Sarkozy, l'aggrondata seriosità scozzese di un Gordon Brown, il quadrato distacco di Angela Merkel. Probabilmente, l'uomo Reinfeldt è meno semplice e diretto di quel che possa sembrare, e certo non è una boscaiolo o un pescatore del Baltico allergico alle trattative ministeriali (anche se del boscaiolo ha la taglia): ma del politico professionale è sempre attento a non assumere i modi, e tanto meno la pedante verbosità.

Con tutto ciò, conosce bene le rotte della navigazione politica. E la sua carriera lo testimonia. L'uomo si è sempre mosso nell'area moderata, ed è stato lui ad abbattere la maggioranza socialdemocratica dopo mezzo secolo e più di governi quasi ininterrotti: ma negli ultimi anni, Reinfeldt ha operato una calibrata conversione dalla destra verso il centro, adottando anche vari temi di battaglia dei socialdemocratici. Tant'è vero che è andato al governo come alfiere di un rinnovato stato sociale, in funzione di argine anti-crisi economica: quello stesso stato sociale che Reinfeldt aveva contestato ai socialdemocratici, quand'era all'opposizione. I suoi avversari, come appunto la leader socialdemocratica Susanne Eberstein, si fermano a un millimetro dall'accusa di trasformismo: «Nel 2004, Reinfeldt diceva ai quattro venti: l'ambiente non può essere una nostra priorità: e ora vuol dar a vedere che ci crede davvero, anzi che lui ha scoperto questa stessa priorità per tutta la Ue. E tiene a battesimo la svolta verso il nucleare. In fondo sa solo promettere, promettere a tutti...».

Uno al quale Reinfeldt non

aveva invece promesso nulla ma proprio nulla, anche perché era un suo fiero rivale se non proprio nemico, è un tal Carl Bildt, oggi sessantenne, in altri tempi suo predecessore e ben più di lui noto in tutte le capitali d'Europa per la sua grande esperienza diplomatica e politica, soprattutto nel calderone dei Balcani. Nel 1994, Bildt era al timone del governo svedese, ed era pure l'icona del Partito Moderato. Saltò fuori un giovane Reinfeldt, a contestarlo come nessuno aveva mai osato fare, e venne per questo congelato nel partito, escluso da tutte le cariche. Ma passa il tempo, quello stesso Reinfeldt conquista il partito, e chi chiama al suo fianco come ministro degli Esteri? Proprio Carl Bildt, assicurandosi la sua esperienza e il suo prestigio. Perché i boscaioli, lassù sul Baltico, non portano rancori.

loffeddu@corriere.it

Approdato al centro da destra, ha mutuato molti temi tipicamente socialdemocratici

Germania Il caso Steinbrueck

Il ministro bancario attacca la City

Prima ha attaccato a fondo la Svizzera sull'evasione fiscale. Ora è la volta degli inglesi, perché frenano i necessari controlli dei mercati internazionali, o maggiori poteri per la vigilanza europea. A pochi giorni dall'inizio del G8, sembra che Peer Steinbrueck, ministro alle Finanze della grande coalizione, ce la stia mettendo tutta per apparire il bastian contrario dell'Unione europea.

In particolare, di fronte a una platea di sindacalisti, il socialdemocratico ha sottolineato il pericolo di ricadere nella situazione precedente alla crisi finanziaria. A questo proposito «la piazza finanziaria di Londra mi sembra molto sospetta», perché, ha spiegato il ministro, «quelli» hanno «in testa una restaurazione... delle vecchie strutture». Altro che applicare i controlli decisi a Londra dal G20. Anzi. Il governo di Gordon Brown e la City, secondo Steinbrueck, condividono gli stessi interessi e «la medesima cautela nei confronti di provvedimenti di regolamentazione dei mercati».

Il ministro tedesco rimprovera al governo Brown uno scarso interesse a sviluppare nuove regole per il mercato finanziario. Mentre la City cercherebbe di mantenere i vantaggi competitivi ottenuti nei confronti delle altre piazze finanziarie, inclusa l'imposizione fiscale dei manager, anche perché l'espansione della finanza è avvenuta nei decenni scorsi a scapito della base industriale.

Tuttavia, è strano il destino del ministro alle Finanze che voleva passare alla storia come il più virtuoso nella storia dell'Unione. Invece, «per colpa della crisi» e dei provvedimenti presi per evitarla, sarà ricordato come il firmatario del peggiore bilancio pubblico nella storia della Rft, che si chiuderà quest'anno con un deficit del 4%, da alcuni stimato al 6% per l'anno prossimo. «È pur sempre inferiore a quello di Gran Bretagna e Usa», ha ribadito, a ragione, il ministro socialdemocratico. Tuttavia, il ministro dell'ex rigore passerà alla storia anche per gli attacchi quotidiani all'interno della Rft. Oltre alle tensioni con il ministro dell'Economia, Theodor zu Guttenberg, settimana scorsa ha attaccato ancora le banche che non prestano a sufficienza. «Voglio vedere scorrere sangue», aveva detto il ministro, diventato banchiere attraverso i prestiti e le garanzie statali, intendendo i licenziamenti di manager di banche pubbliche. Nelle quali, ormai, conta più segretari di Stato e esperti di qualsiasi altro ministro.

MARIKA DE FEO

REA/Contrasto

Deficit
Peer Steinbrueck, Finanze

Il moderato Reinfeldt si veste da ecologista

LA SITUAZIONE INTERNAZIONALE

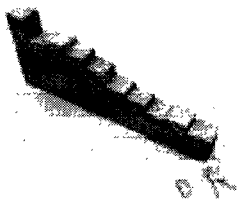
Dall'Olanda a Hong Kong: c'è chi se la passa peggio

Di qui a fine anno il numero di insolvenze aziendali sembra destinato ad aumentare un po' ovunque. Nei mesi scorsi il rallentamento della domanda ha costretto gli imprenditori a limitare, se non a interrompere, il ciclo produttivo dando fondo alle riserve di cassa presenti in azienda per resistere all'ondata di crisi. Denaro, questo, destinato prima o poi a esaurirsi. E così, il prolungato perdurare delle turbolenze economiche potrebbe tradursi in un domino delle imprese, impossibilitate, giorno dopo giorno, a far fronte agli impegni economici che gravano sulla propria attività. Il risultato è un vero e proprio boom delle insolvenze attese per il 2009 ma con strascichi anche nel 2010, soprattutto nei paesi che finora sono riusciti a resistere più degli altri al crollo dei mercati. È questa la lucida analisi condotta da Euler Hermes (EH) dopo aver scandagliato i movimenti del comparto imprenditoriale in tutti gli angoli del pianeta. In Olanda, per esempio, il numero di insolvenze attese quest'anno dovrebbe risultare il 75% in più di quelle dello scorso anno. Situazione molto simile a Hong Kong dove il perdurare della crisi si dovrebbe tradurre in un +71% di imprese insolventi se raffrontate con i dati del 2008. Non se la passano bene nemmeno Norvegia, Spagna, Regno Unito e Irlanda con una variazione attesa delle insolvenze comprese tra il +66% e il +55%, mentre negli Usa le previsioni per quest'anno parlano di un incremento delle aziende insolventi del 45% dopo il +54% registrato un anno prima. E cosa dire della zona euro? Secondo gli analisti di Euler Hermes, nel 2009 il numero di insolvenze nei paesi dell'Unione dovrebbe registrare un'accelerazione del 35% (+33% lo scorso anno), perfettamente in linea con la media mondiale elaborata da EH. Situazione confortante per le imprese italiane che quest'anno registreranno una diminuzione del trend rialzista delle insolvenze. Dopo il +45% del 2008, infatti, i dati previsionali per l'anno in corso parlano di un incremento delle insolvenze pari al +31%. Ma c'è anche chi ha fatto meglio. È il caso della Germania (+19%), della Svizzera (+16%) o della Cina (+10%). Per parlare di virtuosismo a tutto tondo bisogna però spostare l'attenzione verso il Brasile, unico paese al mondo, tra quelli analizzati da Euler Hermes, che assisterà al miracolo di una riduzione del numero di insolvenze nel corso del 2009. Entro la fine dell'anno in corso, infatti, il numero di insolvenze dovrebbe subire una contrazione dell'8% rispetto al 2008, quando i dati di EH avevano mostrato una tendenza positiva alla crescita economica delle imprese con una riduzione delle insolvenze del 18%. «Negli ultimi mesi è cambiato radicalmente il panorama dei settori colpiti dalle insolvenze», hanno avvertito gli analisti di Euler Hermes. «Se nel 2008 la parte del leone era stata fatta dalle società attive nella finanza e nelle costruzioni, adesso il tarlo delle insolvenze sembra essersi esteso anche al comparto industriale. Basti guardare alla clamorosa insolvenza di Chrysler nel comparto automobilistico a stelle e strisce, alla canadese Nortel nel segmento delle telecomunicazioni e al colosso farmaceutico Lvon-

Mille acrobazie fra mutui e fornitori

dell negli Stati Uniti». Ma non solo. Nei prossimi mesi il peso della crisi produrrà effetti disastrosi anche sulle imprese attive nel settore delle vendite al dettaglio e dei trasporti. Niente paura. Si tratta solamente di pazientare ancora qualche mese. A partire dal 2010, infatti, gli esperti di Euler Hermes prevedono una decisa inversione di tendenza con il numero di insolvenze destinate a crescere soltanto del 4% a livello mondiale contro il +35% atteso per il 2009. Questo risultato sarà l'effetto della netta sterzata registrata nelle principali economie dove si prevedono dati con il segno meno nel trend di insolvenze. In base alle previsioni di Euler Hermes, per esempio, il prossimo anno le insolvenze negli Usa dovrebbero diminuire del 4%. Contrazioni più marcate per la Slovacchia (-11%), la Cina (-10%), la Danimarca (-9%) o l'Irlanda (-8%), mentre in Italia continueranno a sentirsi ancora in maniera pesante gli strascichi della crisi con un tasso di insolvenze atteso in crescita del 15%.

Le insolvenze nel mondo
(Var. %)



Paese	2009	2008
Olanda	75%	1%
Hong Kong	71%	3%
Norvegia	66%	28%
Spagna	58%	187%
Uk	56%	31%
Irlanda	55%	113%
Slovacchia	55%	-27%
Latvia	50%	21%
Usa	45%	54%
Lituania	40%	53%
Danimarca	40%	54%
Estonia	40%	112%
Singapore	37%	25%
Europa (zona euro)	35%	33%
Svezia	35%	9%
Media mondiale	35%	27%
Finlandia	32%	14%
Italia	**31%**	**45%**
Portogallo	30%	67%
Ungheria	30%	15%
Rep. Ceca	28%	-3%
Polonia	26%	-10%
Francia	25%	15%
Corea del Sud	25%	19%
Germania	19%	0%
Belgio	18%	10%
Taiwan	18%	-23%
Svizzera	16%	-2%
Grecia	15%	10%
Giappone	15%	11%
Austria	15%	0%
Lussemburgo	15%	-12%
Canada	10%	-2%
Cina	10%	5%
Brasile	-8%	-18%

Fonte: previsioni Euler Hermes

Colao scatena la guerra 'mobile'

STEFANO CARLI

LE STRATEGIE DELLE TLC / Il settore fa i conti con l'assottigliamento dei margini e un tasso di crescita da mercato ormai maturo. E il gruppo britannico, unico senza la rete fissa, deve fare in fretta

Colao scatena la guerra mobile in tre per la conquista d'Europa

Vodafone, Telefonica e France Telecom in corsa per T-Mobile. La partita è solo alle prime mosse e i nuovi equilibri che si determineranno sul mercato britannico potrebbero poi innescare una reazione a catena

Vittorio Colao ci ha messo un anno a prendere le misure di Vodafone. Scaduto l'anno ha scatenato la controffensiva in due mosse. Con la prima, dieci giorni fa, ha tagliato i ponti con il passato e ha sradicato il quartier generale dalla sonnolenta e molto britannica Newbury, Berkshire, metà strada tra Londra e Bristol, per portarlo dentro la City londinese. Con la seconda, un po' più gravida di conseguenze e promettente di sviluppi, ha dato il via alla guerra del mobile in Europa.

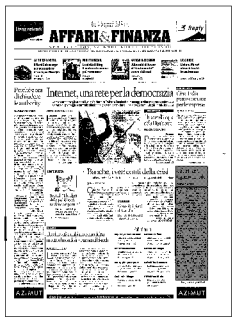
Ha fatto filtrare la notizia di essere pronto a lanciare un'offerta su T-Mobile Uk, quarto operatore mobile britannico, controllata da Deutsche Telekom. Ancora non c'è nulla di ufficiale ma il Financial Times ha sentito prima di tutti Citi, una delle banche di riferimento del numero uno mondiale dei telefonini per ricavi (per utenti sono i cinesi di China Mobile). E gli analisti di Citi avevano già pronte cifre - non ufficiali - che ipotizzavano sinergie tra i 230 e i 350 milioni di euro l'anno, per un'acquisizione che potrebbe essere conclusa ad un livello tra i 3 e i 4 miliardi di euro.

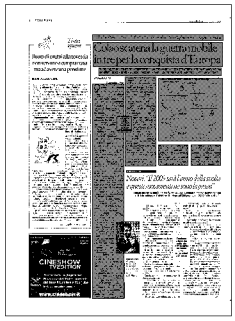
Non è passato nemmeno un giorno ed è subito filtrata un'altra 'voce'.

Quella secondo cui anche Orange, terzo operatore mobile britannico, controllato dai francesi di France Telecom, potrebbe fare un'offerta su T-Mobile (ma non sarebbe un'acquisizione, piuttosto la possibilità di mettere assieme le forze in una joint venture). E già si ventila che potrebbe scendere in campo Bt (unico ex monopolista europeo a non avere un operatore mobile). Intanto si starebbe muovendo anche O2, primo operatore mobile britannico, davanti alla stessa Vodafone, e controllato dagli spagnoli di Telefonica.

La guerra europea dei telefonini si combatte in Gran Bretagna per più di una ragione. La prima è che è l'unico mercato europeo in cui il consolidamento in atto da un paio di anni a questa parte, non era ancora arrivato. «E' l'unico mercato in cui ci siano più di quattro operatori - spiega Riccardo Monti, Executive Director di Value Partners. Ed enumera in successione - In Germania erano sei e sono quattro, in Spagna sono sempre stati quattro, in Italia sono stati 5, poi Blu ha chiuso. In Francia sono tre, si parla da anni di una quarta licenza ma sono ancora tre. In Grecia sono rimasti in tre dopo che Wind Hellas ha comprato il quarto. In Turchia erano in quattro ma dal 2004 sono rimasti in tre. Ma la novità è che questo non vuol dire che ci sia meno concorrenza. Anzi, tra tecnologie alternative - wi-fi, WiMax - e soprattutto con gli operatori mobili virtuali, oggi in ogni mercato ci sono almeno una decina di offerte».

Insomma, il consolidamento in qualche modo c'è stato. Ma sembra ancora ben lontano dall'essere concluso «Ci sono ancora operatori, come Tre o appunto T-Mobile Uk - continua Monti - che ancora oggi, a distanza di anni dalle aste Umts del 2000, non hanno ancora cassa positiva». E a guardare lo scenario europeo, si vede come ormai ci siano tre grandi telecom - Vodafone, Orange (ossia France Telecom) e Telefonica - che si confrontano sui maggiori mercati: Francia, Spagna, Germania, Gran Bretagna. Manca l'I-





talia: dove non ci sono i francesi e Telefonica è impantanata nel patto di sindacato di Telecom Italia.

Deutsche Telekom è un po' fuori dalla mischia. Oltre al mercato domestico nei grandi mercati Ue è solo in Gran Bretagna: e lì le cose non vanno bene. Le sue direttrici di sviluppo sembrano però puntare altrove: Usa e Europa Orientale. Negli Usa anche si era parlato le scorse settimane di una possibile vendita di T-Mobile Us, ma poi non c'è stato seguito. All'Est Europa la presenza tedesca è più forte e arriva fino alla Grecia: anzi tramite la greca Ote controlla anche l'ex incumbent in Romania.

La partita è dunque a tre, Vodafone, France Telecom e Telefonica. E che sia stato il gruppo di Vittorio Colao a fare la prima mossa non stupisce. Per due ragioni: una che riguarda la rete, la seconda che riguarda la redditività. Partiamo da quest'ultima. E' paradossale ma la Gran Bretagna è il problema numero uno di Colao. Il gruppo in pochi anni ha perso la leadership e il primo operatore è adesso O2. E questo è un paradosso al quadrato: perché O2 ha conquistato il primato puntando sulla 'britannicità'. Ha costruito la sua immagine come il più britannico degli operatori, sponsorizza tutte le nazionali di rugby del Regno. Ed è a controllo spagnolo. Vodafone Uk sta al contrario perdendo clienti e la sua redditività è ai minimi: il suo margine di Ebitda è poco sopra il 20%. E' il più basso di tutte le Vodafone europee: la Spagna è oltre il 30%, la Germania poco sotto il 40%. L'Italia, la perla del regno di Colao, verso il 45%. Mettendo le sue debolezze con quelle di T-Mobile emergerebbero efficienze per i 300 milioni di euro di cui parla Citi.

La seconda ragione è di tipo strategico in senso più largo. Dei tre contendenti Vodafone è l'unico che non abbia alle spalle un passato da incumbent. Ed è anche l'unico che non abbia una rete fissa su cui sviluppare un'offerta a banda larga e servizi dati di nuova generazione. E non solo. «Oggi la gestione dei servizi è senza dubbio molto più profittevole della gestione delle reti - commenta Stefano Nicoletti, Senior Analyst di Ovum - ma l'arrivo delle nuove generazioni di tecnologie renderanno sempre più interessante questo secondo comparto. Anche perché la pressione regolatoria su voci importanti del servizio mobile, come terminazione e roaming è in aumento. E nel frattempo tutta l'infrastruttura sta tendendo a rimonopolizzarsi. Lo vediamo con la fibra ottica: non c'è una corsa degli operatori fissi a sviluppare le nuove reti. E anche nel mobile andrà così. Anche perché i costi di 'upgrading' per la banda larga mobile, la Lte, sono alti».

Non restare indietro nel momento in cui le reti tendono a rimonopolizzarsi

L'ipotesi che circola è che proprio a causa di questi costi alti dei nuovi investimenti il mercato non possa permettersi di spezzettare delle risorse che crescono ormai a tassi da mercato maturo. Il ruolo predominante nel mobile sarà così appannaggio di chi potrà mettere sul tavolo grandi numeri: in altri termini serve una quota di mercato superiore al 30% almeno. Il rischio è che altrimenti i prezzi agli utenti resteranno bassi ma a rimetterci sarà lo sviluppo tecnologico e il decollo delle nuove generazioni di servizi a banda larga: infomobilità, intrattenimento mobile (tv, Internet 2.0), telemedicina, telesicurezza e così via.

Non è un problema da poco, Se l'innovazione nel mobile, che parte dai mercati più evoluti, si ferma, si ferma anche a catena dquella dei mercati emergenti. E' una concatenazione che si vede bene nell'ultimo report della Nomura sugli scenari degli investimenti nelle tlc. Di qui al 2011 la crescita delle spese in conto capitale (sistemi di rete e piattaforme tecnologiche) tornano a crescere solo in Europa e in Giappone. India, Cina, Asia, Africa e Est Europa avranno ancora crescite negative per un paio di anni. E' il segnale che il consolidamento che interessa di più il mercato è soprattutto ai piani alti. Paradossalmente insomma, in questa fase rischiano forse di più gli operatori della fascia mediana che non i più piccoli, la ci sparizione non cambierebbe di molto gli scenari di un mercato.

Ma intanto il ritorno delle ipotesi di grandi merger sta beneficando tutto il settore. perché c'è la sensazione che le cose abbiano ripreso a muoversi, che la battaglia attorno a T-Mobile Uk non sarà un caso isolato e che molte partite rimaste incagliate dallo scoppio della bolla finanziaria potranno adesso rimettersi in movimento. Magari a partire dalla stessa Italia, rimasto l'unico grande mercato in cui non ci sia un confronto diretto tra i tre grandi contendenti: c'è di fatto solo Vodafone.

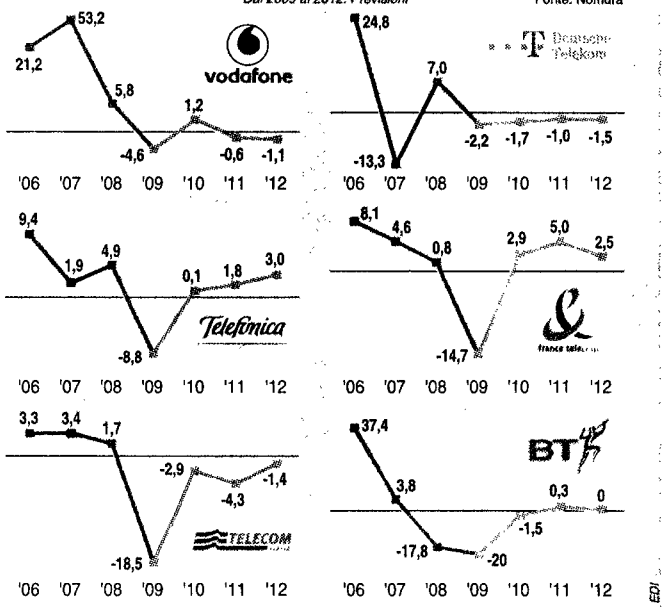
I francesi sono assenti e Telefonica con quel 10% di Telecom Italia, per di più mediato dal patto di sindacato, non ci può fare un granché. E magari potrebbe essere l'occasione per il ritorno in pista di Deutsche Telekom, se dovesse decidere di lasciare gli Usa, dove sono ancora il più piccolo degli operatori nazionali e dove la battaglia, stretta tra At&t e Verizon, potrebbe essere alla fine inutile. Prima o poi il consolidamento arriverà anche oltre Atlantico.

Se riparte il Vecchio Continente si rimetteranno in moto anche Cina e India

TELECOM: GLI INVESTIMENTI RALLENTANO

Variazione % annua capex

Dal 2009 al 2012: Previsioni — Fonte: Nomura



EDI

L'EUROPA DEI CELLULARI

Utenti in milioni

OPERATORE — PROPRIETARIO

REGNO UNITO

O2 — Telefonica	22,1
Vodafone — Vodafone	18,7
Orange — France Télécom	18,4
T-Mobile — Deutsche Telekom	16,7
3 — Hutchinson Whampoa	5,8

FRANCIA

Orange — France Télécom	26,9
SFR — Vivendi Vodafone	20,8
Bouygues Télécom — Bouygues	9,7

Gervais Pellissier

GERMANIA

T-Mobile — Deutske Telekom	38,5
Vodafone — Vodafone	16,2
E-Plus — KPN	32,1
O2 — Telefonica	14,5

SPAGNA

Movistar — Telefonica	23,6
Vodafone — Vodafone	15,3
Orange — France Télécom	11,4
Yoigo — Telia Sonera	1,1

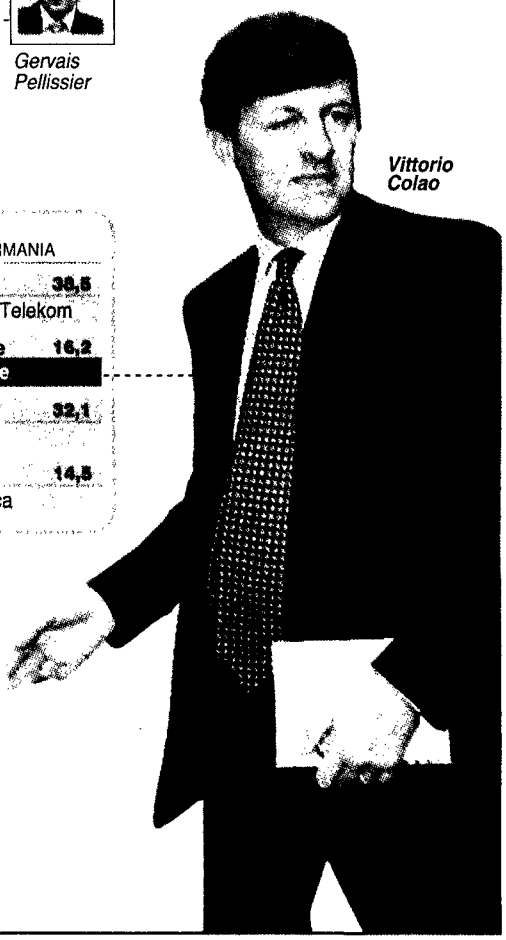
Cesar Alierta

ITALIA

Tim — Telecom Italia	34,2
Vodafone Italia — Vodafone Verizon	27,5
Wind — Drascom Télécom	17,1
3 Italia — Hutchinson Whampoa	8,9

Franco Bernabè

Naguib Saviris



Vittorio Colao

EDI

L'INTERVISTA

Novari: "Il 2009 sarà l'anno della svolta e questi movimenti ne sono la prova"

"Il boom del traffico dati è una realtà: per noi vale 15 milioni al mese di ricavi e ogni sei mesi il dato raddoppia. L'obiettivo di arrivare all'Ebit positivo nel 2010 è alla portata"

PROSPETTIVE Vincenzo Novari, Ad di Tre Italia: sta lanciando le sue nuove offerte sull'I-Phone

Roma

«Il mercato si è rimesso in moto. Lo ha fatto sul fronte degli equilibri tra gli operatori e quello che stiamo vedendo non è probabilmente che l'inizio. Ma lo sta facendo anche sul fronte dei consumi: il 2009 sarà l'anno della definitiva esplosione del traffico dati. E dal nostro punto di vista questa è un'ottima notizia». Vincenzo Novari, amministratore delegato di Tre Italia è ottimista. Quelli che vede sono secondo lui tutti segnali positivi.

Pensa a tutto quello che si può intuire dietro i movimenti attorno a T-Mobile Uk?

«Voglio soprattutto dire che trequattro mesi fa tutto questo non sarebbe stato immaginabile. Le grandi telecom europee si stanno muovendo, ma questo movimento è correlato a un certo risveglio del mercato finanziario. E basta vedere anche la buona accoglienza che i mercati stanno riservando all'emissione di titoli da parte di Wind per averne conferma».

Ma è un consolidamento o più esattamente una guerra a tre tra Vodafone, France Telecom e Telefonica?

«Io aggiungerei anche Deutsche Telekom».

Non le sembra più orientata verso gli Usa e l'Est Europa?

«Non è detto. Se le cose si rimettono in moto potrebbero esserci diversi cambiamenti. Pensi per esempio a Telefonica: se fosse in condizione di fare un'acquisizione importante potrebbe vendere altri asset».

Un movimento che può riguardare anche voi di Tre?

«Percepiamo che c'è di nuovo attenzione»

Torniamo a investire sulla rete e tra 24 mesi offriremo ovunque connessioni a 21 mega

Si riferisce agli investitori dal mondo arabo di cui ha già parlato la scorsa settimana?

«Ho l'impressione che ci sia attenzione anche dall'Europa. Ma - sia chiaro- è solo un'impressione. Di concreto per ora non c'è nulla».

Però sentite un po' meno la pressione negativa: vuol dire questo?

«Diciamo che per noi l'anno orribile è stato il 2008 e che in questo 2009 vediamo le cose molto più positive. E nel 2010 andremo a Ebit positivo: ci avremo messo 6 anni, come Wind».

Beh, non siete partiti nel 2004, ma prima.

«Sì il lancio commerciale vero è stato nel 2003, ma siamo stati fermi un anno per mancanza di terminali. L'azienda è rimasta praticamente chiusa. Ora lo scenario è positivo perché sta arrivando il boom del traffico dati che avevamo previsto per il 2007-2008. E' arrivato con due anni di ritardo ma ora facciamo 10-15 milioni di ricavi da traffico dati al mese. E ogni sei mesi raddoppiamo. E a giorni lanciamo la nostra offerta per l'I-Phone con pacchetti appositi per intercettare il potenziale di traffico dati tra le ricaricabili. Ci crediamo al punto che abbiamo ripreso a investire sulla rete. Grazie all'accordo con Ericsson, a cui abbiamo affidato tutto lo sviluppo, entro 24 mesi avremo una rete pronta a offrire connessioni a 21 mega su tutto il territorio nazionale e saremo pronti per la grande battaglia alla conquista del traffico dati che sarà il leit motiv dei prossimi 5 anni in tutta Europa».

(s. car.)

Tradizione Il superomismo ereditato da Mao prevede il dominio sul territorio. Pechino oggi è più pragmatica

Interventi In sessanta anni di comunismo, per la costruzione di 86 mila impianti, sono state sradicate oltre 12 milioni di persone

La Cina ci ripensa, alt alle nuove dighe

L'energia idroelettrica copre quasi il 15% dei consumi Ma l'impatto ambientale e sociale si rivela troppo alto

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE

PECHINO — Alla fine, anche il primo ministro Wen Jiabao ha detto che era il caso di fermarsi. La catena di dighe progettate sul fiume Nu — che a valle, in Birmania, si chiama Salween — deve attendere. Bisogna studiare l'impatto sulle popolazioni, sull'ambiente. Il Nu è uno degli ultimi grandi fiumi della Cina il cui corso non sia interrotto da chiuse, attraversa vallate risparmiate dallo sviluppo impetuoso che ha trasformato altre aree del Paese e segna l'area di radicamento di alcune delle molte minoranze etniche della provincia dello Yunnan. Si aspetterà, dunque. Il premier o il governo diranno se ricominciare e, se sì, quando.

Comunque vada a finire la storia del Nu, l'invito alla cautela di Wen ha segnato un punto di svolta. Il premier ha fama di riformista e si concede atteggiamenti quasi *liberal*. Le sue parole sembrano sancire che tra le autorità, ai massimi livelli, la frenesia che ha portato la Cina a riempirsi di dighe lascia spazio a un approccio più ponderato. Si vada avanti, ma con cautela. Si progetti, ma si tenga conto di tutto, anche delle ricadute negative. Quasi una riflessione inespressa sul modello di sviluppo. Prende forma un atteggiamento meno entusiasta e più pragmatico, che si libera (almeno in superficie) dello slancio superomistico ereditato da Mao Zedong, convinto com'era che la natura si dovesse radicalmente trasformare in nome della rivoluzione.

Non è in discussione l'intera strategia cinese, da sempre contestata dalle ong ecologiste internazionali. Nel 2007, secondo l'ultimo rapporto della Nea (l'ente competente), il 14,94% dell'energia è venuto dagli impianti idroelettrici: la Repubblica Popolare è il secondo consumatore e il secondo produttore al mondo di energia, ma il primo produttore quanto a energia idroelettrica: «Le dighe — spiega categorico al *Corriere* Wang Guoqing, dell'Istituto nazionale di ricerca idraulica di Nanchino — producono energia pulita. È un fatto. Sono emersi problemi, certo, ma ne abbiamo fatto tesoro. E al di là della creazione di energia, le dighe permettono di affrontare e gestire con successo inondazioni e siccità».

Eppure, la nuova prudenza è un aspetto che ritorna spesso, negli ultimi mesi. Clamoroso il caso delle dighe sul fiume Jinsha, affluente dello Yangtze. Anche il Jinsha scorre per buona parte nello Yunnan e tocca l'area di Lijiang, ora una delle zone di maggior sviluppo turistico. Qui il ministero della Protezione ambientale è riuscito a bloccare due grandi dighe, una da 2,2 milioni di kilowatt (impianto di Ludila), l'altra da 1,7 milioni (Longkaikou). Progetti costosi, con importanti società coinvolte, ed è per questo che la sospensione è inusuale: per l'autorevole rivista economica *Caijing*, infatti, gli investimenti pianificati sono rispettivamente di 17,8 miliardi di renminbi (quasi 2 miliardi di euro) e 11,8 miliardi (ben oltre il miliardo di euro).

Un terzo fronte riguarda lo Yangtze. Bisognerebbe chiedere agli storioni cinesi o alle focene senza pinne. La diga di Xiaonanhai sul fiume più lungo della Cina li decimerebbe, accelerandone l'estinzione. Finora storioni e focene erano al sicuro nell'unica riserva ittica dello Yangtze, e alla sollevazione degli ambientalisti si è unita la cautela del ministero della Protezione ambientale, espressa dall'ingegnere capo Wan Bentai. Qui la contesa si annuncia più complicata, però. L'entità dell'investimento, circa 2 miliardi e mezzo di euro, è consistente, ma soprattutto la diga sorge 30 chilometri a monte di Chongqing, municipalità metropolitana da 31 milioni di abitanti, motore dello sviluppo dell'entroterra. Chongqing è il feudo di Bo Xilai, segretario locale del Partito, ex ministro del Commercio e influente membro del Politburo, circostanze che sembrano indicare come — nonostante l'attenzione per le 162 specie di pesci tipici del solo Yangtze — la diga andrà avanti.

A dare una scossa alle coscienze (coscienza politica compresa) è stata la colossale diga delle Tre Gole, avviata nel '94 e già in grado di fornire nel 2008 l'8,8% dell'elettricità consumata dalla Cina intera. In aprile un rapporto dell'Accademia delle Scienze ha ammesso che l'impianto sta danneggiando la qualità dell'acqua e diversi ecosistemi. Perplessità sull'impatto della super-diga — 185 metri in altezza, costo ufficialmente stimato di circa 22 miliardi di euro, ben di più in realtà — sono stati avanzati da tempo e hanno trovato, per esempio, la via del racconto letterario (come ne «Gli amanti del tempio» di Hong Ying, tradotto in Italia da Garzanti) e cinematografico («Still Life» di Jia Zhangke, Leone d'Oro a Venezia nel 2006). Non è un caso che i top leader, dal presidente Hu Jintao a Wen Jiabao, abbiano accuratamente evitato di associare la propria persona all'opera. L'inaugurazione slitterà: «Improbabile che quest'anno avremo una cerimonia ufficiale di chiusura del progetto», ha ammesso in aprile al *South China Morning Post* il direttore dell'ufficio per le Tre Gole in seno al Consiglio di Stato (il governo), Wang Xiaofeng. Anzi, nei prossimi 10 anni Pechino è pronta a sborsare altri 11 miliardi di euro.

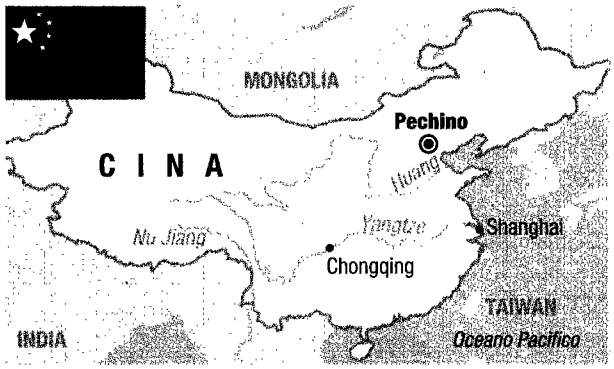
Oltre ai problemi ecologici, preoccupano le implicazioni sociali. In 60 anni di Cina comunista, per la costruzione di 86 mila dighe sono stati sradicate e

La Cina ci ripensa, alt alle nuove dighe

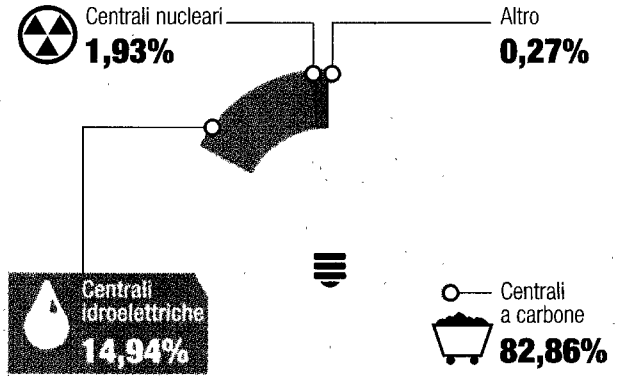
ricollocate oltre 12 milioni di persone, e l'epopea drammatica di quelle coinvolte dalle Tre Gole non si è ancora esaurita, con nuovi trasferimenti, nuovi indennizzi, nuove proteste. Al punto che nel 2009 il ministero delle Risorse idriche ha diramato una circolare sottolineando quanto fondamentale fosse «proteggere la stabilità sociale nelle zone della diga». L'intersecarsi della componente geologico-ambientale con quella sociale genera apprensioni doppie che contribuiscono all'atteggiamento più prudente. Il terremoto del Sichuan del 2008 è una lezione che non si dimentica. Già alla fine dell'anno scorso geologi cinesi e della Columbia University hanno avanzato l'ipotesi che la presenza del bacino idroelettrico di Zipingpu non lontano dall'epicentro, con 320 milioni di tonnellate a pesare su una nota faglia, abbia potuto accelerare o amplificare gli effetti del sisma. La tesi è controversa ma è emersa con la cruda vivacità di tutte le questioni che hanno riguardato il terremoto del Sichuan e le responsabilità delle autorità, locali e non. Il costo di una diga non è più materia per ingegneri ed economisti, soltanto. C'è un prezzo politico da mettere in conto, e non è detto che si trovi chi voglia pagarlo.

Marco Del Corona

I numeri



Modalità di produzione dell'energia elettrica in Cina (2007)



Produzione complessiva di elettricità (2007)
3.256 trilioni di kWh

Consumo complessivo di elettricità (2007)
3.271 trilioni di kWh

86.000	**12,5 milioni**	**1,4 milioni**	**200 miliardi**	**8,8%**
Numero di dighe costruite in Cina dal 1949 a oggi	Numero di persone trasferite per la costruzione di dighe dal 1949	Numero di persone trasferite per la costruzione della diga delle Tre Gole	Costo ufficiale in renminbi per la costruzione della diga delle 3 gole (cambio approssimativo: 9,5 renminbi = 1 euro)	Quota del consumo di energia elettrica coperto dalla diga delle Tre Gole nel 2008

FONTI: Caijing, Cia, National Energy Administration, Reuters, Xinhua

CORRIERE DELLA SERA

La giornalista dissidente Dai Qing

«Il premier Wen Jiabao conosce i rischi Frane e terremoti dopo le Tre Gole»

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE

PECHINO — Tra gli intellettuali cinesi, la voce di Dai Qing è stata una delle prime a sollevare dubbi sulle grandi dighe che hanno trasformato il Paese. Tre anni di carcere dopo i fatti della Tienanmen, giornalista, Dai Qing registra alcune prese di distanza tra i leader di Pechino circa l'impatto di progetti idroelettrici: cita l'esempio di Wen Jiabao e del fiume Nu e spiega che «sicuramente il governo ha assunto coscienza dei rischi». Tuttavia, aggiunge, «le forze a favore della costruzione sono a volte silenziose ma poi prendono il sopravvento. Sono rappresentate dalle grandi aziende che hanno il monopolio del settore energetico e dai governi locali».

Per anni Dai Qing ha ascoltato le proteste della popolazione: «I responsabili della Diga delle Tre Gole si sono sempre dilungati sulla qualità delle materie prime, dal cemento alla pietra, ma la questione va ben al di là. Se le popolazioni fatte evacuare e ricollocate possono essere assistite e aiutate, i cambiamenti geologici invece non sono reversibili. Certi progetti portano a cambiamenti senza rimedio: frane, erosione, rischio sismico».

Niente da salvare? «Apparentemente degli effetti economici positivi ci sono, è indubbio. La diga sul fiume Xinan ha contribuito a risolvere l'approvvigionamento elettrico dell'area di Shanghai. Ma chi ha calcolato il costo dei terreni allagati nella provincia dello Zhejiang? E il fiume Giallo, altro esempio, con tutte le sue dighe, decine: sono state rese fertili tante zone dove non si poteva coltivare niente, ma il fiume e la sua portata d'acqua ne sono usciti devastati. In pratica i risultati sono solo temporanei e comunque limitati all'aspetto economico».

M. D. C.

L'ingegnere governativo Pan Jiazheng

«Non possiamo affidarci solo al carbone I fiumi sono l'unica fonte pulita»

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE

PECHINO — La fede di Pan Jiazheng nei bacini idroelettrici è più salda di qualunque diga. Ottantenne, è uno dei patriarchi dell'ingegneria cinese, membro dell'Accademia delle Scienze, già presidente del comitato per le dighe: dirige il gruppo di periti governativo per la supervisione del progetto delle Tre Gole. Cambiamenti di atteggiamento in materia? Nessuno: «Non credo che sia in atto un ripensamento. Le voci contrarie ci sono state sempre. È vero che esistono aspetti che non sono stati gestiti bene, soprattutto per quanto riguarda l'evacuazione e il reinsediamento degli abitanti, ed è vero che sono nati problemi che hanno raggiunto anche Pechino. Però le cose sono migliorate».

Il punto di partenza teorico di Pan è che la Cina è ancora un Paese in via di sviluppo: «Per colmare il nostro ritardo abbiamo bisogno di una quantità straordinaria di energia, e non possiamo affidarci solo al carbone, che inquina troppo. Tutto il mondo insegue le energie pulite, ma la sola che si può prendere in considerazione seriamente è l'energia idroelettrica. Le nostre risorse idriche sono le prime al mondo e dobbiamo sfruttarle».

La perdita di aree coltivabili e i costi umani dei reinsediamenti sono i problemi che Pan ammette. «Però a volte il trasferimento ha migliorato il tenore di vita delle persone. Guardiamo le cose secondo una prospettiva più ampia: ci saranno sempre tante centinaia di milioni di contadini? I loro figli e nipoti vorranno continuare a lavorare nelle campagne? Occorre che certi contadini si affranchino dalla dipendenza dalla terra. E noi possiamo combinare la costruzione delle dighe con la riforma delle campagne».

M. D. C.

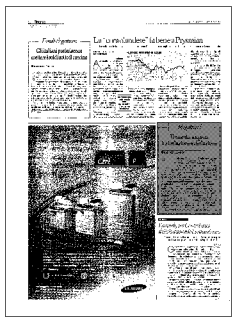
Megatrend

Il mondo sospeso tra inflazione e deflazione

di ANTONIO CESARANO*

Uno degli aspetti più dibattuti sulle conseguenze della crisi è se nei prossimi anni è lecito attendersi una forte inflazione o al contrario un lungo periodo di deflazione. Su questo punto ad esempio si è recentemente espressa Janet Yellen, presidente della Fed di San Francisco che ha espressamente dichiarato: "Il rischio predominante è che l'inflazione sarà troppo bassa". Di parere opposto sono diversi altri esponenti della Fed o anche della Bce, a partire da Weber, presidente della Bundesbank. La posizione tedesca risente probabilmente anche dell'esperienza storica degli anni '20, ai tempi della repubblica di Weimar quando si sperimentò un livello di inflazione elevatissima. IL timore della ripetizione di quell'esperienza in un contesto di forte immissione di liquidità si traduce in continui richiami ai rischi inflattivi. Qualche giorno fa mi è capitato di ricevere un regalo un po' particolare: una banconota da centomila Milardi di Dollari, emessa dalla banca centrale dello Zimbabwe. Al di là dell'aspetto folkloristico, è stata l'occasione per richiamare i rischi delle potenziali conseguenze derivanti dall'eccessivo scollamento dell'economia cartacea rispetto a quella reale. La posizione tedesca diventa allora più comprensibile.

**Responsabile ufficio Market Strategy Mps Capital Services*



Fisco. L'imposta al test di sopravvivenza: domani l'udienza pubblica, mercoledì la camera di consiglio

«Dies Irap» alla Consulta

La Corte deve decidere sull'indeducibilità dai tributi erariali

Il «semaforo» dei giudici costituzionali

Conseguenze della bocciatura, della promozione o del "rimando a settembre" del tributo regionale

Non sono più dovute le imposte dirette connesse all'Irap pagata, minori entrate per lo Stato di circa 4 miliardi annui

Per il passato sarà possibile proporre ricorso pari al 100% della deducibilità dell'imposta dal prelievo erariale e del 90% per chi ha già usufruito del parziale sconto del 10% del Dl anti-crisi

Rinvio alle Commissioni che hanno rimesso le questioni di legittimità o rinvio a nuova udienza *(rinvio)*

Caso per caso i giudici di merito saranno chiamati a valutare se a seguito dello ius superveniens prodotto dal Dl anticrisi e dallo sconto del 10% sussistano ancora i motivi di incostituzionalità

È sempre possibile che la Consulta rinvii a data da destinare sia l'udienza pubblica che la camera di consiglio, come già accaduto il 21 febbraio 2007 e il 12 marzo 2008

Infondata la questione sollevata *(promozione)*

Tutto resta immutato e nei fatti si è perso solo tempo e denaro: lo Stato con il 10% di deducibilità dell'Irap e i contribuenti con i contenziosi avviati

Marco Mobili

Nuovo esame di "sopravvivenza" per l'Irap. Dopo i rinvii del febbraio 2007 e del marzo 2008, domani e dopodomani – prima in udienza pubblica e poi in camera di consiglio – si consumerà nell'aula della Corte costituzionale l'Irap-day sull'indeducibilità dell'imposta regionale ai fini dei tributi erariali.

Questa volta però, e forse non è del tutto causale, il tributo più contestato e dibattuto dalla giustizia tributaria, si presenta al nuovo esame con lo "scudo" della deducibilità parziale del 10% introdotta nell'autunno scorso tra le misure anti-crisi (Dl 185/2008). La principale finalità dell'intervento, come più volte commentato su questo giornale (si veda il Sole 24 ore del 16 aprile scorso e Raffaele Rizzardi del 17 aprile scorso) è stata, però, quella di evitare gli effetti negativi che sarebbero potuti derivare all'erario da un'eventuale pronuncia di illegittimità costituzionale.

IN DIFESA
Il governo si presenta all'appuntamento con lo «scudo» del forfait del 10% introdotto lo scorso autunno

Una questione ricaduta su più governi e che da cinque anni pende alla Consulta. L'ordinanza più antica è quella di Genova e risale al lontano 2004. In quell'occasione, come poi nelle altre pendenti, l'indeducibilità dell'Irap è stata ritenuta, dai giudici tributari di remissione, non conforme al principio della capacità contributiva (articolo 53 della Costituzione), in quanto comporterebbe l'assoggettamento a imposizione di un reddito inesistente (nei riguardi, ad esempio, delle imprese in perdita come si legge nell'ordinanza di Genova) o, comunque, di un prelievo di tipo "espropriativo" quando l'imposta sul reddito è superiore al reddito disponibile e darebbe luogo ad una duplicazione impositiva, in quanto le imposte sui redditi graverebbero anche sull'Irap.

C'è allora da chiedersi se il forfait del 10%, fatto valere dall'esecutivo anche per il passato prevedendo la possibilità di richiedere il rimborso, sia una misura sufficiente a garantire un'imposta che da sola vale più di 40 miliardi di euro e che se bocciata potrebbe provocare una voragine di circa 10 miliardi, tra mancate entrate e rimborsi ai contribuenti.

Tutto lascia pensare dunque che il giudizio delle prossime 48 ore, sempre che non subisca un ulteriore slittamento in avanti, potrebbe consistere in un rinvio alle Commissioni tributarie che avevano sollevato la questione, così da consentirgli di valutare se in base allo ius superveniens il caso specifico possa essere soddisfatto dalle disposizioni del Dl anti-crisi.

Il problema è uno solo, spiega Francesco Tesauro, ordinario di diritto tributario all'Università Bicocca di Milano: «anche se la deducibilità va riconosciuta per intero e non in misura parziale, in questo particolare momento la Corte non potrà non tenere in giusta considerazione le pesanti ricadute che un'eventuale bocciatura dell'Irap provocherebbe sulle casse dello Stato».

«Certamente sarà così». Per Raffaello Lupi, ordinario di diritto tributario all'Università di Roma di Tor Vergata, l'indeducibilità dell'Irap non regge. In fondo «la parziale deduzione concessa dal governo non fa che testimoniare come l'esecutivo abbia avuto e abbia ancora il fondato timore di una bocciatura dell'imposta regionale. E questo soprattutto nella parte in cui obbliga il sogget-

NORME E TRIBUTI
«Dies Irap» alla Consulta

to Irap a pagare una capacità contributiva che non è sua ma bensì del dipendente».

I contribuenti non dovranno aspettarsi nulla di particolarmente importante dalla Consulta. Ma questo, spiega ancora Lupi, solo perché la forfettizzazione del 10% offre alla Corte la possibilità per una delle più classiche vie di fuga, richiamando «i noti principi cui ci ha abituati sulla discrezionalità del legislatore piuttosto che sulla legittimità delle deduzioni in misura forfettaria. Anche questa volta gli argomenti per uno ius superveniens ci sono ma solo per chi ha voglia di forzare... ma in fondo di forzature della Consulta nella storia del diritto tributario ce ne sono state già tante».

Senza scomodare la discrezionalità del Legislatore, Giuseppe Zizzo, ordinario di diritto tributario all'Università Carlo Cattaneo di Castellana (Va), non sembra comunque avere dubbi sul fatto che l'imposta regionale supererà anche questo scoglio. «L'impressione, sottolinea Zizzo, è che l'intervento del governo vada nella giusta direzione, ovvero verso lo scorporo dall'Irap della parte di imposta che colpisce il reddito dell'impresa o del professionista».

Su una cosa professori e dottrina concordano: il 10% apre a un passaggio successivo della vicenda ovvero se proprio questa forfettizzazione sia o meno costituzionale. Come sottolinea Zizzo le componenti negative forfettizzate sono generalmente legate alle difficoltà di determinazione della deducibilità degli oneri sostenuti (si pensi ai telefonini o alle auto aziendali): «per l'Irap è diverso, in questo caso il costo del lavoro e gli interessi passivi sono noti e ben quantificabili».

Siamo allora certi che il limite del 10% sia congruo e soddisfi realmente tutti i soggetti interessati, senza creare nuove sperequazioni o differenti trattamenti? L'argomento non sarà "materia d'esame" per l'Irap-day di domani e dopodomani, ma nulla esclude che il 10%, in futuro, non possa diventare il nuovo nodo dell'Irap.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Fisco in fuorigioco. Un punto alle società

Il calciatore dribbla l'Irap: niente imposta sulla cessione

In parità. Aumenta l'incertezza sull'applicabilità dell'Irap alle plusvalenze da "cessione" dei calciatori. Dopo una sentenza a favore del fisco arriva ora dalla Puglia un punto a favore dei club: i giudici della commissione di Lecce hanno affermato che un giocatore di calcio (nella foto, i giocatori dell'Inter, Mario Balotelli e Davide Santon) non può essere considerato un "bene strumentale" della società che, quindi, sulla sua cessione non si applica l'imposta. in Norme e tributi ▸ pagina 1

I club vincono alla Ctp di Lecce

Esenti le plusvalenze sui giocatori di calcio Ma la partita è aperta

Gian Marco Committeri

Niente Irap sulle plusvalenze dei calciatori. La Ctp di Lecce segna un punto a favore dei club calcistici facendo riesplodere il contrasto tra il fisco e il mondo del pallone. Un tema dibattuto da tempo: le squadre di calcio puntano sulla irrilevanza dei proventi mentre gli uffici ne pretendono la tassazione (risoluzione 213/E del 2001). Dopo una sentenza a favore dell'amministrazione finanziaria, giunta nell'aprile 2008 dalla Ctp di Parma, arriva ora dalla Puglia il "pareggio" delle società.

La Ctp di Lecce, infatti – con sentenza 587/5/09, depositata il 10 giugno – ha ritenuto fondato il ricorso dell'Unione sportiva Lecce che assumeva l'assenza di una «cessione di contratto» avente a oggetto il diritto all'utilizzo esclusivo della prestazione sportiva e, quindi, l'assenza di un «bene strumentale».

IN PARITÀ
Società sportive e amministrazione contrapposte sul prelievo in caso di trasferimento da una squadra all'altra

La tesi si fonda, quindi, sulla "scomposizione" dell'operazione di trasferimento: non cessione diretta del contratto tra il calciatore e il club dove è tesserato, bensì risoluzione anticipata di esso con seguente conclusione di un nuovo contratto fra calciatore e il club di approdo.

La decisione dei giudici leccesi, in realtà, era stata preceduta da altra pronuncia favorevole ai club. La Ctp di Messina, infatti (sentenza n. 516/07), aveva escluso dall'Irap le "plusvalenze" nella particolare ipotesi in cui il contratto con il calciatore fosse sorto a titolo originario senza acquisito da precedente datore di lavoro (il caso dei giovani cresciuti nei vivai): mancando l'acquisto del diritto – secondo i giudici – non si poteva qualificare l'operazione come cessione di bene strumentale.

A questo punto occorre un po' di storia: l'abolizione del «vincolo sportivo», ossia dell'autonomo, esclusivo e cedibile rapporto, distinto rispetto al contratto di lavoro avente a oggetto la prestazione sportiva, ha modificato la fattispecie giuridica in forza della quale si perfeziona il passaggio di un calciatore da una squadra all'altra. Non più mediante la cessione di un bene immateriale strumentale (il vincolo sportivo, appunto) bensì con la cessione del contratto, previa accettazione da parte del calciatore (richiesta dall'articolo 5 della legge 91/81).

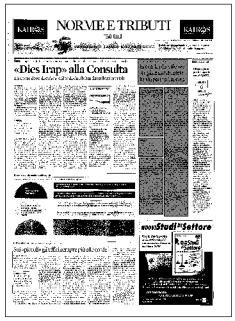
Il risultato finale delle due operazioni è, evidentemente, lo stesso: il calciatore viene trasferito da un club all'altro. Va, quindi, verificato se le due modalità di trasferimento possano autorizzare un differente trattamento ai fini Irap.

Quanto sopra, ovviamente, per i periodi d'imposta per i quali non si applica la nuova determinazione dell'imponibile Irap varata dalla Finanziaria 2008, caratterizzata da una stretta derivazione civilistica che dovrebbe chiudere definitivamente la patita. Non dovrebbero, infatti, sussistere dubbi circa l'appostazione contabile delle componenti di cui trattasi tra quelle rilevanti ai fini Irap (ossia nella cosiddetta «gestione caratteristica» e non in quella «straordinaria»).

Ebbene, secondo il fisco è arduo immaginare che la "scomposizione" dei rapporti giuridici intercorsi possa risultare decisiva per escludere le plusvalenze dall'imponibilità, trattandosi di una serie di atti per i quali è agevole trovare un collegamento negoziale che ne imporrebbe la "lettura" come un unicum. In fondo quale club corrisponde il compenso al vecchio per la risoluzione anticipata di un contratto con l'atleta senza aver (preventivamente) trovato l'accordo con il calciatore, assumendo quindi il rischio di aver "investito" invano? Diversa, appunto, la lettura dei club.

In attesa che la vicenda trovi una soluzione definitiva, la sentenza potrebbe avere effetti sul fronte dell'inapplicabilità delle sanzioni: contrariamente alla risoluzione 213/E del 2001, infatti, l'incertezza sulla corretta applicazione della norma appare ora evidente.

© RIPRODUZIONE RISERVATA


NORME E TRIBUTI
«Dies Irae» alla Consulta
Stadi e Settore

Il Sole 24 ORE
Quattrocento miliardi illegali

Onlus in allarme sui mancati rimborsi del 5 per mille

A oltre due anni dalle scelte dei contribuenti non si conoscono ancora nè gli importi, nè la tempistica dell'erogazione alle Onlus del 5 per mille per il 2007. Molte organizzazioni non profit, che nel frattempo hanno avviato iniziative, rischiano lo stop ai progetti. Incertezza anche sulla chiusura dei bilanci e sui budget. Cresce l'allarme sia tra gli enti di ricerca scientifica, a cominciare da Telethon, sia tra le associazioni di volontariato. Intanto il disegno di legge bipartisan sulla riforma del 5 per mille è fermo in Parlamento

▸ pagina 10

Non profit. Le associazioni ancora all'oscuro su importi e tempi di erogazione per le scelte effettuate nel 2007

Onlus «tradite» dal 5 per mille

Da Telethon agli enti di volontariato molti progetti rischiano lo stop

Elio Silva

Chi l'ha visto? Da mesi non si hanno più notizie del 5 per mille, il fondo pubblico alimentato dalle scelte dei contribuenti che, dopo essersi promesso in dote a migliaia di organizzazioni non profit, è sparito nell'ombra, lasciando le Onlus sedotte e abbandonate.

La norma di legge, a dire il vero, sussiste, anche se vive da precaria: il legislatore, dal 2006 a oggi, non è ancora riuscito a renderla stabile e permanente ma, perché nessuno possa lamentare scarsa attenzione, ogni anno si ingegna a rimescolare le categorie dei potenziali beneficiari, variare i requisiti, altalenare il tetto di finanziamento, insomma le assicura una costante, anche se macchinosa, manutenzione.

Il fatto è, però, che nell'assegnazione dei fondi il calendario si è fermato al 2006 (opzioni sull'Irpef relativa al 2005), anche in questo caso con la non irrilevante eccezione di circa 2mila enti rimasti in *stand by* a seguito di ricorsi o ritardi nella comunicazione dei dati richiesti.

Per il 2007 si conoscono da tempo i "voti" a favore di ciascuna Onlus (si vedano le tabelle pubblicate qui a lato, suddivise per categoria di beneficiari), ma non sono stati determinati gli importi, che variano in funzione della capacità contributiva del singolo donatore e che devono essere "depurati" dalle preferenze senza valore (quelle dei contribuenti con imposta netta a zero).

Poiché nel frattempo, sulla scorta della prima erogazione, le associazioni non profit hanno assunto impegni, la situazione si va facendo di giorno in giorno più difficile e i responsabili si trovano nella non invidiabile condizione di dover mandare avanti progetti e attività, ma anche di redigere i bilanci secondo criteri di veridicità, senza sapere né quando, né quanto riceveranno effettivamente.

Esemplare il caso di Telethon che, poiché registra l'evento clou (la maratona televisiva) a dicembre, presenta esercizi a cavallo d'anno. Il 30 giugno scorso la fondazione ha chiuso il consuntivo 2008-2009 e iscritto a budget in via prudenziale entrate da 5 per mille per circa 1,4 milioni di euro (proiezione basata sui rimborsi ottenuti per il 2006) ma, se i fondi non arriveranno al più presto, dovrà ridimensionare il numero dei progetti.

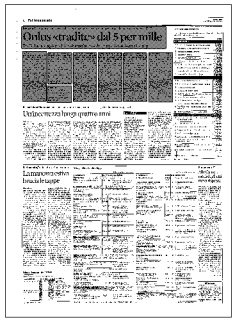
«La nostra commissione scientifica - spiega Angelo Maramai, condirettore generale per la gestione dell'ente - ha ricevuto ben 299 proposte di ricerca, delle quali 168 sono state selezionate. Al momento, però, solo le prime 36 sono sicuramente finanziabili, grazie al ricavato della maratona televisiva. Solo quando avremo certezza sui rimborsi del 5 per mille potremo dare disco verde ad altri progetti».

Tutto il settore della ricerca è nella stessa condizione, come conferma Niccolò Contucci, direttore generale dell'Airc, l'ente che, in base al numero di preferenze dei contribuenti, risulta in testa alla graduatoria del 5 per mille. Ma il discorso non cambia se l'attenzione si sposta al campo del volontariato, dove si moltiplicano gli allarmi per iniziative rimaste allo stadio iniziale, campagne di vaccinazione interrotte, progetti di integrazione o di aiuto allo sviluppo condannati allo stop.

Riassume Andrea Olivero, presidente delle Acli e portavoce del Forum del Terzo settore: «Rischiamo di dover mettere in liquidazione un modello organizzativo che sta dando buoni risultati, per poi doverlo ricostruire quando i fondi finalmente arriveranno».

In attesa di un chiarimento ufficiale e, dunque, di una tempistica certa per le erogazioni, dall'agenzia delle Entrate fanno presente che le procedure di accredito sono state complicate sia dai giri di valzer delle norme (è il caso, per esempio, delle associazioni sportive dilettantistiche), sia dai ricorsi per irregolarità formali. Le previsioni sono per una soluzione positiva entro l'autunno. Ma per molte Onlus ogni ulteriore ritardo potrebbe avere conseguenze drammatiche.

«In questo momento di crisi - ricorda Olivero - far mancare l'ossigeno al non profit significa ignorare il contributo alla coesione sociale che le nostre associazioni



stanno offrendo. Siamo perfettamente consapevoli che ci possono essere stati ostacoli tecnici o burocratici, ma l'importanza del Terzo settore non è certo inferiore a quella della social card o del sostegno alle famiglie. Le Onlus hanno bisogno di sapere almeno importi e tempi delle erogazioni, per dare agli interventi quella continuità che è il requisito base dell'efficacia».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'APPELLO

Olivero (Forum del Terzo settore): «Si corre il pericolo di liquidare un modello organizzativo che sta dando buoni risultati»

Le top ten delle preferenze

La distribuzione provvisoria delle scelte in base ai dati desunti dalle dichiarazioni dei redditi 2007

	Denominazione	Scelte
ENTI DELLA RICERCA		
1	Associazione italiana per la ricerca sul cancro	703.767
2	Fondazione italiana sclerosi multipla Onlus	84.944
3	Fondazione Umberto Veronesi	64.788
4	Fondazione Telethon	36.110
5	Fondazione italiana per la ricerca sul cancro	21.240
6	Lega italiana per la lotta contro i tumori	12.105
7	Istituto di ricerche farmacologiche Mario Negri	11.360
8	Alma Mater Studiorum-Università di Bologna	10.614
9	Università degli studi di Roma La Sapienza	8.153
10	Università Cattolica del Sacro Cuore	7.410
ENTI DELLA SANITÀ		
1	Associazione italiana per la ricerca sul cancro	199.990
2	Fondazione Centro S. Raffaele del Monte Tabor	142.784
3	Istituto Giannina Gaslini	83.563
4	Istituto europeo di oncologia	82.745
5	Fondazione Irccs Istituto nazionale dei tumori	62.575
6	Istituto nazionale per la ricerca sul cancro	59.481
7	Cro Centro riferimento oncologico	51.959
8	Fondazione casa sollievo della sofferenza	29.397
9	Ospedale Bambin Gesù regionale specializzato pediatria	16.295
10	Fondazione italiana sclerosi multipla Onlus	15.108
ENTI DEL VOLONTARIATO		
1	Federazione nazionale delle associazioni Auser di volontariato	256.860
2	Comitato italiano Unicef - Onlus	251.527
3	Associazioni cristiane lavoratori italiani	233.842
4	Emergency-Life support for civilian war victims	205.693
5	Medici senza frontiere - Onlus	202.766
6	Associazione italiana per la ricerca sul cancro	174.669
7	Fondazione piemontese per la ricerca sul cancro - Onlus	149.958
8	Ail-Associazione italiana contro le leucemie - linfomi e mielomi	140.934
9	Inipa-Istituto nazionale istruzione professionale agricola	140.137
10	Movimento cristiano lavoratori	115.772

Fonte: agenzia delle Entrate

Il bilancio dal 2006. Lo strumento ha subito avuto successo tra i contribuenti, ma le organizzazioni devono navigare a vista

Un'incertezza lunga quattro anni

Carlo Mazzini

Il 5 per mille è stato introdotto per la prima volta con la Finanziaria 2006. Si tratta di un'idea che viene dall'Est Europa, dove, a partire dal 2001, nazioni come l'Ungheria, la Romania, la Slovacchia e la Lituania hanno adottato un sistema di finanziamento che consentiva ai contribuenti di destinare una quota delle loro imposte (in alcuni casi anche il 2%) ad enti non profit.

In Italia l'introduzione ha mantenuto in questi anni carattere sperimentale, riscuotendo comunque un successo largamente al di là delle stime.

I tecnici del ministero dell'Economia, nella prima annualità, avevano previsto un'adesione (pari a circa il 40%) simile a quella ricevuta dall'8 per mille, destinato allo Stato o alle confessioni religiose; i contribuenti hanno però subito avvertito la portata innovativa della misura e ben sei cittadini su dieci hanno deciso di apporre una firma nei riquadri del 5 per mille.

Per conoscere i risultati definitivi si è dovuto aspettare l'ottobre dell'anno successivo (2007) e le somme sono state erogate in gran parte tra luglio e dicembre 2008. In realtà, però, circa 2mila enti non hanno ancora percepito gli importi perché non avevano comunicato in tempo le coordinate bancarie. Inoltre, degli oltre 28mila enti iscritti ben il 25% è stato escluso per carenza dei requisiti sostanziali o per aver mancato uno degli adempimenti formali.

Alla fine del 2008 si è aperta una finestra per gli enti esclusi, grazie alla quale hanno potuto sanare la propria posizione, anche se a tutt'oggi non hanno ancora ricevuto le somme attribuite dai contribuenti. In recenti dichiarazioni, Marina Gerini (direttore generale del settore Volontariato del ministero delle Politiche sociali e del lavoro) ha assicurato che la pratica 2006 dovrebbe chiudersi entro settembre.

I dati del 2008 – e a maggior ragione quelli della quarta edizione, 2009 – non sono ancora stati pubblicati. Peraltro, per queste ultime due tornate il legislatore richiederà agli enti la redazione di un rendiconto specifico a un anno dal saldo delle somme, rendiconto che dovrà essere compilato sulla base di uno schema (ancora da pubblicare) approntato dai ministeri competenti.

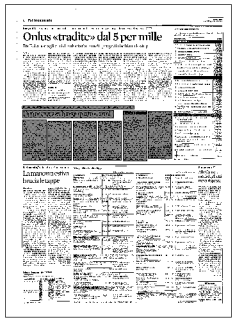
L'adesione al 5 per mille da parte degli enti è stata massiccia. A parte gli oltre 8mila Comuni – presenti nella prima edizione e reintrodotti quest'anno – le organizzazioni che hanno partecipato nelle quattro annualità sono cresciute da 28mila a oltre 77mila nel 2008, con un assestamento nel 2009 a quota 46mila, causato dalle nuove disposizioni relative al comparto delle associazioni sportive dilettantistiche.

La mancanza di dati e l'attesa dell'incasso delle somme stanno causando notevoli problemi alle organizzazioni; in primo luogo in termini di bilanci consuntivi, dato che gli amministratori degli enti non sapevano quali importi riportare nello stato patrimoniale tra i crediti. Inoltre, in sede di redazione dei bilanci preventivi e di programmazione dell'attività futura, non si è potuto fare affidamento sul 5 per mille, data l'aleatorietà del momento di incasso di importi peraltro non certi.

LA RIFORMA

Un Ddl bipartisan

Sulla riforma del 5 per mille esistono alle Camere diversi disegni di legge. Uno in particolare (AS 1366), proposto dall'Intergruppo della sussidiarietà e sottoscritto da senatori di entrambi gli schieramenti, ha iniziato l'iter parlamentare ed è all'esame della commissione Finanze e Tesoro di palazzo Madama. Dopo un avvio sprint, il progetto ha subìto una frenata in attesa della quantificazione degli oneri per l'erario. Il provvedimento soffre anche di un eccesso di rimandi a futuri decreti attuativi. Esiste, quindi, il rischio concreto che si ripropongano in futuro le stesse problematiche rilevate nelle prime quattro edizioni.


Onlus «tradite» dal 5 per mille

Un'analisi delle agevolazioni nella versione 2009 della detassazione degli utili reinvestiti

La Tremonti-ter premia i virtuosi

Dalla sicurezza al vincolo sui beni: per i fondi requisiti rigorosi

PAGINA A CURA
DI ROBERTO LENZI

Le aziende non in sicurezza non possono utilizzare la detassazione degli utili per investimenti da effettuare. La misura consentirà di portare in detrazione il 50% dell'importo degli investimenti da effettuare fino al 30 giugno 2010, ma chi non rispetta le norme sulla sicurezza sarà escluso. L'entrata in vigore del decreto legge darà la possibilità di avviare l'acquisizione dei beni per poter usufruire dell'agevolazione.

Saranno agevolabili solo particolari categorie di macchinari e attrezzature, a meno di ampliamenti della misura in fase di conversione in legge. Sono esclusi dalla prima formulazione sia i capannoni e gli investimenti in opere murarie, ma anche l'acquisto di mezzi di trasporto, le apparecchiature elettriche e le strumentazioni informatiche quali pc e server.

L'esclusione varrà a decorrere dal periodo di imposta 2010, pertanto il beneficio sarà posticipato di molti mesi rispetto all'effettuazione dell'investimento. Le imprese che hanno già ordinato i beni, pagando magari anche un acconto, rischiano di non poter usufruire dell'agevolazione sugli investimenti già avviati. La norma restringe infatti il campo degli investimenti ammissibili a quelli «fatti» a decorrere dall'entrata in vigore del decreto legge.

Si dovrà capire nelle successive fasi di conversione o attraverso un'apposita circolare esplicativa come sarà interpretato questo aspetto. La detassazione si sommerà ai benefici derivanti dal normale ammortamento previsto, per il quale, fra l'altro, il dl stabilisce interessanti novità. Entro il prossimo 31 dicembre, infatti, saranno revisionati i coefficienti di ammortamento dei beni strumentali di impresa. In particolare, la revisione riguarderà i beni a più avanzata tecnologia o che producono risparmio energetico e sarà compensata attraverso una modifica dei coefficienti per i beni industrialmente meno strategici.

Beneficiarie tutte le imprese. Il beneficio opera sul reddito di impresa, escludendo quello da lavoro autonomo. Saranno quindi beneficiarie tutte le società di qualsiasi settore produttivo e dimensione, compreso quello agricolo (si veda in proposito *ItaliaOggi* del 4 luglio). In questa prima stesura del provvedimento, la selezione della platea delle imprese beneficiarie sarà quindi dettata esclusivamente dal ristretto ventaglio dei beni ammissibili, che attualmente risulta molto orientato all'industria in genere.

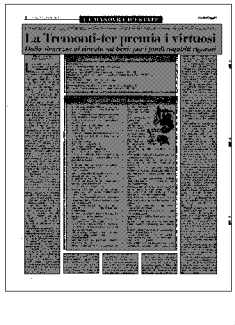
ti-ter restringe il campo dei beni ammissibili, rispetto alle precedenti versioni. L'agevolazione sarà applicata solo all'acquisizione di macchinari, motori e turbine, meglio dettagliati nella tabella di supporto. A meno di modifiche in sede di conversio- strutturazione di quelli già in possesso dell'impresa.

Penalizzati anche i settori dell'industria dei trasporti e dell'industria informatica: non saranno infatti agevolati gli acquisti di mezzi di trasporto e nemmeno gli acquisti di pc, dal beneficio anche i generatori elettrici e le strumentazioni ottiche. Non farà differenza, ai fini del beneficio, acquisire il bene nel corso del 2009 o attendere il 2010. Si può quindi pensare che, qualora non intervengano modifiche in sede di conversione, le imprese tenderanno, se possibile, a ritardare l'investimento, e quindi il relativo esborso, quanto più a ridosso del 30 giugno 2010.

Oltre due anni di vincolo sui beni. I beni acquisiti sfruttando il beneficio della Tremonti-ter non potranno essere ceduti o destinati a finalità estranee all'esercizio dell'attività d'impresa per oltre due anni dall'acquisizione. Il vincolo sull'impiego dei beni opererà infatti fino a tutto il secondo periodo d'imposta successivo alla loro acquisizione. Si tratta di una norma antielusiva che obbliga le imprese a una prima riflessione sulle prospettive di lungo periodo dell'investimento. In caso infatti di cessione del bene prima dell'esaurimento del vincolo, il diritto a godere del beneficio della detassazione decade.

Possibile il cumulo con altre agevolazioni. A meno di introduzione di norme contrarie, sarà possibile cumulare la detassazione della Tremonti-ter con altre agevolazioni pubbliche, quali, per esempio, i contributi comunitari. L'agevolazione non dovrebbe infatti configurarsi come aiuto di stato e non sarà quindi soggetta, in questo caso, ai vincoli di cumulo imposti all'interno delle percentuali di aiuto stabilite.

Più sicurezza per i lavoratori. L'applicazione della Tremonti-ter cerca di spingere a una maggior sicurezza per i lavoratori. Un'apposita norma prevede infatti che i soggetti titolari di attività industriali a rischio di incidenti sul lavoro possano usufruire dell'agevolazione soltanto se sarà documentato l'adempimento degli obblighi in materia di sicurezza. Si tratta in particolare delle industrie a rischio di incidenti rilevanti connessi a determinate sostanze pericolose secondo quanto previsto dal decreto le-



gislativo n. 334/1999 e successive modifiche.

Tempi stretti per i beni complessi. Meno di 12 mesi a disposizione delle imprese per ordinare i beni e farseli consegnare. La norma si applica infatti solo per gli acquisti da effettuare entro il 30 giugno 2010. Il momento rilevante ai fini dell'effettuazione dell'investimento, nelle precedenti edizioni della Tremonti, era identificato con il momento della consegna o della spedizione, parlando di beni mobili.

Questo in quanto, ai fini della determinazione del reddito, infatti, i beni strumentali in genere non rilevano secondo il principio di cassa.

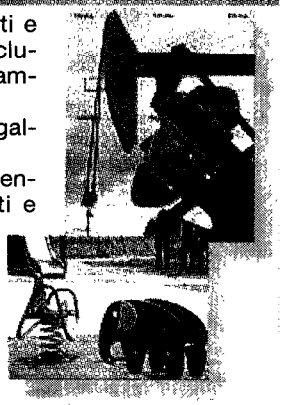
Nel caso delle commesse ad alto grado di complessità, dovranno quindi essere fissate tappe ristrette che consentano di concludere le operazioni entro la data di esaurimento dell'agevolazione.

ALCUNI ESEMPI DI DETASSAZIONE

Esempio 1
Acquisto di macchinario per Euro 1.000.000,00
Utile 2010 pari a Euro 600.000,00
Detassazione pari al 50% dell'investimento = Euro 500.000,00
Utile tassabile dato dalla differenza tra utile e detassazione = Euro 100.000,00

Esempio 2
Acquisto di macchinario per Euro 200.000,00
Perdita 2010 pari a Euro 50.000,00
Detassazione pari al 50% dell'investimento = Euro 100.000,00
Perdita riportabile agli esercizi successivi = Euro 150.000,00

GLI INVESTIMENTI AMMISSIBILI



- Motori a combustione interna (esclusi i motori destinati ai mezzi di trasporto su strada e ad aeromobili)
- Pistoni, fasce elastiche, carburatori e parti simili di motori a combustione interna
- Turbine e turboalternatori (incluse parti e accessori)
- Apparecchiature fluidodinamiche
- Altre pompe e compressori
- Altri rubinetti e valvole
- Organi di trasmissione (esclusi quelli idraulici e quelli per autoveicoli, aeromobili e motocicli)
- Cuscinetti a sfere
- Forni, fornaci e bruciatori
- Caldaie per riscaldamento
- Altri sistemi per riscaldamento
- Ascensori, montacarichi e scale mobili
- Gru, argani, verricelli a mano e a motore, carrelli trasbordatori, carrelli elevatori e piattaforme girevoli
- Carriole
- Altre macchine e apparecchi di sollevamento e movimentazione
- Cartucce toner
- Macchine ed altre attrezzature per ufficio (esclusi computer e periferiche)
- Utensili portatili a motore
- Attrezzature di uso non domestico per la refrigerazione e la ventilazione
- Condizionatori domestici fissi
- Bilance e di macchine automatiche per la vendita e la distribuzione (incluse parti staccate e accessori)
- Macchine e apparecchi per le industrie chimiche, petrolchimiche e petrolifere (incluse parti e accessori)
- Macchine automatiche per la dosatura, la confezione e per l'imballaggio (incluse parti e accessori)
- Apparecchi per depurare e filtrare liquidi e gas per uso non domestico
- Macchine per la pulizia (incluse le lavastoviglie) per uso non domestico
- Livelle, metri doppi a nastro e utensili simili, strumenti di precisione per meccanica (esclusi quelli ottici)
- Altro materiale meccanico e di altre macchine di impiego generale nca
- Trattori agricoli
- Altre macchine per l'agricoltura, la silvicoltura e la zootecnia
- Macchine utensili per la formatura dei metalli (incluse parti e accessori ed escluse le parti intercambiabili)
- Macchine per la galvanostegia
- Altre macchine utensili (incluse parti e accessori) nca
- Macchine per la metallurgia (incluse parti e accessori)
- Macchine per il trasporto a cassone ribaltabile per impiego specifico in miniere, cave e cantieri
- Altre macchine da miniera, cava e cantiere (incluse parti e accessori)
- Macchine per l'industria alimentare, delle bevande e del tabacco (incluse parti e accessori)
- Macchine tessili, macchine e impianti per il trattamento ausiliario dei tessili, macchine per cucire e per maglieria (incluse parti e accessori)
- Macchine e apparecchi per l'industria delle pelli, del cuoio e delle calzature (incluse parti e accessori)
- Apparecchiature e macchine per lavanderie e stirerie (incluse parti e accessori)
- Macchine per l'industria della carta e del cartone (incluse parti e accessori)
- Macchine per l'industria delle materie plastiche e della gomma (incluse parti e accessori)
- Macchine per la stampa e la legatoria (incluse parti e accessori)
- Robot industriali per usi molteplici (incluse parti e accessori)
- Apparecchi per istituti di bellezza e centri di benessere
- Apparecchiature per il lancio di aeromobili, catapulte per portaerei e apparecchiature simili
- Giostre, altalene ed altre attrezzature per parchi di divertimento
- Apparecchiature per l'allineamento e il bilanciamento delle ruote; altre apparecchiature per il bilanciamento
- Altre macchine ed attrezzature per impieghi speciali nca (incluse parti e accessori)

La tempistica diluisce lo charme

IMPATTO SUL GETTITO (COMPETENZA)

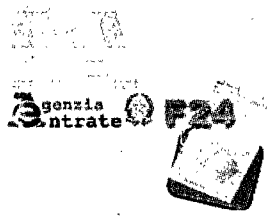
Anno	2009	2010	2011
1) Minori imposte dirette	- 2.252	- 2.477	
2) Maggiore IVA	+ 57	+ 63	
3) Maggiori imposte dirette e irap	+ 144	+ 159	
4) Minori imposte dirette e irap	- 64	- 197	- 267
5) Ulteriori effetti di maggior gettito IVA	+ 102	+ 215	+215
Totale	**- 2.013**	**- 2.237**	**- 52**

Dati espressi in milioni di euro – Fonte: Relazioni tecniche al D.L.

IMPATTO SUL GETTITO (CASSA)

Anno	2009	2010	2011	2012
Imposte dirette				
Saldo 2009		-2.171		
Acconto 2010		+60	-60	
Saldo 2010			-2.515	
Acconto 2011			-29	+29
Saldo 2011				-267
Acconto 2012				-200
IVA	+160	+278	+215	+215
Totale	**+ 160**	**- 1.833**	**- 2.390**	**- 224**

Dati espressi in milioni di euro – Fonte: Relazioni tecniche al D.L.



Quarantadue miliardi di investimenti in macchinari ammissibili alla Tremonti-ter. È questa la previsione stimata dai tecnici di governo per quanto riguarda la portata degli investimenti che saranno assistiti dall'agevolazione. Tali stime tengono conto anche del presumibile incremento generato dalla stessa agevolazione. La portata dell'agevolazione sarà di circa 4,7 miliardi, al lordo però delle maggiori entrate che saranno generate ordinariamente dagli investimenti. Una manovra anticiclica che, a causa della crisi, avrà un ritorno sulle imprese sensibilmente più basso rispetto a quello che avrebbe avuto già nel 2007, dove gli investimenti teoricamente agevolabili ammontavano a circa 66 miliardi di euro e avrebbero quindi richiesto oltre 2 miliardi di fondi in più. Paradossalmente, lo spostamento della detassabilità degli investimenti al 2010 farà sì che lo stato potrà godere di un surplus di cassa stimato in 160 milioni di euro per il 2009, dovuto all'effetto incentivante dell'agevolazione, grazie all'incremento delle entrate per l'Iva a fronte dell'acquisto dei macchinari.

La vera problematica dell'agevolazione sarà infatti dovuta alle varie fasi finanziarie che le imprese dovranno rispettare per ottenere il beneficio. Mentre l'esborso per pagare gli investimenti dovrà essere più o meno rapido, il beneficio sarà avvertito solo al momento di pagare le imposte per il periodo 2010, quindi con una notevole posticipazione.

In un momento in cui il problema principale delle imprese sta proprio nella liquidità e nella prospettiva futura del business che frena gli investimenti, l'utilità della detassazione degli utili potrebbe risultare appetibile solo per una ristretta cerchia di imprese che dispongono di liquidità e di sufficienti

prospettive per il futuro. Un ulteriore aspetto da valutare è che l'attuale crisi si è abbattuta con forza sui bilanci di gran parte delle imprese, generando perdite in molti casi; considerato che l'agevolazione opera in detassazione degli utili e che le eventuali perdite portate a nuovo posticiperebbero ulteriormente il reale beneficio dell'agevolazione, c'è il rischio che l'agevolazione si traduca in un incentivo solo per chi, comunque, avrebbe investito anche in sua assenza, mentre chi si trova in maggiori difficoltà non sia comunque stimolato più di tanto dal beneficio.

Impatto di 4,7 miliardi per la detassazione. La relazione tecnica al dl prevede che, fino al 31/12/2009, gli investimenti agevolabili ammonteranno a 20,5 miliardi di euro.

Tenuto conto che la detassazione spetta nella misura del 50% degli investimenti agevolabili, la norma dovrebbe comportare una perdita di gettito, considerando un'aliquota media di imposizione sui redditi pari al 22% per tener conto dei contribuenti in perdita, di circa 2.252 milioni di euro. Per il 2010, considerando che alcuni soggetti anticiperanno le operazioni di investimento al primo semestre al fine di fruire della norma agevolativi, si prevede una perdita di gettito pari a circa 2.477 milioni di euro.

Maggiori entrate per imposte dirette, Irap e Iva. La maggiore entrata relativa all'Iva sarà determinata dai maggiori investimenti realizzati da parte di soggetti che non possono detrarre in tutto o in parte l'imposta. La stima prevede un recupero di gettito ai fini Iva in circa 57 milioni di euro per il 2009 ed in circa 63 milioni di euro per il 2010.

I maggiori ricavi dei produttori nazionali di macchinari determineranno invece un recupero di gettito ai fini Ires/Irpef/Irap di circa 144 milioni di euro per il 2009 e in circa 159 milioni di euro per il 2010. Si stima anche che la maggiore produzione di beni di consumo porti in via indiretta a un recupero di gettito in circa 102 milioni di euro per il 2009 e 215 milioni dal 2010.

Ulteriori detassazione dal surplus di ammortamenti. Una detassazione indiretta sarà generata anche dall'incremento degli ammortamenti generati dall'acquisto dei agevolati macchinari. La relazione tecnica stima una perdita di gettito ai fini Ires/Irpef/Irap in circa 64 milioni di euro per il 2009, in circa 197 milioni di euro per il 2010 e 267 milioni di euro per il 2011.

Eliminata la norma sull'onere per il contribuente di provare l'infondatezza della pretesa fiscale

Immobili, controlli al restyling

Addio al valore normale grimaldello per verifiche e rettifiche

Pagine a cura
DI NORBERTO VILLA

Rivoluzionate le norme in tema di accertamento delle transazioni immobiliari. Svanisce il valore normale quale parametro (legale) per provare un maggior valore della transazione da utilizzare sia ai fini Iva che ai fini delle imposte dirette. Dopo un lungo cammino la legge comunitaria 2008 è finalmente giunta al traguardo e ha portato con sé lo stop agli accertamenti basati sui valori Omi per i trasferimenti di immobili. In un sol colpo vengono pertanto azzerate le norme dell'art. 39, 1° comma, lett. d) del dpr 600/73 e anche l'analoga norma prevista dall'art. 54, 3° comma del dpr 633/72 introdotte dal decreto legge 223/2006 e si ritorna alla situazione precedente.

Le regole abrogate. Le norme che stanno per essere abrogate sono state introdotte dal decreto legge 223/2006 con l'obiettivo di ritenere sufficiente, per far scattare l'accertamento a carico del contribuente, la presunzione di un valore normale (determinato dall'Ufficio) superiore al corrispettivo dichiarato e risultante dalle scritture contabili. Lasciando poi al contribuente l'onere (diabolico) di provare l'infondatezza della pretesa fiscale. Il tutto con valenza sia ai fini Iva che ai fini della fiscalità diretta.

Il paragrafo 2 della circolare n. 28/E del 4 agosto 2006, aveva affermato la possibilità degli uffici di rettificare direttamente il reddito d'impresa tenendo conto del valore normale dei beni immobili ceduti quando questo risultasse superiore al corrispettivo dichiarato, senza dover preventivamente dimostrare, ad esempio, l'incompletezza, falsità o inesattezza degli elementi indicati in dichiarazione ovvero l'irregolare tenuta delle scritture contabili ai sensi del successivo comma 2 del medesimo art. 39.

Come conseguenza di ciò, e in forza di una previsione esplicita contenuta nella legge finanziaria per il 2007, è stato poi emanato il provvedimento del 27 luglio 2007 che ha dettato i criteri utili per la determinazione del valore normale dei fabbricati ai fini dell'accertamento. Come noto il provvedimento fa espresso riferimento alla banca dati dell'osservatorio del mercato immobiliare dell'Agenzia del territorio (Omi).

In sostanza almeno nelle presumibili intenzioni del legislatore le previsioni volevano introdurre una presunzione legale utilizzabile dall'amministrazione in assenza di qualsiasi tutela per i contribuenti.

Vi è da dire che con un successivo intervento (paragrafo 12.4 della circolare 16 febbraio 2007 n. 11/E) la prassi aveva sostenuto che la disposizione che aveva modificato l'art. 54 del dpr n. 633/1972 «ha natura procedimentale, atteso che non muta il profilo sostanziale dei singoli ambiti impositivi. Ne consegue che le disposizioni in esame hanno efficacia anche per le rettifiche relative ai periodi d'imposta ancora accertabili. Le medesime considerazioni valgono anche con riguardo alle rettifiche ai fini delle imposte sul reddito, posto che l'art. 35, comma 3, ha parimenti modificato l'art. 39, comma 1, del dpr n. 600/1973».

Tale rigida presa di posizione è poi stata superata dall'articolo 1, comma 265, della legge 24/12/2007 n. 244 che ha previsto quanto segue: «In deroga all'articolo 1, comma 2, della legge 27 luglio 2000, n. 212, per gli atti formati anteriormente al 4 luglio 2006 deve intendersi che le presunzioni di cui all'articolo 35, commi 2, 3 e 23-bis del decreto-legge 4 luglio 2006, n. 223, convertito, con modificazioni, dalla legge 4 agosto 2006, n. 248, valgano, agli effetti tributari, come presunzioni semplici».

Le regole Iva. Un punto decisivo, anche per gli sviluppi normativi successivi compreso quelli degli ultimi giorni, riguardano l'insolita formulazione del testo originario in ambito Iva o meglio ancora la sua collocazione nell'ambito del dpr 633/72.

L'art. 54, comma 3, prevede la possibilità di rettifica della dichiarazione qualora risulti in modo certo e diretto, e non in via presuntiva, l'esistenza di operazioni imponibili per ammontare superiore a quello indicato nella dichiarazione, o l'inesattezza delle indicazioni relative alle operazioni che danno diritto alla detrazione confrontando verbali, questionari e fatture, elenchi o altri documenti (accertamento analitico).

Il decreto legge Visco-Bersani del 2006 ha introdotto in tale ambito le nuove regole in tema di accertamento immobiliare che però si riferivano a rettifiche per nulla conseguenti al riscontro di elementi certi e oggettivi, visto che si richiamava un meccanismo di prova fondato sulla presunzione che i corrispettivi dichiarati debbano essere in linea con il valore normale dei beni, determinato con il richiamo all'art. 14 del dpr n. 633/72 (il cui contenuto è sostanzialmente simile a quello dell'art. 9 del Tuir) poi affiancato dal provvedimento del 27 luglio 2007 che aveva operato il rinvio alla quotazione dell'Omi, elaborata dall'Agenzia del territorio.

Presumibilmente il tentativo era stato quello di parificare lo

Immobili, controlli al restyling

scostamento di valore tra corrispettivo e valore normale ad un elemento certo e diretto e, perciò, in grado autonomamente di giustificare la rettifica in via immediata e senza ulteriori oneri. Ma sul punto non ci si è accorti che in tal modo il rischio di contrasto con la normativa comunitaria risultava più che concreto.

In sostanza il punto dolente della norma era quella di superare il criterio del corrispettivo giungendo ad effettuare una rettifica analitica ma basata su un dato presuntivo.

Proprio tale situazione ha portato a un procedimento di infrazione attivato dagli organi comunitari che ha costretto il legislatore nazionale nella comunitaria a intervenire.

Il contrasto e i lavori parlamentari. L'indicazione delle abrogazioni all'interno della legge comunitaria trova spunto (almeno ai fini Iva) contrasto delle norme introdotte dalla Visco-Bersani rispetto al testo della direttiva. Secondo la stessa il principio informatore di tassazione è sempre (salvo esplicite deroghe) quello del corrispettivo previsto dall'art. 73 della direttiva 2006/112/Ce. Tanto che nel corso della scorsa estate aveva preso il via un procedimento di infrazione nei confronti dell'Italia.

Se poi vi fosse ancora qualche dubbio che l'abrogazione discende da un contrasto della norma interna rispetto a quella sovra ordinata comunitaria è chiarificatrice la lettura dei lavori parlamentari (che diventano decisivi anche con riguardo agli esiti dei contenziosi purtroppo già in essere e attivati dall'applicazione della norma ora abrogata).

Nel corso dell'iter legislativo il senato ha per esempio chiesto al governo (l'abrogazione nasce infatti da un emendamento governativo all'originario disegno di legge) il perché si intendesse abrogare una norma a distanza di circa tre anni dalla sua introduzione e anche come potesse essere giustificata la perdita di gettito che si sarebbe generata (o quanto meno quali potessero essere le fonti monetarie alternative).

La risposta è stata chiara ricordando come un mancato intervento abrogativo avrebbe potuto portare a situazioni più preoccupanti in quanto avrebbe potuto dare il via alla chiusura della procedura d'infrazione con un carico di sanzioni irrogate dagli organi comunitari per palese contrasto tra norme italiane e (sovraordinate) europee.

Insomma appare impossibile non sottolineare come la norma (Iva) sia stata abrogata perché in contrasto con la direttiva e pertanto secondo i principi del diritto comunitario tale norma è da considerare priva di effetti fin dalla sua nascita. È evidente che tale situazione diviene particolarmente interessante con riguardo ai contenziosi in corso.

Più difficile giustificare o individuare il motivo dell'abrogazione prevista con riguardo all'ambito delle imposte dirette. Già appare strano che una norma dal genere sia stata prevista in una legge comunitaria che per sua natura dovrebbe riguardare materie su cui esiste una competenza degli organi comunitari cosa che però non è da rilevare con riguardo al comparto accertativi (e non solo) ai fini delle imposte dirette.

La giustificazione offerta è stata quella per cui a fronte di una abrogazione della norma in ambito Iva motivi di coerenza hanno consigliato di tenere un medesimo atteggiamento anche nel lato delle imposte dirette.

In effetti è difficile giustificare l'abrogazione a causa di una incompatibilità con l'ordinamento comunitario, considerato che lo stesso non può esprimere nessuna forza cogente nell'ambito delle imposte personali. Molto più semplicemente si deve pensare a un mutamento di politica che hanno consigliato di cambiare rotta rispetto alle previsioni della Visco-Bersani.

COSA CAMBIA

Decreto 322/2006 — **Introduce**

Art. 39, 1 comma lett. d, dpr 600/73
Per le cessioni aventi ad oggetto beni immobili ovvero la costituzione o il trasferimento di diritti reali di godimento sui medesimi beni, la prova di cui al precedente periodo s'intende integrata anche se l'infedeltà dei relativi ricavi viene desunta sulla base del valore normale dei predetti beni, determinato ai sensi dell'articolo 9, comma 3, del Testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della repubblica 22 dicembre 1986, n. 917

Art. 54, comma 3, dpr 633/72
Per le cessioni aventi ad oggetto beni immobili e relative pertinenze, la prova di cui al precedente periodo s'intende integrata anche se l'esistenza delle operazioni imponibili o l'inesattezza delle indicazioni di cui al secondo comma sono desunte sulla base del valore normale dei predetti beni, determinato ai sensi dell'articolo 14 del presente decreto.

La prassi — **Interpretazioni**

Cm 28/E del 2006: gli uffici possono rettificare direttamente il reddito d'impresa tenendo conto del valore normale dei beni immobili ceduti quando questo risultasse superiore al corrispettivo dichiarato (presunzione legale)

Cm 11/E del 2007: le regole introdotte hanno natura procedimentale pertanto hanno efficacia anche per le rettifiche relative ai periodi d'imposta ancora accertabili.

Evoluzione legislativa

1 Provvedimento del 27 luglio 2007 che ha dettato i criteri utili per la determinazione del valore normale dei fabbricati ai fini dell'accertamento (decreto Omi).

2 *Legge 244/2007:* le norme introdotte dalla Visco-Bersani valgono per il passato come presunzioni semplici.

3 *Comunitaria 2008:* le norme sono abrogate

Gli effetti dell'abrogazione della disciplina sul valore normale per accertamenti e contenziosi

Lo scostamento non basta più

Ai fini delle imposte dirette e dell'Iva il mero scostamento tra valore normale e dichiarato non potrà autonomamente formare presunzione grave, precisa e concordante. Nessun accertamento potrà essere semplicemente emesso sulla base di un tale scostamento. Il contribuente si troverà in una posizione migliore, in quanto pur non potendosi ritenere sufficiente a contrastare un eventuale accertamento il dato contabile, potrà contare sul fatto che lo scostamento tra dichiarato e valore normale dovrà essere accompagnato da altre presunzioni concordanti per poter essere sufficiente a motivare la pretesa del fisco. A tal fine potrebbe accompagnarsi alla differenza di valori (dichiarati e normali) l'antieconomicità nei comportamenti posti in essere dall'imprenditore, ma è chiaro che in tal caso il compito degli organi accertatori risulterà più arduo.

Non basterà, dunque, più confrontare i corrispettivi dichiarati in atto che i valori Omi per giustificare una accertamento (anche se anche prima dell'abrogazione, come molte commissioni tributarie hanno sostenuto; tale atteggiamento non pareva in linea con le norme). I dati Omi non potranno più essere considerati presunzioni legali con inversione dell'onere della prova a carico del contribuente: al massimo se supportati da altri elementi essere considerati (almeno ai fini delle imposte dirette) presunzioni semplici. Come avveniva in passato, l'eventuale scostamento tra valore normale e prezzo dichiarato potrà: costituire un semplice indizio di evasione (presunzione «semplicissima»). L'indizio potrà essere utilizzato in modo isolato in sede di accertamento, ma solo in presenza di una delle fattispecie che permettono un accertamento induttivo puro, ex art. 39, comma 2, dpr 600 del 1973; essere un elemento sufficientemente rafforzato da permettere l'effettuazione di un accertamento di tipo analitico-presuntivo.

Nel mondo Iva, il richiamo certo e sicuro al corrispettivo renderà i dati Omi solo (eventualmente) un elemento che gli uffici potranno utilizzare al fine di ipotizzare un'indagine nei confronti di un caso concreto mirata però a rintracciare l'esistenza di corrispettivi pagati ma non dichiarati. Il dato Omi non potrà che considerarsi un campanello d'allarme che potrebbe invogliare gli organi accertatori ad approfondire l'indagine.

Ciò in quanto ai fini Iva l'abrogazione comporta il pieno riconoscimento del corrispettivo quale base imponibile dell'operazione, formando lo stesso una barriera invalicabile nel caso di accertamento. Solo un eventuale ritrovamento di corrispettivi occulti (arrivandosi in tal caso a una differenza tra dichiarato e corrispettivo) potrebbe permettere un successo dell'azione di accertamento. Ma forse ancora più interessanti potranno essere le conseguenze dell'abrogazione con riguardo ai contenzioso già in essere. Dopo la Visco-Bersani l'accertamento in base al valore normale è stato senza dubbio tra i più utilizzati dall'amministrazione finanziaria nell'ambito dell'espletamento dei controlli. Sono molte le posizioni contenziose aperte. Soprattutto con riguardo ai primi accertamenti che erano in generale abbastanza carenti, un buon numero di commissioni ha dato ragione ai contribuenti. Ma non sono mancate anche alcune prese di posizioni di segno opposto.

Ora vi è da chiedersi cosa comporterà l'abrogazione con riguardo a tali posizioni. In ambito Iva non paiono esistere dubbi. L'abrogazione, come detto, è da motivare con il contrasto della norma precedente con l'ordinamento comunitario. Tale norma è come se non fosse mai esistita; non poteva esplicare nessun effetto nemmeno nel passato. Da ciò pare necessario che: i giudizi in corso si estinguano; gli accertamenti in corso prendano atto del mutamento normativo e pur senza necessariamente doversi chiudere (con esito positivo per il contribuente) dovranno in molti casi essere rielaborati per verificare se le ipotesi di violazioni sono ancora riscontrabili.

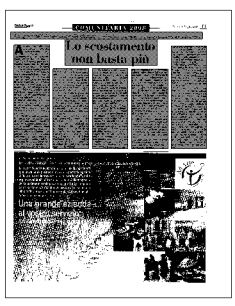
Nessun effetto si avrà invece per i giudizi (che si ritengono rari) che dovessero essere già passati in giudicato o per gli accertamenti a cui fatto seguito, ad esempio, un'adesione già formalizzata. Nell'ambito delle imposte dirette nasce qualche complicazione in più.

In questa ipotesi non si ritiene che possa essere invocato il contrasto con la normativa comunitaria e di conseguenza la mancanza di capacità nel produrre effetti della norma nei periodi precedenti. Occorre però ricordare come la prassi nel commentare la norma ora abrogata ha sostenuto:

- che i valori Omi integrassero una presunzione legale;
- che tali regole erano da intendere come procedimentali e quindi in grado di esplicare effetti retroattivi (circolare 11/E del 2007).

Di fronte alla nuova situazione è certo che le affermazioni di cui sopra che avevano spaventato i contribuenti possono ora tornare a loro favore.

Se è vero infatti che le norme erano di natura regolamentare allora il mutamento legislativo che riporta i dati Omi dall'essere presunzioni legali fino a diventare presunzioni semplicissime (quasi fossero un mero indizio) è anch'esso da intendere come norme procedimentale e pertanto da applicare anche con effetto retroattivo. Tale ricostruzione dovrà ora superare il vaglio degli organi accertatori e delle commissioni, ma anche tralasciando questa ricostruzione è certo che il cambiamento di rotta del legislatore sarà una carta assolutamente da giocare quando ci si trova a discutere di un accertamento o di un contenzioso relativo a un periodo in cui (forse) lo scostamento tra dichiarato e valore normale era previsto come presunzione legale.



Attuazione italiana per un tris di direttive che modificano la disciplina sovranazionale

Ritocchi a 360 gradi per l'Iva

Dai veicoli ai cellulari: nuovi criteri per il calcolo dell'imposta

Pagine a cura
DI FRANCO RICCA

Per l'Iva è iniziata un'altra stagione di grandi cambiamenti. La legge comunitaria 2008, definitivamente approvata dal parlamento e in attesa di pubblicazione nella *G.U.*, ha introdotto, con un po' di ritardo (come si intuisce dal riferimento temporale), alcune modifiche di adeguamento alla disciplina sopranazionale. Non è che l'inizio. A seguire, dovranno essere emanati i decreti legislativi, previsti dalla stessa legge, per recepire, con effetto dal 1° gennaio 2010, le importanti novità contenute nel tris di direttive varate dal consiglio Ue nel corso del 2008 (la n. 8 in tema di territorialità, la n. 9 sul rimborso ai non residenti e la n. 117 sulle prestazioni di servizi intracomunitarie).

Alle modifiche imposte dall'Ue, occorre poi aggiungere quelle d'iniziativa domestica, che, seppure di portata più contenuta, riguardano meccanismi di grandissimo impatto, come il rimborso e la compensazione del credito. Procediamo con ordine, tracciando in questo intervento una panoramica sulle novità introdotte dalla Comunitaria 2008.

Cosa cambia per la base imponibile. Le novità riguardano essenzialmente alcune operazioni senza corrispettivo, che non saranno più tassate sul valore normale. Per le cessioni gratuite e l'autoconsumo, viene infatti stabilito che la base imponibile è costituita dal prezzo di acquisto o, in mancanza, dal prezzo di costo dei beni o di beni simili, determinati nel momento in cui si effettuano tali operazioni; per le prestazioni gratuite o «autoconsumate», analogamente, la base imponibile è costituita dalle spese sostenute dal soggetto passivo per l'esecuzione delle prestazioni stesse.

L'obiettivo è di uniformare la disciplina nazionale alle regole dettate dagli articoli 74 e 75 della direttiva n. 112 del 2006. Gli effetti sono da valutare alla luce della previsione secondo cui, ai fini della determinazione della base imponibile delle cessioni gratuite, il prezzo di acquisto e, in mancanza, quello di costo dei beni vanno determinati nel momento in cui si effettua l'operazione gratuita, che parrebbe sottendere che non si debba fare riferimento al prezzo o costo storico, ma a quello «attualizzato» con riferimento al momento in cui sono effettuate le operazioni stesse.

Vengono poi integralmente recepite, nel riformulato art. 13 del dpr 633/72, le disposizioni antielusive contenute nell'art. 80 della direttiva 112, già parzialmente attuate con la finanziaria 2008, in materia di base imponibile delle operazioni fra soggetti collegati e con limitazioni soggettive del diritto alla detrazione. Il quadro completo delle disposizioni di contrasto dei prezzi «di comodo», diretti a influenzare indebitamente l'entità dell'imposta ammessa in detrazione, prevede ora le seguenti ipotesi nelle quali, allorché le operazioni sono poste in essere da società che direttamente o indirettamente controllano la controparte, ne sono controllate oppure sono controllate dalla stessa società che controlla la controparte, si assume quale base imponibile il valore normale:

1) operazioni imponibili effettuate, per un corrispettivo inferiore al valore normale, nei confronti di un soggetto con diritto alla detrazione limitato per effetto del pro rata; la previsione, già recepita dalla finanziaria 2008, intende evitare la pattuizione di un corrispettivo sottomanifestante finalizzata a non gravare dell'imposta il destinatario che non ha diritto integrale alla detrazione;

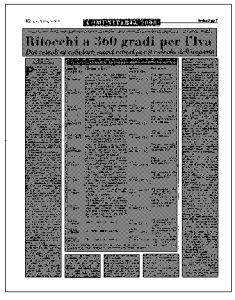
2) operazioni esenti effettuate, per un corrispettivo inferiore al valore normale, da un soggetto con limitato diritto alla detrazione; la nuova previsione intende evitare la pattuizione di un corrispettivo esente sottomanifestante finalizzata ad alterare il prorata del fornitore;

3) operazioni imponibili, nonché quelle assimilate ai fini del diritto alla detrazione, effettuate per un corrispettivo superiore al valore normale da un soggetto con limitato diritto alla detrazione; anche questa previsione intende evitare la possibile alterazione del prorata del fornitore realizzata, stavolta, attraverso la pattuizione di corrispettivi imponibili sovramanifestanti.

Valore normale: novità per veicoli, telefonini e immobili. Per la messa a disposizione di veicoli stradali a motore nonché di telefonini e delle relative prestazioni di gestione, effettuata dal datore di lavoro nei confronti del proprio personale dipendente, la base imponibile è costituita dal valore normale dei servizi se è dovuto un corrispettivo inferiore.

La novità introdotta dalla legge comunitaria riguarda il valore normale dei veicoli, che non sarà più costituito dal «fringe benefit» calcolato ai fini reddituali, ma sarà individuato secondo apposti criteri stabiliti con un decreto ministeriale di futura emanazione; questo decreto disporrà anche per i telefonini.

Più in generale, dal nuovo testo dell'art. 14 del dpr 633/72 spariscono i riferimenti a listini e mercuriali, per lasciare spazio alla nozione comunitaria che identifica il valore normale con l'intero importo che il cessionario o il committente, al medesimo stadio di commercializzazione di quello in cui avviene la cessione di beni o la prestazione di servizi, dovrebbe pagare, in condizioni di libera concorrenza, a un cedente o prestatore indipendente per ottenere i beni o servizi in questione nel tempo e nel luogo di tale cessione o prestazione. Qualora non



siano accertabili cessioni di beni o prestazioni di servizi analoghe, per valore normale si intende:

a) per le cessioni di beni, il prezzo di acquisto dei beni o di beni simili o, in mancanza, il prezzo di costo, determinati nel momento in cui si effettuano tali operazioni.

b) per le prestazioni di servizi, le spese sostenute dal soggetto passivo per l'esecuzione dei servizi medesimi.

La riformulazione degli articoli 13 e 14, con le novità sopra descritte, non avrà effetto immediato: le nuove disposizioni si applicheranno infatti alle operazioni effettuate dal sessantesimo giorno successivo a quello di entrata in vigore della legge.

Quanto agli immobili, la legge comunitaria ha rimosso le disposizioni introdotte dal dl 223/2006 che consentivano al fisco di rettificare la dichiarazione del venditore nel caso in cui il corrispettivo fatturato fosse inferiore al valore dell'immobile determinato secondo parametri estimatori oggettivi (si veda altro articolo).

Comunitaria 2008: la mappa delle modifiche all'Iva

Norma modificata	Principali novità	Norma modificativa	Decorrenza
Art. 7, dpr 633/72	Modificata la lettera f-quinquies) per correggere i criteri di territorialità delle prestazioni degli intermediari	Art. 24, comma 4, lett. a)	Giorno successivo alla pubblicazione della legge nella G.U.(*)
Art. 13, dpr 633/72	Ridefinita la disciplina della base imponibile. Per le operazioni gratuite si tiene conto del costo o prezzo d'acquisto rideterminati, anziché del valore normale. Ampliate le ipotesi antielusive per le operazioni fra soggetti collegati	Art. 24, comma 4, lett. b)	Operazioni effettuate dal 60° giorno successivo all'entrata in vigore della legge.
Art. 14, dpr 633/72	Modificata la nozione di valore normale, cancellando i riferimenti a listini, mercuriali, ecc. Per veicoli stradali e telefonini in uso ai dipendenti, saranno emanati specifici criteri.	Art. 24, comma 4, lett. c) e comma 6.	Operazioni effettuate dal 60° giorno successivo all'entrata in vigore della legge.
Art. 17, dpr 633/72	Integrato il terzo comma, includendo le prestazioni degli intermediari tra le operazioni con obbligo di "reverse charge" se il prestatore non è residente.	Art. 24, comma 4, lett. d)	Giorno successivo alla pubblicazione della legge nella G.U.(*)
Art. 38-ter, dpr 633/72	Si stabilisce, come già riconosciuto dalla prassi, che l'effettuazione in Italia di operazioni sottoposte al "reverse charge" non impedisce al soggetto estero di chiedere il rimborso dell'Iva.	Art. 24, comma 4, lett. e)	Giorno successivo alla pubblicazione della legge nella G.U.(*)
Art. 54, dpr 633/72	Modificato il terzo comma, cancellando la possibilità di effettuare accertamenti nei confronti dei cedenti di immobili sulla sola base del valore normale degli immobili ceduti.	Art. 24, comma 4, lett. f)	Giorno successivo alla pubblicazione della legge nella G.U.(*)
Art. 38, dl 331/93	Si precisa quali sono, agli effetti dell'Iva, i prodotti soggetti ad accisa. Viene inoltre elevata a 10.000 € la soglia annua degli acquisti intracomunitari non imponibili di taluni soggetti.	Art. 24, comma 7, lett. a)	Giorno successivo alla pubblicazione della legge nella G.U.(*)
Art. 40, dl 331/93	Elevata a 35.000 € la soglia annua di non imposizione delle vendite a distanza dall'Ue verso l'Italia. Abrogato il comma 8, riguardante la territorialità delle prestazioni degli intermediari. Modifiche di coordinamento al comma 9.	Art. 24, comma 7, lett. b)	Giorno successivo alla pubblicazione della legge nella G.U.(*)
Art. 41, dl 331/93	Elevata a 100.000 € la soglia annua per l'imposizione in Italia delle vendite a distanza verso l'Ue.	Art. 24, comma 7, lett. c)	Giorno successivo alla pubblicazione della legge nella G.U.(*)
Art. 43, dl 331/93	Ridefinita la disciplina della base imponibile degli acquisti intracomunitari. In particolare, si stabilisce che per le movimentazioni senza vendita assimilate agli scambi intraUe, l'Iva si calcola sul prezzo di acquisto o di costo dei beni, determinati nel momento di effettuazione dell'operazione.	Art. 24, comma 7, lett. d)	Operazioni effettuate dal 60° giorno successivo all'entrata in vigore della legge.
Art. 44, dl 331/93	Modifiche di coordinamento.	Art. 24, comma 7, lett. e)	Giorno successivo alla pubblicazione della legge nella G.U.(*)
Art. 46, dl 331/93	Modifiche di coordinamento.	Art. 24, comma 7, lett. f)	Giorno successivo alla pubblicazione della legge nella G.U.(*)
Art. 50, dl 331/93	Modifiche di coordinamento.	Art. 24, comma 7, lett. g) e h)	Giorno successivo alla pubblicazione della legge nella G.U.(*)

(*) Per le operazioni effettuate dal 1° gennaio 2008, per le quali sia stata applicata la disciplina prevista dalle nuove disposizioni, resta fermo il trattamento applicato.

Una versione ristretta rispetto al passato

Beneficerà della Tremonti-ter solo il reddito d'impresa, non è contemplato il reddito da lavoro autonomo. La platea dei beni ammissibili si restringe ai soli macchinari e attrezzature prodotti dalle imprese che esercitano attività di cui alla divisione 28 della classificazione Ateco 2007, nessuna agevolazione per i capannoni. La norma agevola l'intero importo dell'investimento, non sarà necessario calcolare l'incremento rispetto agli anni precedenti. Nessuna citazione per i beni in leasing nel testo del dl, bisognerà attendere per capire se saranno ammissibili. Sono queste alcune delle novità della Tremonti-ter, rispetto alla precedente applicazione del 2001.

Beni in leasing, sì o no? La prima stesura del dl sulla Tremonti-ter non si occupa dei beni in leasing. Si parla esclusivamente di investimenti fatti, senza entrare nello specifico delle modalità di acquisizione. La precedente versione della Tremonti, già nel testo normativo (articolo 4 della legge 383/2001), prevedeva l'esplicita possibilità di agevolare anche le acquisizioni in locazione finanziaria. Su questo fronte, i chiarimenti arriveranno solo in sede di conversione o con l'emanazione della circolare esplicativa.

No ai lavoratori autonomi. La vecchia Tremonti-bis si applicava a tutti i soggetti titolari di redditi qualificabili ai fini fiscali come redditi d'impresa, indipendentemente dalla loro natura giuridica, e di lavoro autonomo professionale di cui all'art. 49, comma 1, del Tuir. Con la nuova Tremonti si è invece applicato un giro di vite che ha fatto fuori i lavoratori autonomi, che non potranno godere del beneficio, a meno di revisioni della norma.

Il beneficio non opera sull'Irap. Così come la precedente Tremonti, il beneficio si applica solo al reddito d'impresa. Non opererà quindi ai fini Irap, per il quale si avrà solo un impatto indiretto dovuto alla crescita degli investimenti e degli introiti dei produttori.

Vincolo per due anni, ok a trasferimenti d'azienda. Già in passato per accedere alla Tremonti era necessario sottostare al vincolo di mantenimento dei beni per oltre due anni, norma antielusiva finalizzata a impedire fenomeni di dismissione temporanea dei beni nell'impresa al solo fine di fruire dell'agevolazione. La Tremonti-bis, però, consentiva il mantenimento dell'agevolazione in caso di trasferimento di azienda, sostenendo che il trasferimento di un bene operato nel contesto di una cessione o conferimento d'azienda, in quanto rientrante in un più ampio schema di riorganizzazione aziendale, non contrasta con la ratio della norma antielusiva. Tale possibilità sarà presumibilmente riproposta anche per la Tremonti-ter.

La tempistica
diluisce lo charme

La legge che recepisce le norme Ue ufficializza l'interpretazione correttiva delle Entrate

Le intermediazioni trovano la bussola

Con la risoluzione 437 del 2008 l'Agenzia ha riconosciuto i difetti della normativa nazionale

L'attrazione territoriale vale sempreché l'operazione principale sia effettuata in ambito Ue

Per recepire le disposizioni dell'art. 44 del direttiva 112, che ha precisato la portata generale del criterio specifico per determinare la territorialità delle prestazioni degli intermediari, il comma 325 dell'art. 1 della legge n. 296/2006 ha inserito nell'art. 7, quarto comma del dpr 633/72 la lettera f-quinquies). Tale disposizione stabilisce che le prestazioni di intermediazione, eccettuate quelle di cui alla lettera d) del medesimo quarto comma e quelle di cui all'art. 40, commi 5 e 6 del dl 331/93, si considerano effettuate in Italia quando l'operazione principale è ivi effettuata, a meno che non siano richieste da un soggetto passivo di altro stato membro dell'Ue; si considerano «in ogni caso» effettuate in Italia se il committente è ivi soggetto passivo d'imposta. Quest'ultima parte della disposizione era però inesatta (si veda *ItaliaOggi* del 28/12/2006), in quanto attraeva nel territorio dello stato le intermediazioni commissionate da soggetti passivi italiani «in ogni caso», e quindi a prescindere dal luogo dell'operazione principale, mentre secondo la norma comunitaria l'attrazione scatta, come peraltro già previsto dall'art. 40, comma 8, del dl 331/93, soltanto se l'operazione principale è effettuata in ambito Ue.

Con la risoluzione n. 437 del 12/11/2008, l'Agenzia delle entrate ha riconosciuto i difetti della normativa nazionale, osservando che la lettera f-quinquies) ha reso di fatto inoperante il comma 8 dell'art. 40 del dl 331/93 e che, in base alla norma comunitaria, le operazioni di intermediazione riferite ad acquisiti e cessioni di beni che si perfezionano al di fuori del territorio comunitario devono ritenersi fuori campo Iva per carenza assoluta del requisito territoriale.

La legge comunitaria ufficializza l'interpretazione correttiva dell'agenzia, modificando le norme. In primo luogo, viene riformulata la lettera f-quinquies), al fine di precisare, in sostanza, che l'attrazione territoriale delle intermediazioni commissionate da soggetti passivi italiani vale sempreché l'operazione principale sia effettuata in ambito Ue.

In secondo luogo, viene soppresso il comma 8 dell'art. 40 del dl n. 331/93 e vengono cancellati tutti i riferimenti a tale norma contenuti nel medesimo dl, compreso quello all'interno del comma 9 dell'art. 40, che in via mediata attribuisce alle operazioni ivi menzionate rilevanza ai fini del plafond.

Nessun problema si pone per i contribuenti che hanno applicato in passato la norma ora soppressa, computando le intermediazioni intracomunitarie nel plafond. È infatti previsto che le disposizioni modificative si applicano dal giorno successivo alla pubblicazione della legge nella *G.U.*; viene comunque fatto salvo il trattamento fiscale delle operazioni effettuate a decorrere dal 1° gennaio 2008, alle quali sia stata applicata (facendo riferimento diretto alla normativa comunitaria, oppure alla risoluzione 437 dell'Agenzia) la nuova disciplina.

La legge comunitaria ha inoltre integrato l'art. 17, terzo comma, del dpr 633/72, per stabilire che le intermediazioni rese da soggetti esteri a imprese italiane, se imponibili, sono tassate in ogni caso con il meccanismo del «reverse charge», per cui l'intermediario estero, ancorché fornito di rappresentante fiscale oppure identificato direttamente in Italia, non può addebitare l'imposta per rivalsa.

Si è già avuto modo di osservare che l'appena conquistato «allineamento» normativo non

Le intermediazioni trovano la bussola

IN EDICOLA

durerà molto. Dal 1° gennaio 2010, infatti, per effetto dell'entrata in vigore delle nuove regole sulla territorialità, le prestazioni di intermediazioni rese a soggetti passivi si considereranno effettuate nel paese del committente, senza alcuna eccezione. Di conseguenza, le intermediazioni commissionate da imprese italiane, anche se riferite a operazioni estero su estero, saranno territorialmente rilevanti in Italia. Per evitare che risultino concretamente imponibili, occorrerà integrare l'art. 9, n. 7), del dpr 633/72, estendendo il trattamento di non imponibilità, che la norma detta a favore delle intermediazioni relative a cessioni di beni all'esportazione, all'importazione o in transito, e dunque attualmente non applicabile alle intermediazioni su vendite allo stato estero, alle prestazioni di servizi effettuate dagli intermediari quando intervengono in operazioni effettuate fuori dell'Ue, come peraltro previsto dall'art. 153 della direttiva n. 112.

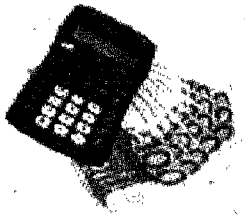
Le indicazioni delle Entrate sulle responsabilità in caso di amministrazione straordinaria

Commissari all'appello dell'Iva

All'organismo straordinario gli obblighi di dichiarazione

Le indicazioni delle entrate

Gli obblighi di versamento Iva



Per quanto riguarda all'obbligo di versamento del debito Iva sorto antecedentemente alle procedure concorsuali, già con la risoluzione 3 ottobre 1985 prot. 383065 era stato chiarito che "in forza della disposizione di cui al primo comma del citato articolo 74-bis, per le operazioni effettuate nella parte dell'anno solare anteriore alla dichiarazione di fallimento, il curatore è obbligato esclusivamente alla presentazione della dichiarazione Iva - con le indicazioni e gli allegati di cui agli artt. 28 e 29 del predetto d.P.R. n. 633/72 – senza far seguito al versamento del tributo, e dopo aver provveduto alla eventuale fatturazione e registrazione delle suddette operazioni, qualora i relativi termini non fossero ancora scaduti. Il secondo comma del medesimo art. 74-bis stabilisce invece che per le operazioni effettuate successivamente all'apertura del fallimento, il curatore è obbligato all'osservanza di tutti gli adempimenti previsti dal D.P.R. 633/72".

L'omesso pagamento e la responsabilità degli amministratori

La risoluzione chiarisce che con riguardo ai debiti di imposta (ad esempio per ritenute o per IVA maturati successivamente alla data di ammissione della società alla procedura di A.S., saranno i Commissari straordinari a rispondere, sia dal punto di vista amministrativo che penale, dell'eventuale omesso pagamento.

DI FRANCESCO PAU

Amministrazione straordinaria: spettano al commissario gli obblighi di dichiarazione Iva. Con la risoluzione n. 161 del 16 giugno 2009 l'Agenzia delle entrate si è pronunciata in merito a un interpello riguardante l'esatta interpretazione del dl 23 dicembre 2003, n. 347 convertito con legge 18 febbraio 2004, n. 39 «Marzano»). In particolare con l'interpello in oggetto si chiedevano chiarimenti in merito alla responsabilità, amministrativa e penale, dei commissari straordinari con riferimento ai versamenti d'imposta. La legge prevede il divieto per il commissario straordinario di effettuare pagamenti nei confronti di creditori per crediti sorti anteriormente alla data di ammissione della società alla Nell'interpello si sostiene l'applicabilità anche nella procedura di amministrazione straordinaria di cui al dl 23 dicembre 2003, n. 347, delle art. 74-bis del dpr n. 633 del 1972 e dell'art. 8, comma 4, del dpr 22 luglio 1998, n. 322. Più precisamente il rinvio dell'art. del dl n. 347/03 al dlgs n. 270/99, in quanto compatibile obbligherebbe il commissario straordinario a procedere, entro quattro mesi dalla nomina, a presentare la dichiarazione Iva relativa alle operazioni registrate nella parte dell'anno solare anteriore alla data di apertura della procedura. Per quanto riguarda invece le ritenute alla fonte, il commissario straordinario sarebbe invece tenuto agli obblighi di presentazione della dichiarazione dei sostituti d'imposta e di rilascio della certificazione ai soggetti nei confronti dei quali è stata operata la ritenuta, per il periodo ante e post ammissione alla procedura straordinaria. Il commissario straordinario invece non potendo estinguere debiti sorti prima della loro nomina, gli stessi dovrebbero essere esonerati dall'obbligo di versare le ritenute d'imposta e l'Iva il cui debito sia sorto antecedentemente all'ammissione della società alla procedura di amministrazione straordinaria. L'Agenzia nel confermare il rinvio del dlgs n. 270 del 1999 alle disposizioni concernenti la procedura di liquidazione coatta («si applicano alla procedura di amministrazione straordinaria, ove compatibili, le disposizioni sulla liquidazione coatta amministrativa») con riguardo all'Iva ha specificato che nella procedura di amministrazione straordinaria instauratasi ai sensi della legge Marzano e in assenza di specifiche disposizioni normative si applicano le disposizioni di cui:

(I) all'art. 74-bis del dpr 26 ottobre 1972, n. 633 in tema di fallimento e di liquidazione coatta amministrativa, e

(II) all'articolo 8, comma 4, del Dpr 22 luglio 1998, n. 322.

Il commissario straordinario dovrà quindi, entro quattro mesi dalla nomina, adempiere agli obblighi di fatturazione e registrazione delle operazioni effettuate anteriormente alla data di ammissione alla procedura sempreché i relativi termini non siano ancora scaduti.

Per quanto concerne invece le operazioni effettuate successivamente all'apertura della procedura sarà tenuto, se i termini non sono ancora scaduti, a presentare la dichiarazione annuale Iva per l'anno solare precedente la procedura, entro i termini ordinari ovvero entro quattro mesi dalla nomina per le operazioni registrate nella parte dell'anno sola-

re anteriore all'instaurarsi della procedura.

Per quanto riguarda invece la decorrenza dei termini di cui all'art. 74-bis l'amministrazione conferma come debba aversi riguardo alla data in cui il ministro ammette il soggetto alla procedura. Analogamente viene accolta la soluzione prospettata in merito agli obblighi del commissario straordinario per la presentazione della dichiarazione dei sostituti d'imposta (modello 770) e della certificazione delle ritenute ai soggetti nei confronti dei quali sono state operate.

Del resto le stesse istruzioni alla compilazione del modello 770/2009 semplificato relative agli adempimenti del curatore fallimentare e del commissario liquidatore stabiliscono che anche il commissario straordinario «con riferimento, in particolare, ai redditi di lavoro dipendente e assimilati... dovrà trasmettere un'unica comunicazione per ciascun percipiente contenente i risultati delle operazioni di conguaglio di tutti i redditi percepiti dal lavoratore nel periodo d'imposta evidenziando nei punti 63 e 64 i redditi erogati dal curatore fallimentare o dal commissario liquidatore. Per quanto concerne i redditi di lavoro autonomo, provvigioni e redditi diversi, formanti oggetto di comunicazione ... avrà cura di evidenziare distintamente nei punti 37 e 38 le quote di compensi imponibili erogate dal dichiarante prima dell'apertura della procedura concorsuale e quelle erogate dal curatore fallimentare o dal commissario liquidatore». Nel mod. Cud il commissario dovrà poi certificare i redditi erogati e le ritenute operate nel periodo antecedente la data di ammissione alla procedura. In merito agli obblighi di versamento la risoluzione in chiarisce che, proprio in virtù dell'applicazione, in quanto compatibili delle disposizioni previste per le altre procedure concorsuali, i commissari straordinari non sono obbligati al versamento dell'Iva relativa alle operazioni effettuate nella parte dell'anno solare anteriore alla data di ammissione alla procedura.

Le ritenute operate nel periodo antecedente alla data di ammissione della società alla procedura costituiranno quindi un debito della società e non della procedura, «con la conseguenza che non è configurabile un autonomo obbligo incondizionato di versamento delle predette ritenute da parte del commissario straordinario». Il debito sorge nel momento in cui la ritenuta è operata ferma restando la possibilità che il giudice delegato, prima dell'autorizzazione del programma autorizzi il commissario straordinario al pagamento di creditori anteriori, quando ciò sia necessario per evitare un grave pregiudizio alla continuazione dell'attività d'impresa o alla consistenza patrimoniale dell'impresa stessa.

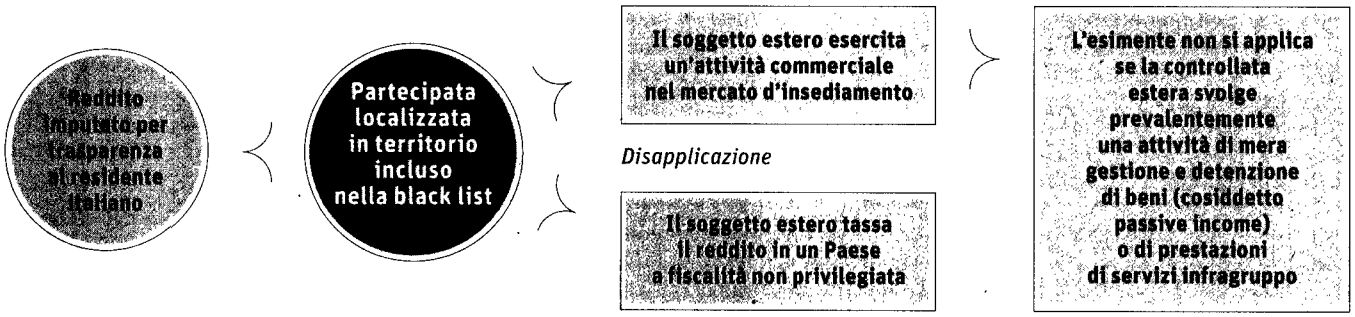
L'attività reale non salva le controllate

Occorre lo sbocco nel mercato del Paese di insediamento - Il Dl 78/09 irrigidisce il regime Cfc

Il legislatore. Ha seguito le decisioni della Commissione e della giurisprudenza Ue

Le Entrate. La recente prassi dell'Agenzia aveva già «stretto» sulle società estere

Dentro la lista nera...



Valeria Russo

Nell'ambito del contrasto agli arbitraggi fiscali internazionali, l'articolo 13 della manovra d'estate (Dl 78/2009) ha introdotto restrizioni alla disciplina in materia di imprese controllate estere, ampliando l'ambito di applicazione e limitando le possibilità di fruire di esimenti dalla norma antielusione prevista dall'articolo 167 del Tuir.

Le novità, che analizziamo in questa pagina, sembrano "ispirate" anche da recenti orientamenti della Commissione europea e indirizzi giurisprudenziali della Corte di giustizia. In particolare, il legislatore sembra riferirsi ai contenuti delle decisioni della Commissione europea del 13 febbraio 2007 e del 12 dicembre 2007 e alla sentenza della Corte 12 settembre 2006, causa C-196/2004 (Cadbury Schweppes) che sono stati, peraltro, al centro della recente prassi delle Entrate sia in materia di Cfc che di indeducibilità dei costi per operazioni con fornitori localizzati in paradisi fiscali (si veda Il Sole 24 Ore del 15 giugno 2009, in Norme e tributi).

CONTRASTO A TUTTO CAMPO
Lotta alle «costruzioni di puro artificio», cioè alle compagini create solo per ottenere vantaggi tributari

È, in primo luogo, stabilito che per la disapplicazione del regime antielusivo mediante prova, da parte del soggetto residente, dell'esercizio di una effettiva attività commerciale della controllata estera non è sufficiente che la partecipata abbia una struttura organizzativa idonea nel paese in cui ha sede ma è necessario che l'attività principale sia svolta nel mercato del paese (Stato o territorio) di insediamento. Assume, quindi, rilevanza anche il luogo in cui ha sbocco commerciale l'attività esercitata; solo così il legislatore ritiene che possa essere dimostrato il radicamento con il paese ospitante (si veda l'altro articolo in pagina).

Nell'articolo 167, dopo il comma 5, è inserita una nuova previsione che, in qualche modo, "richiama" una prassi amministrativa consolidata nel corso degli anni in materia di disapplicazione della disciplina Cfc. La norma novellata, infatti, stabilisce che l'esimente basata sull'esercizio di un'attività effettiva nel mercato del paese di insediamento non si applica se i proventi del soggetto non residente derivano in maggioranza dalla gestione, detenzione o dall'investimento in attività finanziarie o dalla concessione o cessione di diritti immateriali. In questo senso la nuova disposizione è in linea con le pronunce delle Entrate che in questi anni hanno negato l'esimente della lettera a) del comma 5 dell'articolo 167 nei casi in cui l'attività del soggetto estero si limiti al mero godimento di determinati beni (cosiddetti *passive income* – si veda l'altro articolo in pagina).

La disapplicazione mediante la prova dell'esercizio di un'attività commerciale è, inoltre, negata in caso di proventi derivanti per più del 50 per cento dalla prestazione di servizi infragruppo, ivi compresi i servizi finanziari. Si tratta, in questo caso, di una limitazione che riguarda, quindi, le operazioni all'interno dei gruppi.

L'ulteriore rilevante novità riguarda l'ampliamento del campo di applicazione dell'articolo 167 anche alle partecipate estere localizzate in Stati o territori non ricompresi nella black list che oggi include quasi esclusivamente Paesi extra Ue. Affinché questo allargamento dell'ambito di applicazione trovi riscontro è necessario, secondo il nuovo comma 8-bis dell'articolo 167 del Tuir, che in capo al partecipato estero ricorrano congiuntamente due condizioni: 1) livello di tassazione effettiva nel Paese estero inferiore a più della metà di quella a cui sarebbero soggetti in Italia; 2) conseguimento di proventi per più del 50% derivanti dal mero godimento di beni (*passive income*) o da prestazioni di servizi infragruppo.

Questo ampliamento dell'ambito della norma Cfc non si applica laddove il soggetto residente dimostri, mediante interpello, che l'insediamento all'estero non rappresenta una costruzione artificiosa. La norma, pertanto, si inquadra nel contrasto, più volte affermato dagli orientamenti comunitari, delle «costruzioni di puro artificio», cioè delle società senza adeguata struttura organizzativa che vengono interposte per conseguire meri vantaggi fiscali in assenza di una realtà economica, ossia di una società che svolge attività economiche effettive.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Cassazione/1. Il principio si estende dalle sanzioni valutarie agli accertamenti

I termini di difesa al via con la «rinotifica»

Pretesa nulla se i tempi decorrono dal primo atto

Antonio Iorio

In materia di sanzioni valutarie, se un verbale viene rinotificato per correggere precedenti errori, i termini difensivi decorrono dall'ultima notifica. Ne consegue che l'inosservanza del termine assegnato all'Ufficio italiano dei cambi di rimettere gli atti al ministero dell'Economia e delle finanze comporta l'estinzione dell'obbligazione e, di conseguenza, l'annullamento del decreto ministeriale con cui veniva irrogata la sanzione al trasgressore. A chiarirlo è la sentenza 13671/09 della Corte di cassazione.

La pronuncia appare di particolare attualità sia perché concerne violazioni connesse a fenomeni oggetto di particolare attenzione, in questo periodo, da parte dell'amministrazione finanziaria e del legislatore (si vedano le pagine precedenti sui paradisi fiscali e le controllate estere), sia perché il principio relativo alla correzione dell'atto impositivo e alla decorrenza dei nuovi termini per l'impugnazione può interessare anche gli atti squisitamente tributari e non solo quelli relativi alle sanzioni valutarie oggetto della sentenza.

IL PRINCIPIO

Ai fini del conteggio non rileva in alcun modo se l'errore contenuto nel primo invito è formale o sostanziale

Nei confronti di un contribuente, in procinto di lasciare il territorio nazionale, veniva rinvenuta una somma in contanti superiore a quella consentita e, conseguentemente, gli veniva contestata la violazione di omessa dichiarazione di valuta al seguito.

Il contribuente non si avvaleva della possibilità di effettuare il pagamento in misura ridotta e presentava scritti difensivi all'Ufficio che, a norma dell'articolo 3 del Dpr 148/88, avrebbe dovuto, nei successivi trenta giorni, rimettere gli atti al ministero del Tesoro, unitamente a una relazione illustrativa dandone comunicazione agli interessati.

Nel caso di specie, l'ufficio aveva provveduto a tali adempimenti ma con riferimento a un verbale successivamente corretto, asseritamente per meri errori formali (e rinotificato alla parte). Con riguardo, invece, a tale ultimo atto l'Ufficio non provvedeva ai citati adempimenti ritenendoli, verosimilmente, assolti con il precedente atto.

Il giudice monocratico del competente Tribunale, cui il contribuente si era rivolto per censurare il comportamento dell'Ufficio, condividendo le tesi difensive, annullava il decreto sanzionatorio del ministero per inosservanza dei termini di legge.

La Suprema Corte, cui si era rivolta l'amministrazione, ha rigettato il ricorso ritenendo corretta l'estinzione dell'obbligazione e l'annullamento del decreto sanzionatorio. La sentenza presenta almeno due spunti di interesse. Il primo attiene la procedura sanzionatoria in materia valutaria (recentemente modificata dal Dlgs 195/2008 che attribuisce, in materia, competenze alle Dogane) in quanto viene precisato e ribadito che l'inosservanza dei termini comporta la nullità della successiva sanzione. In base alle recenti modifiche, tali termini devono peraltro essere riferiti alla notifica del decreto del ministero dell'Economia da eseguirsi nei 180 giorni successivi ai trenta entro cui si devono presentare gli scritti difensivi.

Il secondo, più generale, potrebbe interessare anche gli atti tributari e concerne i casi, in verità non rari, in cui l'amministrazione finanziaria si accorge di errori (ritenuti formali) nell'avviso di accertamento e provvede alla rinotifica dell'atto corretto.

In genere, in queste ipotesi, l'ufficio ritiene, tuttavia, che i termini non decorrano dall'ultima notifica ma da quella precedente.

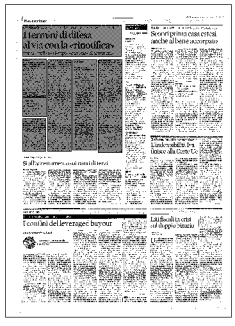
La sentenza sul punto è abbastanza chiara: se l'atto rinotificato prevede (con formule spesso standardizzate) che avverso il medesimo è previsto il ricorso entro un certo numero di giorni dalla sua notifica, non vi è dubbio che, a prescindere dalla natura delle correzioni, siano esse formali o meno, i termini per difendersi decorrono appunto dall'ultima notifica e non dalla prima.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Lo stralcio

Sentenza n. 13671 depositata il 12 giugno 2009

Va premesso che il Dpr n. 148/88, articolo 31 (a mente del quale colui al quale venga contestato un illecito valutario, ove non si avvalga della facoltà di definire il procedimento sanzionatorio amministrativo attraverso lo strumento dell'oblazione, può presentare scritti e documenti e chiedere di essere sentito dall'Uic nel termine di 180 giorni dalla ricezione dell'atto di contestazione, con la conseguenza che, dalla scadenza di tale data, inizia a decorrere un ulteriore termine, sempre di 180 giorni, entro il quale l'Uic deve rimettere gli atti al Tesoro unitamente a una relazione illustrativa, dandone comunicazione agli interessati, l'inosservanza di tale ultimo termine comporta l'estinzione dell'obbligazione di pagamento delle sanzioni) va interpretato nel senso che la norma pone due termini di decadenza: uno a carico del trasgressore, l'altro a carico dell'Uic, limitatamente alla tempestiva definizione della fase istruttoria, senza che la successiva comunicazione all'interessato sia sottoposta allo stesso termine decadenziale sancito in tema di chiusura dell'istruttoria amministrativa.



* ULTIMO COMMA *

Liti fiscali in crisi sul doppio binario

di **Ivo Caraccioli**

Uno dei dogmi del sistema penale tributario introdotto con il Dlgs 74/2000 è quello del "doppio binario": il contenzioso fiscale da una parte, rivolto alla determinazione del debito di imposta, e il processo penale dall'altra, diretto a verificare se esistono estremi di reato tributario; due binari paralleli che non si dovrebbero incontrare mai (articoli 20 del Dlgs n. 74 e 654, Codice procedura penale, come interpretato dalla giurisprudenza). Se questo è il sistema teorico che ha inteso perseguire dal Legislatore della riforma del 2000, nella prassi giurisprudenziale (sezione V tributaria e III penale della Cassazione) si sono aperti, in questi ultimi anni, molti varchi, ispirati alla logica del buon senso.

Non si vede, ad esemepio, perché, se in sede penale si sono raccolte delle prove convincenti che possono servire anche in sede fiscale non se ne debba conto. Parimenti se in sede di accertamento e di contenzioso fiscale si sono conseguite dimostrazioni di situazioni anche penalmente rilevanti, non si capisce perché l'amministrazione non possa opportunamente giovarsene. E questo sia in favore del contribuente (ad esempio, si è appurato che le fatture non sono false) sia in sfavore dello stesso (ad esempio, accade sovente che davanti alle commissioni tributarie il contribuente si senta ribattere dal rappresentante dell'ufficio che, avendo "patteggiato" davanti al giudice penale, non può sostenere la validità delle fatture).

I tempi sembrerebbero, dunque, maturi per un nuovo intervento del Legislatore. Tuttavia, proprio al fine di ottenere maggior gettito (preoccupazione primaria dell'agenzia delle Entrate) alcune riforme settoriali, tra le tante, si impongono con particolare vigore. Vediamo sinteticamente le più urgenti.

Si potrebbe partire dalla riduzione, fino alla metà della pena, e dalla non applicazione delle pene accessorie nel caso di pagamento del debito tributario, anche se in misura ridotta. La modifica riguarderebbe, l'articolo 13 del Dlgs 74/2000 (e conseguentemente dell'articolo 14). Invero, poco importa al contribuente, che si è sacrificato per estinguere transattivamente la pretesa erariale, di essere condannato a tre mesi anziché sei di reclusione, con la condizionale, quando il processo penale (di cui si ignorava l'esistenza all'atto della transazione) continua a procedere.

Si impone, dunque, la previsione di una vera e propria «causa di non punibilità» per i reati tributari che siano direttamente dipendenti da una contestata evasione tributaria che il Fisco non ritiene più esistente (si pensi ai condoni).

Un'altra modifica da apportare rigurada l'articolo 20 del Dlgs 74/2000, che impedisce la sospensione dell'accertamento e del contenzioso fiscale a causa di una pendenza penale. In sostanza si dovrebbe prevedere un'eccezione allorchè in sede penale si siano raccolte o si possano ottenere dimostrazioni di situazioni, elementi fattuali, ammontari di possibile rilevanza in campo tributario.

Andrebbe, infine, rivisto l'articolo 654 del Codice procedura penale , il quale, come interpretato dalla Cassazione, non consente di dare rilievo in sede tributaria alle risultanze ottenute in campo penale (sia attraverso sentenze di condanna che di assoluzione), dato che nel processo tributario esistono limitazioni alla prova (ad esempio, divieto di testimonianza). Il giudice fiscale dovrebbe poter valutare, alla stregua dei parametri procedimentali utilizzabili, quanto raccolto dal giudice penale con maggiori poteri istruttori a sua disposizione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Cassazione/2. Indagini bancarie

Sì all'accertamento sui conti di terzi

Giampaolo Piagnerelli

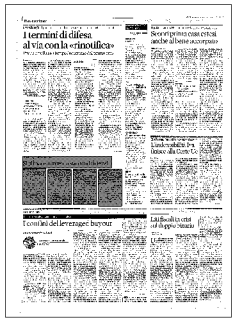
Legittimo l'accertamento presuntivo legato a indagini bancarie su conti correnti di terzi. Per la Cassazione (sentenza n. 15172/2009), chiamata a decidere su una vicenda in cui l'ufficio aveva provveduto alla rettifica Irpeg e Ilor in relazione a importi rinvenuti sul conto corrente personale del presidente del Cda di una società e in relazione ai quali non erano state date giustificazioni.

Nella fase di merito la Ctr Liguria aveva dato ragione al contribuente rilevando l'illegittimità dell'acquisizione dei conti correnti della società e del presidente del Cda e aveva concluso che il semplice versamento di somme sul conto corrente personale o di un terzo, in quanto elemento privo dei requisiti di precisione, gravità e concordanza non era idoneo a costituire il fondamento di una presunzione.

I giudici, invece, hanno bocciato la sentenza della Ctr affermando che la procedura dell'ufficio è stata corretta in quanto gli elementi acquisiti rappresentano una presunzione legale di carattere relativo e al contribuente resta garantito il diritto di difesa mediante prova liberatoria. Il privato, infatti, sulla base di quanto previsto dall'articolo 32 del Dlgs 546/92, può depositare documenti e memorie fino alla data di trattazione del ricorso in primo grado.

La Corte sottolinea, inoltre, che la legittimità della ricostruzione della base imponibile mediante l'utilizzo dei movimenti bancari non è subordinata al contraddittorio con il contribuente, anticipato alla fase amministrativa, in quanto l'invito rivolto a quest'ultimo a fornire dati, notizie e chiarimenti in merito a operazioni annotate nei conti bancari, costituisce una semplice facoltà da esercitare in piena discrezionalità e non un obbligo.

Quindi dal mancato contraddittorio non deriva alcuna illegittimità della rettifica operata in base ai relativi accertamenti. La Cassazione precisa, quindi, che in virtù di ciò la presunzione legale non può scadere a presunzione semplice in quanto grava sul contribuente l'onere di fornire la prova contraria.

Nel caso concreto l'acquisizione dei conti correnti della società e di terzi a essa collegati doveva ritenersi legittima anche in presenza di contabilità tenuta regolarmente e i dati emergenti dai conti correnti costituiscono legittimamente il fondamento di una presunzione legale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA