

Rassegna del 15/07/2009

POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Per lo "scudo" obiettivo 5%: tassati i rendimenti medi	I.B	1
MINISTRO	Italia Oggi	Scudo, emendamento in arrivo	Galli Giovanni	2
MINISTRO	Unita'	Intervista ad Alberto Cisterna - "Il condono sui capitali è una sconfitta ma con i controlli giusti può essere utile"	Fusani Claudia	3
EDITORIALI	Giornale	Due o tre cose sullo scudo fiscale - Due o tre cose sullo scudo...	geronimo	4
MINISTRO	Stampa	Lettera - Scudo fiscale utile allo Stato	Siciliotti Claudio	5
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	Aministia fiscale Uk, il rimpatrio dall'1/9	Frontoni Gabriele	6
...	Italia Oggi	Opere per 13,7 miliardi a fine anno	Galli Giovanni	7
...	Sole 24 Ore	I piccoli si autoconvocano e la Lega li sponsorizza	Bricco Paolo	9
...	Sole 24 Ore	Tessile. Nel Varesotto le aziende fanno fronte comune sul made in Italy - Fronte comune sul made in Italy	Bricco Paolo	10
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Giorno - Carlino - Nazione	Intervista ad Adolfo Urso - "La scommessa globale è riavviare il commercio"	Natoli Nuccio	12
...	Sole 24 Ore	Vola il calabrone nel Varesotto	Alfieri Marco	14
...	Sole 24 Ore	Università della Tuscia campione nella ricerca	Marini Andrea	16
...	Sole 24 Ore	No alla maxisanatoria alle Poste	Bellinazzo Marco	18
...	Mf	Enti locali, 1 mld di rosso sui derivati - Enti locali, rosso di 1 mld sui derivati	Ninfolo Francesco	19
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Lite Scajola-Ortis per la rete Snam	Rendina Federico	21
...	Sole 24 Ore	Sciopero dei benzinai Agip sulla liberalizzazione - Liberalizzazioni - Benzinai Agip verso lo sciopero	J.G	23
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Perché la domanda non fa il prezzo del greggio	D'Ascenzo Monica	25
...	Sole 24 Ore	Perché la benzina non è un detersivo	...	26
...	Repubblica	Enel per lanciare il nucleare prezzo minimo sull'elettricità	Ricci Maurizio	27
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Emissioni bancarie - Stretta Consob per bond più trasparenti	Longo Morya	28
MINISTRO	Mf	Intervista a Diego Della Valle - Della Valle pungola le grandi banche: che autogol negare credito a chi merita - Negare il credito è contro natura	Buraschi Filippo	29
MINISTRO	Stampa	Intervista a Carlo Sangalli - "Credito in banca per evitare l'asfissia"	Grassia Luigi	31
POLITICA ECONOMICA	Stampa	Intervista a Paolo Grassi - "Serve più coraggio con le mini-imprese"	Riccio Sandra	32
...	Mf	Le cinque sfide nell'agenda di tutti i banchieri - Quante sfide per i banchieri nei prossimi tre anni	Gera Piercarlo	33
...	Libero Quotidiano	Il collo di bottiglia è Basilea 2 Bisogna rimuoverlo entro l'estate	Villois Bruno	35
MINISTRO	Corriere della Sera	Domani vertice per la moratoria sui debiti	..	36
POLITICA ECONOMICA	Mf	Contrarian - Signori, arriva Mifid fuori 14 euro, prego	...	37
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera	La lente - Vendite allo scoperto, il blocco continua	Pica Paola	38
MINISTERO	Stampa	"Raccolta abusiva" Bankitalia blocca Zopa	Spini Francesco	39

POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	I tassi reali alti ostacolano la ripresa	Galimberti Federico - Paolazzi Luca	40
...	Mf	Gli utili record di Goldman riportano il sereno in borsa - L'utile Goldman trascina l'Europa	Fiano Andrea	43
MINISTERO	Sole 24 Ore	Per i BTp rendimenti in calo e forte domanda	R.Fi	44
MINISTERO	Corriere della Sera	Il confronto tra obbligazioni e titoli di Stato - Obbligazioni e titoli di Stato, la gara tra rendimenti e rischi	Stringa Giovanni	45
...	Corriere della Sera	*** Per il microcredito via all'alleanza tra Intesa e Cei - Edizione della mattina	Salvia Lorenzo	47
POLITICA ECONOMICA	Finanza & Mercati	Gp in rosso, svaluta Mps e B.Popolare - Gnutti svaluta Mps e B.Popolare. La cassaforte perde 13,5 milioni	Giacobino Andrea	48
POLITICA ECONOMICA	Stampa	Agricole e la quota Intesa "Svalutare è impossibile"	Manacorda Francesco	50
...	Sole 24 Ore	Generali lancia Alleanza Toro	R.Sa	52
...	Sole 24 Ore	Per la nuova Alitalia-Cai record di ritardi nei voli	Dragoni Gianni	53
...	Sole 24 Ore	Auto. Rhj offre 300 milioni per Opel L'interesse di Fiat per Bertone - Fiat ora punta sul design con Carrozzerie Bertone	D'Ascenzo Monica	54
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Repubblica	Bruxelles ritocca la lista nera dei cieli Al bando nove vettori e dodici paesi	e.l	55
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Zapatero "cede" alle Regioni il 50% di Iva e Irpef	Calcaterra Michele	56
...	Italia Oggi	L'Inghilterra, economicamente, sta molto peggio dell'Italia	Magnaschi Pierluigi	57
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Corriere della Sera	Sorpresa Goldman: utili record E ritornano i superbonus - Alla Goldman gli uomini sono d'oro	Radice Giancarlo	58
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Mf	Un ottimista al giorno - La ripresa partirà da Detroit	Castagneto Giuliano	60
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Il risveglio dell'Asia comincia da Singapore	Merli Alessandro	61
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Mercati e mercanti - Senza credito a rischio anche la marcia dei Bric	Merli Alessandro	63
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Compensazioni con visto	Gaiani Luca	64
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	Adesione verbali con la Gfd	Mazzei Sergio	65
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Gli eco-sconti piacciono al Nord	Micardi Federica	66
MINISTRO	Finanza & Mercati	R&S, la farsa del credito d'imposta di Prodi	Nicolai Marco	68
MINISTERO	Sole 24 Ore	Deducibilità più ampia per le spese di ospitalità	Santacroce Benedetto	70
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Documenti analitici dal 2008	Mantovani Matteo	72
MINISTERO	Sole 24 Ore	Sconto dello 0,5% su viaggi e cene per i dipendenti	Antonelli Alessandro - Mengozzi Alessandro	73
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Sì al bilancio a fine giugno per rivalutazione complesse	De Stefani Luca	74

POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Alla cassa in 23 milioni	Morina Tonino	76
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Lci con mini-sanzione del 2,5%	Trovato Sergio	78
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Nella scissione passaggio perdite senza flessibilità	Sacrestano Amedeo	79
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Nuovo stop alle regioni sull'imponibile Irap	Lovecchio Luigi	80
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	La Consulta frena le regioni. Tre no su Irap, Asl e atenei	Alberici Debora	81
...	Italia Oggi	Ifrs X per la finanza	Fradeani Andrea	82
...	Italia Oggi	Catasto Territorio esenzioni ampie	...	83
MINISTERO	Italia Oggi	Fisco, dipendenti in mobilitazione	Stroppa Valerio	84
...	Sole 24 Ore	Parte la revisione dei criteri contabili per bond e azioni - I conti cambiano standard	Bini Mauro	85
...	Sole 24 Ore	Maxi-sollievo alle assicurazioni	Sabbatini Riccardo	87
...	Sole 24 Ore	Quando i principi fanno le regole	...	88

Il rientro dei capitali**Per lo «scudo» obiettivo 5%:
tassati i rendimenti medi**

ROMA

Il nuovo scudo fiscale ter è oramai in dirittura d'arrivo: se non oggi, entro la fine di questa settimana la norma sul rimpatrio dei capitali detenuti all'estero e nascosti al Fisco sarà presentata in commissione Finanze e Bilancio alla Camera in forma di emendamento al Dl anti-crisi. Il testo del provvedimento ieri sera risultava ancora in fase di scrittura, con addirittura tre ipotesi aperte. Le indiscrezioni raccolte dalle agenzie di stampa da fonti parlamentari hanno tuttavia dato per certe alcune caratteristiche del nuovo scudo: solo rimpatrio e niente più regolarizzazioni, nessuna agevolazione per il rientro dei capitali finalizzati alla ricostruzione dell'Abruzzo, nessuna forma di sanatoria sui reati penali e un'aliquota che, attraverso un meccanismo ancora tutto da definirsi, dovrebbe portare a un gettito per lo Stato pari al 5% dei capitali rimpatriati: 3 miliardi per un rientro da 60 miliardi, 5 miliardi per una maxi-adesione da 100 miliardi.

Quanto e come tassare questi "evasori pentiti" dunque risultava ancora ieri l'ultimo grande nodo da sciogliersi: un passaggio fondamentale, dal quale dipende il successo o il flop dell'operazione. I primi due scudi fiscali, risalenti al

2001-2003, applicarono un'aliquota secca del 2,5% e 4% direttamente sul capitale emerso. Una formula molto distante dalle sanatorie di Inghilterra e Germania. Lo scudo ter, per conquistarsi il consenso di Bruxelles (già intervenuto per bocciare il condono sull'Iva avendo competenza e poteri sulle imposte indirette), si avvicinerà di più ai modelli europei di regolarizzazione fiscale, anche se alla fine il risultato per le casse dello Stato non cambia.

Stando alle indiscrezioni raccolte ieri in Parlamento, il nuovo scudo dovrebbe prevedere un'aliquota applicata ai rendimenti "medi, non reali" realizzati nel quinquennio 2003-2007 nei capitali rimpatriati: tenuto conto che in Italia le rendite finanziarie sono tassate al 12,50% (i capital gain e le cedole su titoli di Stato, obbligazioni di qualsiasi tipo e BoT) e al 27% (strumenti con durata inferiore ai 18 mesi esclusi i BoT, conti correnti, depositi), l'aliquota sui rendimenti maturati sui capitali detenuti in paradisi fiscali dovrebbe essere un multiplo del 12,50% o del 27 per cento. Quale che sia il meccanismo finale, stando alle fonti parlamentari, questo scudo dovrà generare un'entrata extra per lo Stato pari al 5% dei capitali rimpatriati: 3 miliardi su 60 rientrati, 5 miliardi su 100.

L'obiettivo di gettito può essere raggiunto tanto dal prelievo sul capitale quanto dalla maxi-tassa sui rendimenti medi. Lo scudo alla tedesca ne è la dimostrazione: la Germania annunciò che i capitali emersi dall'estero avrebbero dovuto pagare il 25% delle entrate mancate, cioè delle rendite finanzia-

LA VIA PARLAMENTARE

Provvedimento in arrivo con un emendamento o direttamente in Aula: l'incasso potrebbe essere tra i 3 e i 5 miliardi

rie nette, degli ultimi dieci anni. Ecco un esempio: su 1 milione di euro investito tramite paradisi fiscali, è stato considerato il 5% di rendimento medio annuo pari a 50.000 euro. Questo importo è stato scontato del 40% (anche per tener conto del peso delle commissioni) per arrivare a una rendita di 30.000 euro. Il 25% è stato applicato a questi 30.000 euro per generare un'entrata tributaria pari a 7.500 euro l'anno per dieci anni cioè 75.000 euro su 1 milione di euro ovvero il 7,5% di aliquota sul capitale.

I. B.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



In commissione finanze e bilancio è partito l'esame del decreto. Attese le modifiche dell'esecutivo

Scudo, emendamento in arrivo

Le correzioni su pensioni, Irap e rimpatrio dei capitali



Giulio Tremonti

DI GIOVANNI GALLI

Scudo fiscale sempre più vicino. Sono attese per oggi infatti le correzioni del governo al dl 78/09, e tra queste dovrebbe trovare posto la norma sul rimpatrio dei capitali. L'esame del decreto legge anti-crisi nelle commissioni Bilancio e Finanze della Camera partirà solo nel pomeriggio di oggi e la chiusura dei lavori è prevista entro venerdì. Un calendario corto in vista della chiusura estiva delle camere e c'è quindi ancora attesa per il pacchetto di modifiche del governo. Le correzioni dovrebbero spaziare dallo scudo alle pensioni delle donne nel pubblico impiego, anche se comunque l'emendamento dovrebbe arrivare prima dell'inizio dell'esame del provvedimento e molto probabilmente nei tempi fissati dai relatori per il deposito degli emendamenti e dei sub emendamenti e cioè entro oggi. Ieri nessuna anticipazione, in particolare sullo scudo, è stata fornita alle parti sociali e l'assenza della formalizzazione delle proposte da parte

dell'Esecutivo ha generato le proteste dell'opposizione: «Il sottosegretario», riferisce il deputato del Pd Sergio D'Antoni, «ha detto che potrebbero esserci novità ma non ha detto quali». A dare l'agenda delle commissioni finanze e bilancio della camera ci hanno comunque pensato i due relatori al provvedimento, Chiara Moroni e Maurizio Fugatti al termine della riunione delle due commissioni. C'è infatti tempo entro la mattinata di oggi per presentare even-

tuali ulteriori emendamenti al decreto legge anti-crisi nelle commissioni bilancio e finanze della camera. I presidenti delle com-

missioni hanno in questo modo accolto la richiesta dell'opposizione che le novità, che il governo sembrerebbe orientato a inserire nel decreto, arrivino in tempo utile per l'avvio dell'esame nelle commissioni, in programma già per oggi pomeriggio. Fra i temi che potrebbero trovare posto nei testi dell'Esecutivo figurano l'età pensionabile per le donne nel pubblico impiego, lo scudo fiscale e la regolarizzazione delle badanti al patto per la salute. Intanto i lavori sul decreto non si sono fermati. È cominciata, infatti, con la dichiarazione di inammissibilità di 270 emendamenti sui 1120 presentati l'esame del dl anticrisi in commissione bilancio e finanze della camera. L'approdo del testo all'aula è previsto per lunedì. Al momento ancora nulla è stato deciso circa lo stralcio della parte che riguarda la proroga dei finanziamenti

delle missioni internazionali. Dal governo arrivano rassicurazioni su pensioni, assistenza e sani-

tà. La pace sociale è necessaria. Il governo confermerà le prestazioni per quanto riguarda pensioni, assistenza e sanità. Lo ha detto ieri, il ministro dell'economia,

Giulio Tremonti, al tavolo con le parti sociali. Tremonti ritiene fondamentale il federalismo fiscale, anche per quanto riguarda la lotta all'evasione fiscale.



Intervista con Alberto Cisterna

«Il condono sui capitali è una sconfitta
ma con i controlli giusti può essere utile»

CLAUDIA FUSANI

ROMA
cfusani@unita.it

Lo scudo fiscale, il rientro dei patrimoni finanziari dai paradisi tributari, «è sempre una sconfitta per un paese democratico ed evoluto». Ma nelle condizioni in cui è l'Italia oggi, con un gettito fiscale che in cinque mesi perde 5 mila miliardi (-3,4%), lo scudo «può migliorare la situazione dal punto di vista finanziario, riportando cioè denaro in Italia, e sul fronte della lotta alla criminalità organizzata: per noi può essere più facile colpire capitali di provenienza illecita se restano più soli all'estero».

Alberto Cisterna è sostituto procuratore della Direzione nazionale antimafia specializzata nel combattere i flussi finanziari del crimine organizzato. In via Giulia, sede della Dna, il procuratore Grasso e i suoi collaboratori sono con le antenne ritte ogni volta che si parla di manovre di rientro dei capitali.

Dottor Cisterna, possibilista sulla decisione del ministro Tremonti?

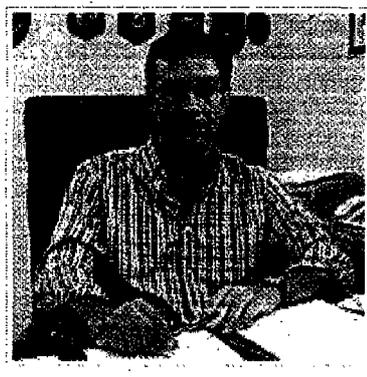
«Possibilista rispetto alla condizione in cui si trova l'Italia e a due condizioni. Occorre guardare all'utilità finale di un provvedimento, agli effetti che produce sulla giurisdizione. Se sarà fatto tutto quello che dicono, questo scudo-ter che come magistrati guardiamo sempre con sospetto potrebbe anche avere effetti utili».

Due condizioni, quali?

«I controlli sui capitali in rientro devono essere efficaci. E il condono penale per i reati di falso in bilancio e bancarotta non può essere esteso ai procedimenti in corso. Sarebbe un'amnistia a pagamento. Intollerabile».

È il terzo scudo Tremonti. Nel

**Chi è
Alberto
Cisterna**



MAGISTRATO DIREZIONE NAZIONALE ANTIMAFIA
55 ANNI

Magistrato della Direzione nazionale antimafia. Per anni in servizio alla Dda di Reggio Calabria. Nell'ultima relazione della Dna ha dedicato un capitolo per spiegare perché le mafie possono fare grandi affari con la crisi.

2001-2002 non ci sono stati molti vantaggi.

«Questa volta c'è una grossa novità. L'articolo 12 del decreto legge anti-crisi dice che tutto quello che si trova in banche, società e istituti all'estero è frutto di evasione fiscale. È una svolta perché d'ora in poi chi li detiene, se intercettato, ha l'onere di dimostrare la provenienza di quei soldi. È quasi scontato che poi sarà punito».

L'Italia non è sola.

«L'obiettivo di colpire i paradisi fiscali è condiviso da Francia e Germania. C'è un'intesa a livello Ocse».

Le stime più attendibili sui capitali detenuti all'estero dagli italiani parlano

di oltre 500 miliardi di euro, un terzo del debito pubblico. L'unico modo per farli rientrare è lo scudo?

«Direi di sì, purtroppo. L'anno scorso l'Agenzia delle entrate aveva ricevuto informazioni su centinaia di milioni di euro relativi a conti correnti in Lichtenstein. La nostra, oggi, rischia di essere un'azione di repressione cieca, non sappiamo dove siano i capitali illeciti e chi siano i prestanome all'estero, un incubo».

Evasione fiscale e patrimoni di provenienza illecita in Italia sono spesso la stessa cosa. La mafia ormai incassa e paga estero su estero. Nell'ambito di una manovra di rientro dei capitali è possibile distinguere gli uni dagli altri?

«Agenzia delle entrate e guardia di Finanza sono in grado di mettere in piedi un sistema di controlli tali da garantire la tracciabilità dei capitali in rientro, e stabilire gli effettivi titolari dei conti correnti».

Perché questo scudo dovrebbe avere successo?

«Di fronte al presupposto che tutto ciò che è all'estero è frutto di evasione fiscale, è interesse dell'istituzionario autodenunciarsi. È una forma di ravvedimento che è giusto premiare evitando un processo peraltro mai iniziato a suo carico».

L'evasione fiscale è aumentata nel 2009. Non sarebbe bastato andare avanti con le misure anti-evasione adottate dal governo Prodi che invece sono state cancellate?

«Gli strumenti di lotta all'evasione sono i primi strumenti di lotta alla mafia. Ogni allentamento sul fronte di controlli ragionevoli e misure congrue, come ad esempio il registro dei clienti e fornitori di cui tutta l'antimafia lamenta l'abolizione, rischia di essere un favore alle mafie». ♦



L'intervento Due o tre cose sullo scudo fiscale

Due o tre cose sullo scudo...

di Geronimo

E di nuovo la polemica scoppia e questa volta con qualche fondamento. Come è noto il governo sta pensando a una nuova (...)

(...) riedizione del cosiddetto scudo fiscale varato già una volta nel 2001 per consentire il rimpatrio dei soldi messi nei cosiddetti paradisi fiscali. I fondi «clandestini» detenuti all'estero furono così in parte regolarizzati e in parte rimpatriati con un gettito fiscale di appena 2 miliardi di euro nel biennio 2002-2003.

All'epoca noi fummo contrari sulle modalità di quella scelta perché l'anonimato «tombale» inevitabilmente favoriva anche il rientro di capitali della criminalità organizzata della cui ingente quantità si parla a destra e a sinistra un giorno sì e l'altro pure. D'altronde se i nomi dei contribuenti che aderirono al condono fiscale varato nel 2003 erano stati giustamente noti non si capisce l'anonimato per chi faceva rientrare i capitali dai paradisi fiscali. All'epoca nessuno ne volle discutere e men che meno quelli della sinistra. Adesso la storia rischia di ripetersi con qualche preoccupazione in più.

Nelle dichiarazioni di tutti i leader mondiali convenuti all'Aquila si leggono impegni contro i paradisi fiscali, contro la corruzione e contro la grande criminalità internazionale e contro il terrorismo. E allora è lecito domandarsi se l'iniziativa solitaria del nostro Paese che ripete a distanza di otto anni lo scudo fiscale sia coerente con queste dichiarazioni. La prima risposta che ci viene a caldo è che per renderlo compatibile con gli impegni assunti lo scudo fiscale non dovrebbe più essere coperto dall'anonimato e non dovrebbe essere utilizzato da chi già se ne servì nel 2001. Premiare i recidivi, infatti, sarebbe un pessimo esempio perché se qualcuno ha regolarizzato i propri capitali

detenuti all'estero 8 anni fa e ha poi continuato a esportarne altri clandestinamente diventa davvero difficile premiarlo. Se lo si volesse fare per gravi ragioni di finanza pubblica recuperando così soldi da immettere nell'economia reale, si faccia allora pagare ai recidivi qualcosa in più visto che la «sanatoria» sui reati valutari e societari che sono stati commessi per esportare clandestinamente i capitali è già di per sé un grande premio. Ma qui sorge un'altra domanda anch'essa dettata dal buon senso. Se dietro la ripetizione dello scudo fiscale vi sono davvero gravi ragioni di finanza pubblica perché, allora, non estendere le norme del condono tributario del 2003 a tutto il 2008? Sette anni fa lo scudo fiscale dette all'erario 2 miliardi di euro e il condono tributario 17 miliardi di euro. Sotto il profilo della finanza pubblica, dunque, non c'è dubbio che il condono tributario sia quello più conveniente. Sotto il più delicato profilo dei due pesi e delle due misure sarebbe davvero difficile comprendere la riedizione dello scudo fiscale e la non estensione del condono tributario.

I lettori sanno che noi siamo lontani mille miglia da ogni forma di populismo, ma non c'è dubbio che lo scudo fiscale è lo strumento di sanatoria per ricchi mentre il condono tributario interessa l'universo mondo delle piccole imprese e del lavoro autonomo che mai come in questo momento affannano in maniera drammatica.

E infine un'ultima considerazione. Non sarebbe più facile aspettare un'iniziativa comune quanto meno dalla maggioranza dei Paesi partecipanti all'ultimo summit del G20? Ne recupereremmo in credibilità sullo scivoloso terreno della lotta ai paradisi fiscali che peraltro sarà ampiamente ostacolata da forze importanti della finanza internazionale.



Scudo fiscale utile allo Stato

■ Nell'intervento dal titolo «Scudo fiscale, Tremonti sfida le lobbies», Stefano Lepri racconta di come il Ministro Tremonti stia cercando di varare una formula della sanatoria per l'emersione dei capitali all'estero con benefici più ristretti di quelli che gli verrebbero richiesti dalle «lobbies interessate, commercialisti, consulenti, gestori di patrimoni». Per quanto riguarda i commercialisti posso sin d'ora tranquillizzare sul fatto che, se lo scudo fiscale viene ristretto al punto da non essere nemmeno recepito in norma, per noi va ancora

meglio. Di certo, l'ipotesi di condoni che possano addirittura mettere al riparo dalla contestazione di reati fallimentari, come la bancarotta fraudolenta, non troveranno mai la nostra condivisione. L'introduzione di un nuovo scudo fiscale per l'emersione dei capitali all'estero non serve ai commercialisti, nella loro accezione ampia di professione, categoria, blocco sociale o, per usare l'espressione dell'articolo citato, lobby. Serve piuttosto allo Stato per incamerare ancora una volta liquidità *à tantum* e serve a quei contribuenti che negli anni passati hanno occultato capitali all'estero, da soli o con l'ausilio di consiglieri, senz'altro pessimi, commercialisti o meno che essi siano.

CLAUDIO SICILIOTTI

PRESIDENTE DEL CONSIGLIO
NAZIONALE DEI DOTTORI
COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI
CONTABILI



Gettito atteso 2 mld di sterline. Aliquota del rientro al 10%

Aministia fiscale Uk, il rimpatrio dall'1/9

DI GABRIELE FRONTONI

L'amnistia fiscale britannica avrà inizio il primo di settembre. La conferma è arrivata ieri dall'HM Revenue and Customs, l'Agenzia delle entrate del Regno Unito, che ha levato i veli sull'unica incertezza che ruotava ancora attorno allo scudo fiscale made in London. The New Disclosure Opportunity (NDO), questo il nome del programma di rientro dei capitali sfuggiti al fisco britannico, era stato annunciato dal Cancelliere britannico, Alistair Darling, in occasione della presentazione della finanziaria 2009 come una delle misure predisposte dal governo per drenare extra risorse nelle casse statali. Dopo i 400 milioni di sterline incassate dallo scudo fiscale targato 2007, le ambizioni del nuovo esecutivo parlano cifre cinque volte superiori che dovrebbero arrivare a sfiorare i 2 miliardi di sterline. Le regole dell'amnistia fiscale 2009-2010 prevedono che i cittadini residenti in Gran Bretagna in possesso di conti correnti segreti presso istituzioni finanziarie dei centri offshore possano regolarizzare la propria posizione con il fisco attraverso il pagamento di una multa pari al 10% del capitale detenuto illegalmente all'estero. Percentuale, questa, ben inferiore alla penale prevista per gli evasori del fisco nel caso in cui siano le stesse autorità britanniche a scovare i possessori di conti cifrati detenuti all'estero. Le nuove disposizioni stabilite dall'HMRC prevedono che dal primo settembre 2009 si possa fare domanda per il rimpatrio dei capitali esteri soltanto attraverso la presentazione di moduli cartacei direttamente all'Agenzia delle entrate. Chi volesse sfruttare le armi messe a disposizione dallo scudo fiscale servendosi dell'anonimato concesso da internet, dovrà pazientare ancora un mese. Ma l'attesa verrà ripagata con un'estensione dei termini ultimi per

la richiesta di amnistia. La nuova legge dispone infatti che i moduli cartacei verranno presi in considerazione se presentati nell'arco di tempo che va dal primo settembre 2009 al 31 gennaio 2010. Per gli e-filers, questo il nome dei moduli compilati online, invece, si avrà tempo fino al 12 marzo del prossimo anno. Ma non è solo il Regno Unito a muovere guerra al segreto bancario. Negli ultimi giorni sono stati conclusi diversi accordi fiscali bilaterali che hanno ingrossato le fila delle Paesi arrivati a un passo dalla lista bianca dell'Ocse. È questo il caso, tra gli altri, di Singapore che ha raggiunto un'intesa col governo francese per convertire il vecchio modello di accordo fiscale bilaterale ai nuovi standard richiesti dall'Organizzazione di Parigi. Ma non solo. Nei giorni scorsi è stata la volta del Canada che ha siglato il suo primo accordo fiscale bilaterale con le isole Bermuda, che a loro volta hanno raggiunto un'intesa con il governo di Berlino. Si tratta il 13esimo Tiew siglato dal governo caraibico che si è messo così definitivamente al riparo dai venti di crisi che torneranno a spirare sui paesi non collaborativi nel corso della prossima riunione del G20 in programma a Pittsburgh dal 24 al 25 settembre. Un'intesa storica è stata raggiunta anche tra la Germania e il Liechtenstein. E questo, a poco più di un anno di distanza dallo scandalo fiscale che aveva messo a dura prova i rapporti diplomatici tra i due Paesi. Tutto questo, mentre Gibilterra ha iniziato a muovere le acque per raggiungere entro breve un nuovo accordo con il governo di Londra per lo scambio di informazioni sensibili nelle indagini per accertare gli evasori fiscali. Novità in arrivo anche dall'India. La nuova finanziaria 2009-2010 contiene infatti una norma che consentirà al governo di negoziare accordi fiscali bilaterali con territori ritenuti non sovrani come Hong Kong, Taiwan e le isole Cayman.



Misure nell'allegato infrastrutture al Dpef. Giovedì tavolo sulle costruzioni a Palazzo Chigi

Opere per 13,7 miliardi a fine anno

In cantiere subito anche 160 progetti per interventi locali



Altero
Matteoli

DI GIOVANNI GALLI

Una task force per velocizzare l'iter di cantierizzazione delle opere varate dal Cipe, un piano di 815 milioni di opere piccole e medie da approvare entro fine settembre, 220 milioni di gare entro l'anno per le scuole de L'Aquila, il rapido varo del regolamento del Codice dei contratti e la soluzione del problema delle offerte anomale. Sono questi alcuni dei numerosi impegni che il ministero delle infrastrutture ha formalizzato sia nell'Allegato infrastrutture al Dpef (illustrato nel suo complesso alle parti sociali ieri), che oggi verrà presentato al Cipe prima della discussione in parlamento, sia in una riunione del Tavolo permanente presieduto ieri dal ministro delle infrastrutture, Altero Matteoli, alla presenza dei rappresentanti delle imprese e dei concessionari ferroviari e autostradali.

Ieri, durante la presentazione del Dpef alle parti sociali, il ministro ha annunciato che entro la fine dell'anno verranno cantierati lavori per 13,7 miliardi. Fra i lavori cantierati ci saranno anche 160 piccoli progetti infrastrutturali locali al di sotto dei 10 milioni di euro. Per quel che riguarda l'allegato infrastrutture (245 pagine) di particolare

rilevanza sono gli impegni che il ministero intende assumere coerentemente con le attuali disponibilità economiche, rese certe dopo le delibere del Cipe del 6 marzo 2009, dell'8 maggio 2009 e del 26 giugno 2009. Dopo queste tre delibere, che, come si legge

nell'allegato Infrastrutture, «hanno avuto il principale obiettivo di ricostruire un normale contesto programmatico a valle di un biennio 2006-2007 di blocco degli investimenti», il ministero può disporre di un quadro certo di assegnazioni finanziarie per opere identificate in modo dettagliato. Fra questi impegni si segnala innanzitutto quello di sottoporre al Cipe, entro il mese di settembre 2009, un programma di opere medio piccole di competenza dei Provveditorati alle opere pubbliche del ministero per un importo di circa 815 milioni. Si tratta di quel piano di piccole e medie opere chiesto dall'Ance nei mesi scorsi come prima risposta in chiave anticiclica per rilanciare il settore, insieme al varo delle grandi opere infrastrutturali. Il ministero ha anche annunciato che entro l'anno, saranno sottoposti al Cipe interventi per un valore globale di 15 miliardi relativi al Programma di interventi deliberati dal Cipe nella seduta del 6 marzo 2009 e del 26 giugno 2009. Saranno in-

vece pari a 160 milioni le gare che saranno attivate entro l'anno per gli edifici pubblici della zona del terremoto dell'Aquila, mentre per la sola edilizia scolastica, nelle stesse zone, saranno avviate gare per un importo di circa 220 milioni.

Nell'allegato infrastrutture si legge anche che entro il mese di ot-

tobre 2009, sarà disponibile il quadro degli interventi urgenti per la messa in sicurezza degli edifici scolastici per un valore pari a circa 750 milioni ed entro il mese di dicembre potranno concludersi le gare di affidamento di almeno il 40% di tale quadro programmatico. A fine mese il ministero si impegna invece a presentare al Cipe una prima proposta per l'attuazione organica del Piano di edilizia carceraria supportata dalla disponibilità di una prima tranche di 200 milioni. Sul piano dei finanziamenti internazionali l'allegato infrastrutture da atto dell'intenzione del Ministero di



presentare alla BEI di un Piano di interventi da supportare attraverso la linea di credito definita nel protocollo di accordo dell'ottobre 2008. In questo modo si consentirà l'intervento della Bei sui progetti della Legge obiettivo ubicati sulle reti Ten. Ma è soprattutto sul piano dell'accelerazione delle procedure che il ministero si impegna con forza mettendo in campo una vera e propria task-force che verrà costituita entro il mese di luglio 2009. Si tratterà di un nucleo operativo

«al massimo livello» che avrà come obiettivo quello di ridurre i tempi che intercorrono tra l'approvazione dei progetti da parte del Cipe e la loro cantierizzazione. Nell'allegato infrastrutture si mette infatti in luce che «dal momento della approvazione dei progetti al Cipe all'apertura dei cantieri intercorrono spesso anche 24 mesi. Il nucleo ha un preciso mandato: riportare entro 120 giorni l'intero iter procedurale». La chiave per raggiungere questo obiettivo sarà trovata nell'attivazione delle nuove norme del Codice degli appalti e nella istituzione dei Commissari previsti dalla legge n. 2 del 2009. L'impegno del ministro implicitamente accoglie la richiesta che l'Ance, l'Associazione dei costruttori edili presieduta da Paolo Buzzetti, insieme a Confindustria e alle altre componenti imprenditoriali del settore, hanno rivolto ieri al ministro delle infrastrutture, Altero Matteoli, nel corso della riunione del tavolo programmatico nella quale è stato illustrato il lavoro svolto dal ministro e i programmi futuri. Nel corso della riunione il presidente dell'Ance, Paolo Buzzetti, e il vicepresidente di Confindustria, Cesare Trevisani, hanno infatti insistito sulla necessità di prevedere meccanismi di accelerazione dei finanziamenti in atto per far sì che i primi cantieri possano partire già nei prossimi mesi; Paolo Buzzetti ha poi dato atto, come anche gli altri intervenuti alla riunione, che «si è trattato di un incontro molto positivo che dimostra la

volontà del governo di sostenere la ripresa delle costruzioni e di sfruttare al meglio la loro funzione anticiclica». Sulla necessità di intervenire urgentemente per il settore ha poi insistito anche Mario Lupo, presidente dell'Agi, preoccupato per le difficoltà che in autunno potrebbero esservi per le imprese che operano nel settore. Nel commentare gli esiti della riunione ministeriale anche Braccio Oddi Baglioni ha espresso la soddisfazione per il lavoro svolto dal ministero, anche e soprattutto per gli interventi sulle piccole e medie opere, augurandosi che sia varato presto il regolamento del codice. Nel corso della riunione ministeriale di ieri tra i temi al centro della riunione vi sono stati il regolamento di attuazione del Codice dei contratti pubblici (per il quale il ministero conta di arrivare all'approvazione definitiva entro l'anno), l'approvazione di un metodo per la stabilizzazione del valore economico dei contratti, l'istituzione di white list presso le prefetture per prevenire infiltrazioni mafiose negli appalti, la modifica del patto di stabilità e soprattutto i meccanismi di attuazione dei finanziamenti di grandi, medie e piccole opere, come previsti dalle ultime due delibere Cipe. Sono comunque giorni di particolare fervore per il settore, visto che domani vi sarà la riunione a palazzo Chigi del tavolo interministeriale di categoria, alla presenza del Presidente del Consiglio, che fa seguito alla richiesta formulata agli Stati generali delle costruzioni dello scorso 14 maggio, presenti anche i sindacati di categoria.

I TESSILI A BUSTO ARSIZIO: MADE IN ITALY COME PER L'OLIO D'OLIVA

I piccoli si autoconvocano e la Lega li sponsorizza

di **Paolo Bricco**

Ottanta piccoli imprenditori del tessile lombardo si autoconvocano. E, nel Nord battuto dal vento della crisi, la Lega incassa un nuovo credito nel delicato rapporto fra economia e

rappresentanza politica. Gli «autoconvocati» di Busto Arsizio, nel varesotto, hanno fissato il loro primo appuntamento pubblico per domani. Hanno un obiettivo preciso: chiedere per il tessile la tracciabilità piena del made in Italy. Il modello è l'obbligo co-

munitario di indicare in etichetta l'origine dell'olio di oliva. Nel mirino ci sono le griffe, accusate di ricorrere alla filiera nazionale solo per realizzare i campionari. «Stiamo morendo», dicono i piccoli. Il metodo della protesta è dirompente: le associazioni im-

prenditoriali sono saltate. Tutte. Anche quelle degli artigiani che negli ultimi mesi hanno dato voce alla crisi della categoria. Domani, nel capannone della ditta Antonio Aspesi, ci saranno soltanto gli uomini della Lega.



Tessile. Nel Varesotto le aziende fanno fronte comune sul made in Italy **Pag. 22**

INCHIESTA La voce delle imprese Quando i piccoli si alleano

Fronte comune sul made in Italy

Le aziende tessili del Varesotto: etichetta d'origine come per l'olio d'oliva

Paolo Bricco

BUSTO ARSIZIO. Dal nostro inviato

Piccoli contro grandi. Una storia di interessi contrapposti che, ancora una volta, non si conciliano. Ma, anche, una vicenda di amicizie di paese del basso varesotto che finiscono dentro al tritacutto della crisi.

L'antagonismo fra gli artigiani e il "grande capitale", nella versione delle griffe, ha un nuo-

L'AUTOCONVOCAZIONE

Ottanta imprenditori saltano tutte le associazioni di rappresentanza e si danno appuntamento per domani. Presente soltanto la Lega

vo capitolo. Domani alle 10 del mattino, nel capannone della Antonio Aspesi di Busto Arsizio, ottanta imprenditori del tessile lombardo si daranno appuntamento per gridare a bassa voce il loro no alle attuali politiche di sostegno al made in Italy. Alla testa di questa rivolta da maggioranza silenziosa, non c'è un "descamisados" delle Prealpi, ma un uomo di sistema come Roberto Belloli.

Belloli, classe 1961, è stato vicepresidente del gruppo Giovani Industriali della provincia di Varese. Suo padre Angelo, a cui tutti riconoscono le qualità della misura e dell'equilibrio, fino all'anno scorso era presidente della Camera di commercio.

Roberto ha scelto da qualche mese di saltare la classica struttura della rappresentanza: niente Confindustria, niente Cna, niente Confartigianato, niente Api. «La misura è diventata colma il 23 febbraio - ricorda - quando ho scritto una lettera a Michele Tronconi, il presidente del Sistema moda Italia. Siamo amici da sempre. Anche lui è di Busto. I miei figli vanno a scuola con i suoi. Prima non mi ha risposto. Poi mi ha mandato una lettera molto formale, che di fatto non replicava ad alcuno dei temi da me sollevati».

Uno, in particolare, sta a cuore di questo imprenditore, terza generazione di una ditta di filati: «Oggi il made in Italy è una politica di brand. Dovrebbe diventare una politica di prodotto. Ci sono griffe che, in virtù della loro risonanza, realizzano una parte dei loro capi in India o in Estremo Oriente e, senza apporre l'etichetta made in

Italy, li vendono poi con alti margini sui mercati più ricchi. Ma, questo, produce un doppio effetto: crea disorientamento nel consumatore e penalizza la filiera produttiva italiana. Ormai, dalle griffe veniamo usati soltanto per fare i campionari. Stiamo morendo».

No, non è un espediente retorico: la Antonio Aspesi, con i suoi 40 addetti e un fatturato ante crisi da 12 milioni di euro, sperimenta un calo del fatturato che, di mese in mese, è compreso fra il 20 e il 30 per cento. Con un particolare che rende la quotidianità aziendale una esperienza asfissiante. «Non possiamo nemmeno tirare il fiato ricorrendo alla Cig - dice a questo proposito Belloli - perché produciamo con il *just in time*. Una volta avevo gli operai in cassa: mi è arrivato un ordine e sono andato in difficoltà. Magari potremmo ricorrere alla cassa...».

Dopo la lettera a Tronconi («per carità, capisco la sua posizione, ma non si possono sempre difendere gli interessi dei nomi noti») è capitato un episodio minore. Che, però, è servito da cerino. Il 1° luglio i giornali online riportano la notizia che il ministro delle Politiche agrico-



LEGGI E INTERVISTE

Caro Michele,

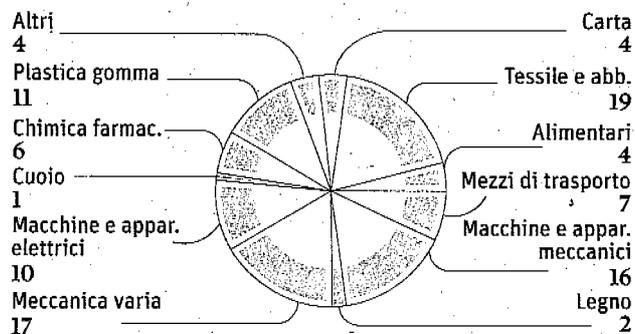
come ben sai mi occupo dell'azienda di famiglia ormai da quasi 30 anni! E tra crisi e riprese ormai ho accumulato una discreta esperienza sia sul campo, che nelle stanze così dette "dei bottoni". Abbiamo bazzicato insieme il Gruppo Giovani Industriali, poi fisiologicamente l'Unione Industriali "senior", ho partecipato attivamente portando la bandiera, come vicepresidente del gruppo merceologico, dell'unica associazione di categoria: SMI, partecipando a molte riunioni, durante le quali ho sempre sentito animato dal sacro fuoco dell'associazionismo dell'industria tessile italiana.

La lettera a Michele Tronconi (Sistema moda Italia)

La lettera con cui Roberto Belloli ha posto per la prima volta la questione di «quale made in Italy» a Michele Tronconi, presidente di Sistema moda Italia (Smi). Il 1° luglio scatta poi il tam tam su internet sulla tracciabilità del made in Italy stesso

L'INDUSTRIA MANIFATTURIERA

Provincia di Varese. Dati in percentuale



Fonte: Istat Asia 2006

le, Luca Zaia, ha imposto l'obbligo di tracciabilità degli alimentari. Con una lettura dunque rigida del made in Italy. «Ho subito scritto una mail a una serie di amici e di interlocutori istituzionali: "Riescono a farlo i contadini perché noi no!"».

Gli amici, a quella prima mail, hanno risposto. E domani mattina, con il carico di problemi di aziende che hanno in media fra i 10 e i 30 addetti, si troveranno nel capannone della Antonio Aspesi. Senza avere avvertito nessuno. Interpellate ieri dal Sole 24 Ore su questa iniziativa, le associazioni di rappresentanza degli interessi imprenditoriali sapevano poco o niente. Anche quelle specializzate nella tutela degli artigiani.

«Gli unici che ci hanno ascoltato - afferma Belloli - sono quelli della Lega. Io non sono leghista. Ma è così. Ho telefonato all'europarlamentare Francesco Speroni, che mi ha richiamato subito. E, domani, qui da noi ci sarà il Marco Reguzzoni». Reguzzoni è uno dei deputati che per conto di Umberto Bossi gestiscono i dossier economici. Guarda caso, anche lui è di Busto Arsizio.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

«La scommessa globale è riavviare il commercio»

Il viceministro Urso: «Impegno concreto al G8»



di NUCCIO NATOLI

— ROMA —

LA SCOMMESSA ora è rimettere in moto il commercio mondiale. Riuscirci è vitale per l'Italia. Per fortuna il G8 ha dato una bella spinta». Il viceministro con delega al Commercio estero, Adolfo Urso, è tra chi vede il bicchiere mezzo pieno: «Il tempo farà capire quanto siano state importanti le decisioni prese all'Aquila».

Qualcuno sostiene che il G8 ha prodotto solo belle parole.

«Alcune decisioni davvero sostanziali sono state prese. Non nego le belle parole, ma esorto a non sottovalutare i fatti concreti».

Ad esempio?

«L'impegno dei leader mondiali a chiudere entro il 2010 il Doha round sul commercio mondiale».

Già, ma la discussione si trascina da più di otto anni.

«Ora invece sono tutti concordi a chiudere la partita ed è stata fissata anche una data limite. E l'impegno è stato preso dal G14, quindi il G8 con l'aggiunta di Cina, India, Brasile, Australia, Messico ed Egitto».

Tutti convertiti?

«No, ma finalmente si è capito che solo la liberalizzazione del commercio mondiale può dare la spinta decisiva per farci uscire dalla disastrosa crisi economica. E

c'è anche il rovescio della medaglia».

Sarebbe?

«Aver preso atto che il protezionismo in tutte le sue forme produce solo effetti negativi».

Anche questa è una dichiarazione di principio.

«Certo, ma c'è pure la sostanza che, soprattutto con l'economia mondiale in

panne, è di enorme importanza».

A cosa si riferisce?

«E' stato calcolato che chiudere il Doha round con un accordo condiviso metterebbe subito in moto un aumento del commercio mondiale pari a oltre 200 miliardi di dollari. Con l'aumento dei commerci salirebbero la produzione e l'occupazione. Per l'Italia significherebbe anche miglioramento dei conti pubblici».

Ci voleva la crisi per capirlo?

«Diciamo che la crisi ha spinto tutti a capire che gli egoismi nazionali a lungo non pagano».

Il Doha round che cosa dovrebbe portare?

«Una maggiore libertà nei commerci mondiali con regole più eque e condivise, eliminazione o forte riduzione dei dazi doganali. In breve più libertà nel commercio mondiale».

Soprattutto i Paesi emergenti, però, sono i meno convinti.

«Premesso che molti sono già emersi, anche loro hanno capito che è importante liberalizzare il commercio mondiale».

Si riferisce alla Cina?

«Alla Cina aggiungerei India, Messico, Brasile, eccetera. E c'è un altro aspetto da sottolineare».

Quale?

«Ormai è chiaro che a trascinare la crescita saranno i paesi orientali, dalla Cina all'India proseguendo verso est fino all'Australia».

E' questo il motivo dei recenti accordi commerciali con la Ci-

na?

«Anche, ma non solo. La Cina ha

INTESE

«Doha round entro il 2010

No a protezionismi e scambi più liberi»



mutato radicalmente la sua politica economica. Ora vuole far crescere il suo mercato interno. Pechino, che da sola ha in pugno il 60% del debito pubblico statunitense, ha deciso di investire nel resto del mondo, a cominciare dall'Europa. Noi abbiamo cercato di non farci trovare impreparati. I primi frutti si sono già visti».

Sta spargendo ottimismo come esorta a fare Berlusconi?

«No, guardo i fatti. L'Ocse ha sostenuto che tra i primi Paesi ad agganciare la ripresa saranno proprio l'Italia e la Francia».

Siamo più bravi?

«No, semplicemente sono i Paesi che meno di altri si sono buttati sulla finanza. Noi e la Francia siamo rimasti ancorati al mondo della produzione, dall'agricoltura alla manifattura. E' evidente che appena ricomincerà a tirare la domanda mondiale saremo tra i primi ad avere vantaggi».



SENZA CONFINI

**Il viceministro
al Commercio
estero**

Adolfo Urso
(foto Zeppilli)

STORIE

Eccellenze italiane

**L'area Una matrioska produttiva, dalle materie prime al commerciale
L'ateneo. È al primo posto nel Lazio per la qualità della didattica**

Vola il calabrone del Varesotto

Nel distretto della gomma-plastica tornano gli ordini e l'export riparte

di **Marco Alfieri**

«I numeri confortano, ma aspettiamo i dati consolidati dell'ultimo trimestre, ci vuole ancora prudenza». Frena gli entusiasmi Andrea Melgrati, presidente del gruppo merceologico gomma-plastica dell'Unione industriali di Varese.

Nel primo trimestre, in effetti, l'export di settore in provincia è cresciuto del 4,6% contro un calo nazionale di venti punti. Magari è solo fumo statistico da prendere con le molle, un rimbalzo che copre un arco temporale troppo breve per parlare di ripresa e che viene dopo il -6,3% registrato nel 2008. Possibile? Possibile.

Tuttavia quello della gomma-plastica varesino è uno degli 11 distretti sui 104 italiani letteralmente "sopravvissuti" alla moria della crisi mondiale (Indagine Monitor di Intesa San Paolo), capaci di mantenere quote di export positive nonostante la grande

UN CLUSTER DI NICCHIA

Nelle 160 aziende, con 9mila addetti, c'è un processo costante di innovazione tecnologica. Problemi con il credito, ma i default si contano su una mano

recessione, il crollo della domanda nei mercati di sbocco, la riduzione dei prezzi delle commodity e alla produzione.

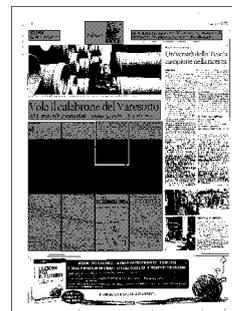
Un cluster di nicchia fatto di 160 aziende per 9mila addetti che valgono il 6% dell'intero export italiano di settore addensate soprattutto nel sud della provincia, tra il bustocco, il gallaratese, e il tradatese laborioso. In controtendenza anche alla congiuntura di una delle grandi province industriali italiane (44% degli addetti totali impiegati

nel manifatturiero, per 9,5 miliardi di export), certo variegata, plurisettoriale (meccanica, chimica, tessile-abbigliamento e appunto gomma-plastica) con imprenditori di quarta e quinta generazione (gli elicotteri Agusta Westland, la Whirlpool, che tra Cassinetta e Comerio ha il suo quartier generale europeo e fa ricerca mondiale del freddo; il cioccolato Lindt, i maglioni Paul&Shark e il distretto delle pipe, da Brebbia a Savinelli), ma come tutti in sofferenza in questo ultimo anno causa «la solita catena perversa», come la chiama, scrutando il cielo, il segretario degli artigiani varesini, Marino Bergamaschi. «Le banche ti chiedono il rientro e non scontano le fatture in ritardo, così la sterminata galassia di pmì, fornitori e contoterzisti rischia di finire strozzata dal taglio dei fidi e dalla penuria di liquidità» dice. A spiegare questo strano volo del calabrone della gomma-plastica è sempre il prudente Melgrati, che oltre al ruolo associativo è titolare della Mgm di Caronno Pertusella, 70 addetti per 8 milioni di fatturato (fanno dalle guarnizioni per flaconi medicinali ai manicotti per radiatori). «Bisogna distinguere - dice - perché ci sono casi a macchia di leopardo: la filiera legata al farmaceutico sta tenendo bene, chi lavora con la meccanica generale e l'automotive soffre di più, ovvio». Ancora a giugno le richieste di cassa integrazione sono aumentate di un ulteriore 15%. Naturalmente è in apnea anche qui la subfornitura, perché le aziende medie tendono a ridurre le esternalizzazioni della filiera. Ci sono problemi col credito e il taglio dei fidi, «ma nella media siamo ben patrimonializzati, i default si contano su una mano, non c'è panico e la crisi sembra essersi stabilizzata».

Anzi. «Dopo l'estate dovrebbe esserci un primo rimbalzo, anticipato dai dati sull'export - prosegue Melgrati -. In fondo siamo una provincia e un distretto molto

orientato a uscire dai confini (Usa, Germania, dove è appena ripartita la produzione industriale, Ue in genere), di solito tra i primi ad agguantare qualche refolo di ripresa». Anche perché se riparte la plastica, «soprattutto quella legata ai beni di consumo, forse qualcosa si muove davvero», spiegano alcuni economisti dell'università dell'Insubria. Perché è trasversale e c'entra quasi dappertutto: automotive, elettrodomestici, meccanica in generale, monitor dei pc, elettronica. «Dove c'è un motore noi ci siamo» completa Melgrati. E poi gli imprenditori del ramo, in questi mesi, non hanno mollato né dormito all'umido: «Si è lavorato molto per affinare i processi, migliorare la produzione». La provincia di Varese resta un territorio dove si studia e ci si aggiorna sul lato tecnologico e commerciale, sui modelli di business e l'innovazione. E la gomma-plastica, dentro a questa specie di "matrioska" produttiva, resta un distretto molto ben integrato e di eccellenza: produttori di materie prime, macchinari, servizi commerciali. «Un microcosmo alimentato dalla stabilità delle materie prime che garantisce, anche in questi mesi, una marginalità migliore alle imprese» proseguono gli specialisti dell'Insubria.

È il caso di Giampiero Perego, che con la sua Mpg di Gallarate (70 addetti per 14 milioni di fatturato) ha appena ricevuto l'Oscar dell'imballaggio 2009. «Facciamo imballaggi per alimenti - spiega l'imprenditore - e questo un po' ci ripara perché se entra in crisi il bianco, com'è successo, noi ne risentiamo poco». A monte, però, c'è un processo costante di innovazione tecnologica: «Automazione interna sui processi produttivi, dalla termoformatura all'iniezione» la definisce Perego. In più «abbiamo sviluppato un brevetto che permette di separare la va-



schetta di plastica dal cartoncino, ideale per la raccolta differenziata». Una vaschetta dallo spessore leggero e a bassissimo impat-

to ecologico. E la crisi? «Beh, un calo nei consumi c'è stato - ammette - ma lo abbiamo superato facendo smaltire ai dipendenti il monte ferie arretrate. Oggi, invece, stiamo lavorando a pieno regime. D'altronde i gelati sono il nostro core business, in sei mesi facciamo l'80% del fatturato». Non senza progetti di espansione e di shopping, approfittando della caduta dei prezzi per diversificare. Poco tempo fa, ad esempio, in Mpg è entrato un fondo che ha permesso a Perego di acquisire la Jolly plastic di Settala.

E così mentre i dati macro segnano ancora tempesta, i segnali sottopelle che manda il distretto varesino sono quelli di un calabrone che ha tutta l'aria di volersi rialzare. Riparte l'export e gli ordinativi; la cassa o la sospensione, appena si può, si tende a non farla fare per tutelare il capitale umano. E soprattutto si ristrutturà il debito per nuovi investimenti: lo sta facendo il 30% delle aziende del distretto, segno che qualcosa torna a muoversi sui mercati.

A confermarlo, da Busto Arsizio, è Raffaele Della Bella, titolare della Mondoplastico (110 addetti e 20 milioni di fatturato). Producono fili di Pvc soprattutto per il settore grafico e per i mercati europei (più qualcosa in Sudamerica e Russia). Anche Della Bella non si lamenta, anzi: sull'ultimo trimestre 2008 l'incremento di export è stato del 5,8%. «Lavoriamo in una nicchia - dice - però il mercato non lo sta tenendo ma da 6-7 settimane stiamo vivendo un aumento consistente dei porafoglio ordini. Evidentemente siamo al riasortimento dei magazzini, anche se nessuno sa bene cosa accadrà tra due mesi». Certo aiuta la buona semina dei mesi passati: «Nell'ultimo anno abbiamo investito 8 milioni nell'innovazione di processo e di prodotto. A settembre introduciamo un nuovo macchinario. Insomma non ci fer-

miamo mai», ragiona Della Bella.

Risalendo all'altro capo della provincia, a Taino, sul Lago Maggiore, alla Lmp di Oscar Spazzini lavorano 40 persone (3,5 milioni di fatturato). Non ci sono più di 15 società in Europa a fare l'attività di super nicchia di Spazzini, 45 anni, imprenditore inquieto e innovativo di seconda generazione, che produce «tubazioni plastiche rivestite all'interno in pte per impiantistica chimica, petrolchimica, farmaceutica e alimentare, cioè dove ci sono forti problemi di corrosioni o sostanze pure da non contaminare». La Lmp lavora con le grandi multinazionali del settore, esportando in Europa, Usa, Medio ed Estremo Oriente. Eppure la crisi, tolto il mese a cavallo tra metà aprile e metà maggio, Spazzini non l'ha proprio sentita. «Gli ordinativi tirano, abbiamo una richiesta di incremento volumi di oltre il 30% sulla media passata, grazie a mercati interessanti e dinamici come quello svizzero, danese e spagnolo. E a investimenti mirati fatti durante l'anno per superare la difficile congiuntura globale (1,2 milioni di euro tra nuovi macchinari e acquisizioni)». Eccoli, insomma, dall'altro segno di ripresa latente. Non più solo nel laborioso sud della provincia, ma anche in quel nord lacustre, culturalmente fertilissimo e industrialmente depresso, raccontato nei romanzi di Piero Chiara, che fino al 2006 ha usufruito dei fondi europei dell'Obiettivo 2. Disoccupazione doppia rispetto al Basso Varesotto, tanti frontalieri, terziario pubblico e un po' di commercio. I che fa sperare in una ripartenza più robusta e spalmata. «Perché se c'è richiesta dei nostri tubi - chiosa Spazzini - significa che le grandi multinazionali stanno sperimentando nuove linee di prodotti da mettere sul mercato». Significa che c'è domanda e che la fase acuta, vista dal territorio, forse è davvero passata.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

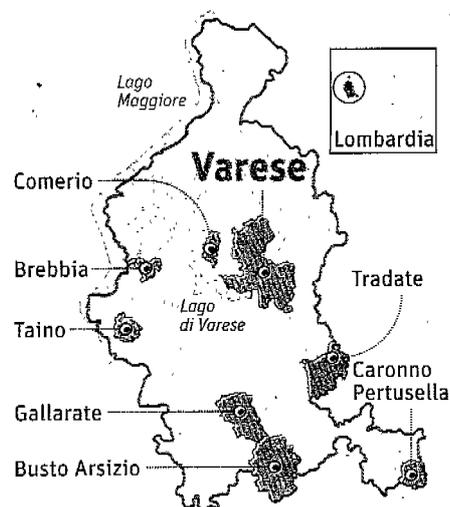
Confronto vincente

COMMERCIO ESTERO

Gomma e materie plastiche - I trim. 2009

	Varese	Italia	Bench- marking
Import (mln di euro)	34	1.533	2,2% dell'import italiano
Var. % import (2009 su 2008)	-2,0	-17,0	
Export (mln di euro)	131	2.443	5,4% dell'export italiano
Var. % export (2009 su 2008)	+4,6	-20,7	
Saldo commerc. (mln di euro)	97	910	

IL VARESOTTO E LE SUE «CAPITALI INDUSTRIALI»



Fonte: elab. Uff. Studi Unione degli industriali su dati Istat

«Plastica, Ben. Il futuro è nella plastica»: è il consiglio dato a un giovanissimo Dustin Hoffman nel film di Mike Nichols *Il laureato* (1967)



Viterbo scala la classifica

Università della Tuscia campione nella ricerca



TRENT'ANNI DI CRESCITA

L'università della Tuscia è stata fondata nel 1979: qui sopra, un'immagine di uno degli spazi comuni all'aperto e, a sinistra, uno scorcio della biblioteca. I finanziamenti alla ricerca fatti all'interno dell'università hanno raggiunto i 7 milioni di euro all'anno, grazie a fondi pubblici, dell'Unione europea e anche dei privati (2,9 milioni nel 2008). La facoltà con la percentuale più alta di occupazione a un anno dalla laurea è Economia (97%), mentre il tasso medio di occupazione a tre anni dal diploma, per tutte le facoltà, è del 70,7%, un dato che pone l'ateneo al 30° della graduatoria nazionale. Meno positivo il dato sulle mancate iscrizioni al secondo anno (28%)

Andrea Marini
VITERBO

«Qualche anno fa risultati così positivi mi avrebbero sorpreso, ma ormai siamo diventati un centro di eccellenza». A parlare è Stefano Pizzetti, emigrato da Torino a Viterbo quattro anni fa, e ora direttore all'università della Tuscia del programma Usac (University studies abroad consortium) grazie a cui ogni anno vengono a studiare nell'ateneo laziale 150 studenti dall'estero, soprattutto dagli Stati Uniti. L'università della Tuscia (fondata nel 1979) si è guadagnata il 16° posto (su 60) nella classifica del Sole-24Ore (si veda il numero di lunedì scorso) sulla qualità della didattica e della ricerca degli istituti statali italiani. Seconda, dopo l'Aquila, nel Centro-Sud, e prima, nel Lazio, staccando di 25 posizioni un colosso come la Sapienza di Roma, che con circa 100mila iscritti è dieci volte più grande. Insomma, Davide batte Golia.

«Soddisfatto» si dice il rettore Marco Mancini, in questi giorni di metà luglio in cui l'ateneo, finite le lezioni, è frequenta-

to solo da pochi inquieti studenti in attesa di dare l'ultimo esame prima della pausa estiva. In primis, gli indicatori riferiti all'attività di ricerca vedono l'università della Tuscia piazzarsi in quarta posizione a livello nazionale. «Stiamo introducendo meccanismi per incentivare questa attività - spiega Mancini - aumentando la competizione all'interno dell'istituto stesso: ottengono più fondi quei dipartimenti che riescono ad attrarre più risorse dall'esterno e con più professori coinvolti in progetti di ricerca. Inoltre, con un taglio dei corsi del vecchio ordinamento del 30% siamo riusciti a migliorare il rapporto docenti-ricerca».

In media, ogni anno, i finanziamenti esterni alla ricerca superano i 7 milioni. «Un ruolo importante - aggiunge Paolo Ceccarelli, capo del servizio programmazione finanziaria - la giocano i finanziamenti pubblici e dell'Unione europea. Tuttavia, ben 2,9 milioni giungono da attività effettuata per conto di privati. In questo ambito vengono coinvolte le facoltà che hanno rapporti consolidati con le im-

prese, come economia e agraria».

Proprio il forte legame con il mondo produttivo è uno degli elementi che caratterizzano l'ateneo, come sottolinea Ferindo Palombella, il presidente della Camera di commercio locale: «In questo ultimo decennio, l'università della Tuscia si è trasformata, ben interpretando le neces-

sità del sistema produttivo. Per fare solo un esempio, abbiamo formato insieme un centro studi sulla castagna e la nocciola», due produzioni fondamentali per il territorio di Viterbo (nella nocciola la provincia è primo produttore in Italia, con una quota di circa il 30%).

Tuttavia, i margini per migliorare non



mancano, visto che la percentuale di mancate iscrizioni al secondo anno è ancora elevata, toccando il 28%. Mentre il tasso di occupazione a tre anni (70,7%) piazza l'ateneo al 33° posto a livello nazionale. «Per il problema degli abbandoni - chiarisce Alessandro Ruggieri, preside della facoltà di economia e delegato al rapporto con le imprese - l'ateneo ha messo a disposizione lo strumento dei tutor, facendo affidamento su dottorandi o studenti più grandi. Quest'anno, inoltre, stiamo cercando di utilizzare i test di accesso come strumento per aiutare i ragazzi a supe-

FORTI LEGAMI CON LE IMPRESE

**Quasi tre milioni
di finanziamenti vengono
da attività effettuate per conto
dei privati. Ogni anno
arrivano 150 studenti dall'estero**

rare il gap tra istruzione superiore e quella delle università. Abbiamo preferito tagliare sulle supplenze fino al 50% per investire su questo strumento».

Per quel che riguarda il tasso di occupazione, bisogna distinguere: «Da una parte - sottolinea il rettore Mancini - risentiamo di un territorio con un tasso di disoccupazione elevato», il 7,8% nel 2008, contro una media regionale del 5,9% e del 5,5% a livello nazionale. «Tuttavia - aggiunge il preside di Economia, Ruggieri - l'ateneo ha sei facoltà molto diverse. Quelle umanistiche soffrono di più, ma c'è anche Economia che con un tasso di occupazione del 97% al primo anno dopo la laurea si piazza al top a livello nazionale».

Gli iscritti, quasi la metà provenienti da fuori regione, sembrano apprezzare i pregi dell'ateneo: «È una piccola università - conclude Alessandro Maria Telli, rappresentante degli studenti nel consiglio di amministrazione dell'istituto - c'è un rapporto diretto con i docenti. Inoltre, qui siamo vicini alla capitale, ma la vita costa meno».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Corte costituzionale. Bocciato l'indennizzo obbligatorio per 15mila precari

No alla maxisanatoria alle Poste

Marco Bellinazzo

ROMA

I precari delle Poste avranno una chance in più per essere assunti con contratti a tempo indeterminato. Quanto meno - come già denuncia la Cgil - nei margini che saranno consentiti dall'estensione del blocco del turn over nella Pa alle società pubbliche prevista dall'articolo 19 della manovra d'estate (decreto legge 78 del 1° luglio 2009).

Per evitare l'assorbimento in massa dei precari (almeno 15mila) in lite con le Poste per presunte violazioni del contratto di lavoro, la scorsa estate il Governo (con l'articolo 21, comma 1-bis, del Dl 112/08) aveva infatti

sancito che con riferimento ai soli giudizi in corso al 22 agosto 2008 - data di entrata in vigore del provvedimento d'urgenza - il datore di lavoro qualora sia "condannato" è tenuto non a convertire il rapporto in un contratto a tempo indeterminato, «ma unicamente ad indennizzare il prestatore di lavoro con un'indennità di importo compreso tra un minimo di 2,5 ed un massimo di sei mensilità dell'ultima retribuzione». La Corte costituzionale (con la sentenza n. 214 depositata ieri) ha ritenuto illegittima questa soluzione (contenuta per l'esattezza nell'articolo 4-bis del decreto legislativo n. 368/01) in quanto «discriminatoria». Per i giudici costitu-

zionali non è irragionevole che il legislatore - con la Finanziaria 2005 - abbia dato alle imprese concessionarie di servizi postali la facoltà di disporre di una quota (15 per cento) di organico "flessibile", stipulando «contratti di lavoro a tempo determinato senza necessità della puntuale indicazione, volta per volta, delle ragioni giustificatrici del termine». Viceversa è privo di ragionevolezza prevedere che «situazioni di fatto identiche (contratti di lavoro a tempo determinato stipulati nello stesso periodo, per la stessa durata, per le medesime ragioni ed affetti dai medesimi vizi) risultano destinatarie di discipline sostanziali diverse (da un lato la con-

versione del rapporto in rapporto a tempo indeterminato e risarcimento del danno; dall'altro, erogazione di una modesta indennità economica), per la mera e del tutto casuale circostanza della pendenza di un giudizio alla data (anch'essa sganciata da qualsiasi ragione giustificatrice) del 22 agosto 2008».

All'esito delle controversie instaurate anche prima dell'estate 2008, dunque, i giudici del lavoro potranno anche decretare la stabilizzazione dei precari. A meno che non ci siano interferenze legislative che dovranno tener conto però delle chiare indicazioni provenienti dalla Consulta.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



UN'INDAGINE BANKITALIA SEGNA LA MAXI-PERDITA POTENZIALE PER COMUNI, PROVINCE E REGIONI

ENTI LOCALI, 1 MLD DI ROSSO SUI DERIVATI

-(Ninfole a pag. 9)-

INDAGINE DI BANKITALIA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE

Enti locali, rosso di 1 mld sui derivati

A marzo il fair value negativo è salito a 1.079 milioni nonostante la discesa dei tassi. Cala a 24,5 miliardi l'esposizione complessiva di Comuni, Province e Regioni su questi contratti. Consob indaga

DI FRANCESCO NINFOLE

L rosso accumulato degli enti locali italiani sui contratti derivati è salito complessivamente a quota 1 miliardo, il valore più alto di sempre. Per il momento si tratta, beninteso, della perdita potenziale, ossia calcolata ipotizzando l'immediata scadenza di tali contratti. La tendenza era considerata fisiologica in una fase di rialzo dei tassi, mentre appare sorprendente osservare che il passivo sta continuando ad aumentare nonostante nel frattempo i tassi siano scesi ai minimi storici. I dati Banca d'Italia (riferiti al 31 marzo) confermano le preoccupazioni sui derivati sottoscritti da Comuni, Province e Regioni: a pensar bene, sono stati strutturati da persone non in grado di prevedere il mercato; a pensar male, sono stati utilizzati volontariamente per posticipare le esigenze di cassa. Le autorità ora vogliono fare chiarezza. Nel 2008 la Consob a proposito della vendita di derivati ha richiesto informazioni a sette banche italiane e alle succursali in Italia di altri sette istituti europei. E nei prossimi giorni è prevista una nuova audizione in Senato di Daniele Franco (capo del servizio studi di struttura economica e finanziaria della Banca d'Italia), dopo quella di giovedì scorso.

Il valore di mercato negativo per gli enti (e positivo per le banche) a fine marzo ammontava a 1.079 milioni su un'esposizione complessiva di quasi 25 miliardi. La cifra è pari all'1% del debito delle ammini-

strazioni pubbliche: non preoccupa tanto il valore di tali perdite (che pure potrebbero presto costituire un serio problema per molti enti), quanto piuttosto la dinamica di continua crescita di tali minusvalenze. «Un valore di mercato persistentemente negativo e indipendente

dall'evoluzione dei tassi potrebbe riflettere, oltre a una scarsa capacità di previsione degli andamenti di mercato, un utilizzo dei derivati per soddisfare esigenze di liquidità», ha spiegato Franco alla commissione Finanze del Senato. Mentre il fair value (ovvero la perdita/guadagno potenziale in caso di chiusura del contratto) continua a peggiorare, il valore nozionale

dei contratti è sceso a 24,5 miliardi marzo dai 26 miliardi di fine 2008 e dai 31,5 miliardi di fine 2007.

Le cifre peraltro non forniscono il quadro esaustivo: per i contratti in essere «non esiste una fonte con informazioni complete», ha rilevato Franco. Anche riguardo al passivo per gli enti, «non tutti i costi vengono evidenziati esplicitamente». Secondo il rappresentante di Banca d'Italia sono in particolare tre

i problemi da risolvere in merito ai derivati delle amministrazioni pubbliche: l'elevata complessità dei contratti, l'opacità contabile (gli oneri futuri connessi con gli strumenti non sono evidenziati nei conti degli enti) e la possibilità di un utilizzo improprio (per esempio, ai fini di provvista di liquidità). (riproduzione riservata)



IL ROSSO DEGLI ENTI LOCALI SUI DERIVATI

Contratti sottoscritti con banche operanti in Italia - Valori in milioni di euro

	2006	2007	2008	Mar 2009
◆ Valori nozionali	33.041	31.520	26.053	24.499
◆ Valore di mercato positivo	140	120	89	85
◆ Valore di mercato negativo	737	902	1.061	1.079
◇ Regioni	264	116	360	364
◇ Province	63	96	119	120
◇ Comuni e Unioni di Comuni	408	686	570	574
◇ Altre	2	4	13	21
◆ Numero di amministrazioni locali	588	669	474	496
◇ Regioni	10	11	13	13
◇ Province	29	31	32	28
◇ Comuni e Unioni di Comuni	540	619	415	440
◇ Altre	9	8	14	15
◆ Controparti bancarie				
◇ Numero	46	44	38	34
◇ Quota mercato dei primi tre gruppi	69,6%	70,1%	70,5%	71,7%
◆ Valori nozionali/debito amm. locali	29,8%	28,5%	24,4%	22,6%
◆ Val. mercato neg./debito amm. locali	0,7%	0,8%	1%	1%
◇ Regioni	0,6	0,3	0,9	0,9
◇ Province	0,7	1,1	1,3	1,3
◇ Comuni e Unioni di Comuni	0,9	1,5	1,2	1,2
◇ Altre	0	0	0,1	0,2

Fonte: Banca d'Italia

IL FAIR VALUE NEGATIVO NELLE VARIE REGIONI

Valori in milioni di euro

	2006	2007	2008	Mar 2009
◆ Piemonte	170	115	180	185
◆ Valle d'Aosta	-	-	-	-
◆ Lombardia	67	90	95	102
◆ Trentino Alto Adige	3	5	0	0
◆ Veneto	19	35	67	71
◆ Friuli Venezia Giulia	5	10	5	7
◆ Liguria	5	5	9	13
◆ Emilia Romagna	26	25	65	61
◆ Toscana	30	43	48	58
◆ Umbria	19	36	26	25
◆ Marche	12	18	13	14
◆ Lazio	33	72	129	126
◆ Abruzzo	16	29	32	30
◆ Molise	7	2	19	15
◆ Campania	207	201	207	229
◆ Puglia	47	59	19	15
◆ Basilicata	4	5	9	12
◆ Calabria	25	63	55	50
◆ Sicilia	37	76	74	58
◆ Sardegna	7	14	8	7
◆ TOTALE	737	902	1.061	1.079

Fonte: Banca d'Italia

Energia. L'Authority torna sul tema della separazione dall'Eni per aprire il mercato del gas - Il ministro: «Esula dalle sue prerogative»

Lite Scajola-Ortis per la rete Snam

Il Garante avverte: «Speculazione abnorme sul petrolio, necessaria una Borsa europea»

Federico Rendina

ROMA

Deficit energetico da scarsa concorrenza, specie nel gas, o dall'eccessiva dipendenza dagli idrocarburi causata in gran parte dalla vecchia rinuncia al nucleare? La partita, e la polemica, si complica.

Da Bratislava il ministro dello Sviluppo Claudio Scajola e l'ad dell'Enel Fulvio Conti disegnano un ritorno più rapido possibile all'atomo elettrico. Ma da Roma il presidente dell'Authority per l'energia Alessandro Ortis, che pure è un nuclearista convinto, torna all'attacco sollecitando la mossa che - ribadisce illustrando dai saloni della Camera la sua relazione annuale - va fatta davvero subito: la liberalizzazione energetica italiana rimane zoppa specie nel gas, e per sveltirla bisogna intanto separare la proprietà Eni da Snam rete gas, ovvero dal controllo (investimenti, gestione, accordi internazionali esclusivi e quindi, alla fine, prezzi finali) dalla materia prima dalla quale l'Italia ormai dipende in maniera preponderante.

Ma ecco l'immediata reazione di Scajola, che dalla Slovacchia rispolvera, amplificandolo, il rimprovero già rivolto a Ortis dopo la relazione dello scorso anno: il presidente dell'Authority sostiene cose «condivisibili e meno condivisibili». Bene il richiamo alla liberalizzazione. Ottimo l'auspicio agli investimenti da favorire. Ma si occupi delle questioni di sua competenza. A legiferare e normare ci pensano Gover-

no e Parlamento. E la separazione dell'Eni dalla rete è, appunto, - incalza il ministro dello Sviluppo - una prerogativa che non compete all'Authority. Di più: nello specifico si tratta di un'idea sbagliata, sottolinea il ministro. Perché si tratta di «posizioni eccessivamente accentuate che non vedo in altri Paesi, Germania e Francia ad esempio, che potrebbero creare difficoltà a grandi imprese nazionali».

CAMBI DI OPERATORE

Dal 2007 a oggi sono state oltre 3,2 milioni le famiglie e le piccole aziende che hanno scelto un altro fornitore elettrico

LE DISCREPANZE

Per le imprese l'energia è ancora troppo cara mentre l'Italia ha tutte le potenzialità per diventare l'hub europeo del metano

Lo scontro non è nuovo. Ortis torna all'attacco dinanzi al presidente della Camera Gianfranco Fini (che sollecita, anche lui, più concorrenza) ed esamina minuziosamente lo scenario energetico italiano e internazionale.

Per i mali comuni a tutti i mercati mondiali auspica (lo aveva già fatto) la creazione di una borsa europea del petrolio, visto che l'oro nero «continua ad

essere esposto alla speculazione e all'estrema volatilità». Dovrà essere una borsa regolamentata, «aperta ad operatori selezionati, per negoziare prodotti standardizzati di lungo, lunghissimo termine».

Per lo scenario di casa nostra Alessandro Ortis passa in rassegna i mali, stranoti, dell'energia italiana: prezzi di luce e gas tutto sommato calmierati (anche grazie ai residui di regolazione tariffaria affidata all'Authority) per gli utenti domestici a bassi consumi, mentre quelli energivori e la gran parte delle imprese sono chiamati a compensare il gioco, producendo tutti insieme una media dei prezzi finali che supera del 20% i listini degli altri paesi europei dove la concorrenza è più avanti.

I sovracosti elettrici hanno motivi strutturali ben chiari, che derivano da un parco di generazione sbilanciato sugli idrocarburi, con poco carbone e niente nucleare. Nell'elettricità, dove la rete è già neutrale (Terna) i passi avanti sono stati comunque fatti: dal 2007, con la piena apertura del mercato, oltre 3,2 milioni di famiglie e piccole imprese - rimarca Ortis - hanno cambiato fornitore, aggiungendosi alle grandi imprese "liberalizzate" dal 2004. Nel gas poche scuse: il mercato rimane ingessato.

Si può e si deve fare molto di più. Per trarre un scenario - ribadisce Ortis - che può potenzialmente regalare all'Italia, grazie alle sue prerogative geografiche e ai grandi gasdotti internazionali comunque in co-



struzione, il ruolo di hub degli scambi di gas del continente europeo. Di più: investimenti italiani, nel gas come nelle reti elettriche, possono avere un prodigioso affetto anticiclico per superare la crisi e «per il conseguente rilancio economico e sociale, anche in termini di sviluppo sostenibile».

Via dunque ad una nuova stagione di liberalizzazioni "vere", accoppiate a nuovi investimenti. Cominciando proprio dall'eliminazione del cordone ombelicale Eni-reti, insiste carpiamente Ortis. Che rilancia l'"unbundling" del gas italiano condendolo con la richiesta di incrementare intanto la quota di 5 miliardi di metri cubi di gas aggiuntivi che in ogni caso l'Eni deve mettere a disposizione dei concorrenti e dei grandi consorzi di consumo a prezzo "europeo" sulla base del ddl sviluppo varato ad inizio mese.

Separazione? «Temaglia sentito» taglia corto dalla platea della relazione annuale il presidente dell'Eni Roberto Poli. Pochi turbamenti. Dalla sua ha Scajola. Probabilmente il Governo. L'intera maggioranza? Non è detto, visto che la Lega, che certamente non può essere sospettata di amicizia con Ortis (ha tentato più volte di levargli la poltrona appoggiando una riforma dell'Authority) ha appena presentato un emendamento al decreto fiscale nel quale impegna il Governo a completare entro sei mesi la separazione proprietaria degli ex monopolisti energetici dalle reti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



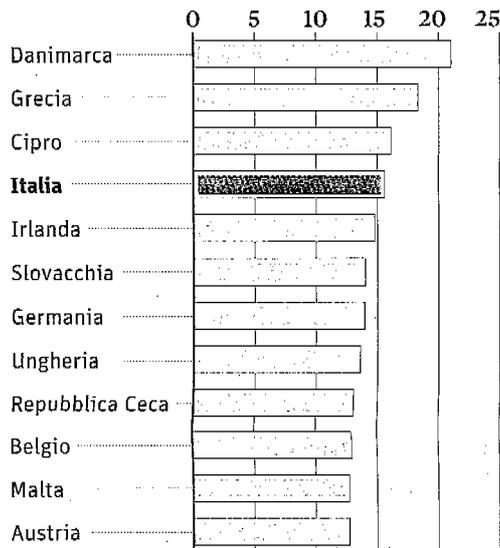
Energia e gas. Il garante dell'autorità Alessandro Ortis

Il divario italiano

L'ELETTRICITÀ PER USI INDUSTRIALI

Prezzi al lordo delle imposte per consumi annui compresi tra 500 e 2.000 MWh.

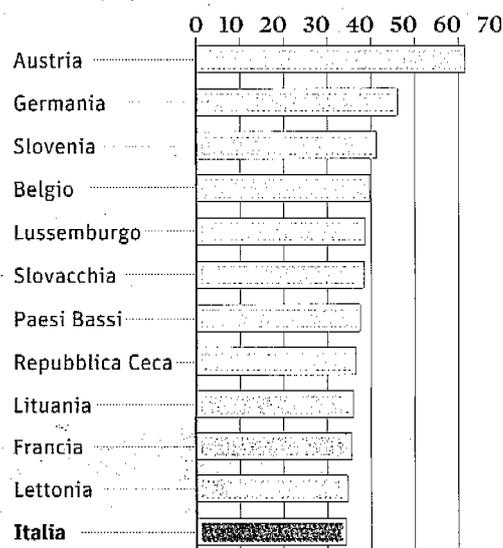
Gennaio-giugno 2008, c€/kWh



IL GAS PER USI INDUSTRIALI

Prezzi al lordo delle imposte per consumi annui compresi tra 2,63 e 26,27 milioni di metri cubi.

Gennaio-giugno 2008, c€/m³



Fonte: elaborazione AeeG su dati Eurostat

Sciopero dei benzinai Agip sulla liberalizzazione

Dopo la proposta dell'Eni di introdurre il diritto di recesso nei contratti con i gestori, i benzinai Agip minacciano lo sciopero. Compagnie divise, Total e Q8 in posizione di mediatori.

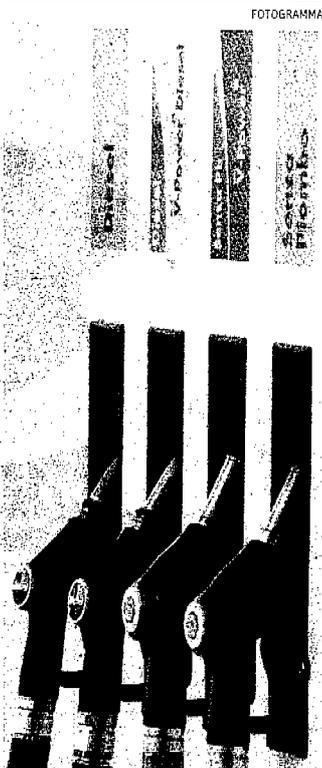
► pagina 20,

Liberalizzazioni. Benzinai pronti a scioperare contro l'Eni Pag. 20

Liberalizzazioni. Dopo la proposta dell'Eni di introdurre il diritto di recesso nei contratti con i gestori

Benzinai Agip verso lo sciopero

Divise anche le compagnie - Posizione di mediazione per Total e Q8

La discesa dei listini

FOTOGRAMMA

Prezzi euro/litro al 14/7/2009

BENZINA 1,000 €		DIESEL 1,000€	
Shell	1,294	1,109	
Erg	1,289	1,103	
Tamoil	1,289	1,101	
Api	1,284	1,101	
Ip	1,284	1,101	
Esso	1,284	1,100	
Total	1,283	1,101	
Agip	1,269	1,086	
Q8	1,266	1,091	

IL NODO

Di Vincenzo (Fegica-Cisl): «Purtroppo pochissimi sono indipendenti, la maggioranza utilizza il comodato d'uso»

MILANO

L'idea dell'Agip di passare a contratti più flessibili con i benzinai, di "licenziarli" interrompendo il contratto, di puntare di più sull'efficienza dei rivenditori, di negoziare non con l'intera categoria in blocco, ma con i singoli gestori (si veda Il Sole 24 Ore di ieri) si misura con la

cautela dimostrata da alcune tra le maggiori compagnie concorrenti. E vede contrarissimi i benzinai. I quali potrebbero decidere uno sciopero "di bandiera", cioè non una serrata di tutti i distributori di ogni colore bensì la chiusura solamente di quelli che alzano le insegne del cane fiammeggiante. La decisione potrebbe essere presa oggi dai sindacati dei benzinai.

Nei fatti la proposta espressa

da Angelo Caridi, direttore generale dell'Eni Refining & Marketing, è percepita come lo strappo verso una nuova definizione del benzinai. Un benzinai

strettamente legato alle politiche commerciali della compagnia, della quale deve seguire in modo coordinato tutte le iniziative, oppure piuttosto un libero imprenditore, più riottoso nel seguire le indicazioni collettive. Oggi la figura del benzinai è ambigua, anche dal punto di vista normativo. Non è un dipendente della compagnia, ma nemmeno un imprenditore libero.

Le compagnie sono divise. Alcune (come potrebbero essere la Shell o la Esso) sembrano vicine alla posizione dura dell'Eni. Altre (potrebbe essere il caso di altre multinazionali, come la francese Total e la ku-

waitiana Q8) potrebbero assumere posizioni di mediazione. Più vicine ai loro benzinai potrebbero apparire per esempio l'Erg o l'Api (con l'Ip), che sembrano prediligere una crescita dei gestori come imprenditori



liberi. L'associazione imprenditoriale che riunisce le compagnie, l'Unione petrolifera, per ora pare non schierarsi.

Si schiera invece con chiarezza Roberto Di Vincenzo, segretario della Fegica Cisl. Com'è ovvio, è contro l'Eni. «Purtroppo, pochissimi benzinai sono indipendenti: la stragrande maggioranza di loro non possiede il distributore, che è in comodato per sei anni rinnovabili. L'Eni con questa mossa - spiega Di Vincenzo - vuole smantellare gli attuali contratti collettivi che secondo la legge ogni compagnia stipula con i suoi gestori. L'Eni va contro la legge, e noi pensiamo di rivolgerci al Tribunale».

Le righe che seguono riuniscono i commenti di benzinai e compagnie. Né gli uni né le altre vogliono esporsi sul giornale con il nome. I commenti hanno una singolarità: sono sorprendentemente convergenti nei contenuti.

La formulazione ambigua e ibrida del gestore complica i rapporti. Se un benzinai, come purtroppo ogni tanto accade, tarocca il distributore e truffa i suoi clienti, la compagnia non può fare nulla. Non può strappare il contratto. Nemmeno se il marchio della compagnia finisce, insieme con il benzinai truffaldino, sullo schermo di Striscia la notizia o delle Iene. Se il gestore non vuole seguire le promozioni o gli sconti del weekend, se il benzinai vuole alzare il prezzo a suo piacere oppure vuole proporre sconti imbarazzanti, la società petrolifera non può dire nulla. Né può, la compagnia, imporre turni di apertura o di chiusura.

Però nello stesso modo ci sono benzinai che pretendono sicurezze e contratti solidi. Molti di loro hanno impegnato tutti i risparmi della famiglia per avviare un distributore e vogliono che la compagnia sia impegnata a garantire l'investimento del gestore. Non vogliono ricatti e minacce. Vogliono poter aprire negli orari più opportuni per il loro business in quella strada, che conoscono come nessun altro.

J. G.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il caso. Per gli analisti nessun legame tra la disponibilità e l'andamento delle quotazioni

Perché la domanda non fa il prezzo del greggio

LA TENDENZA

A spingere al rialzo l'ammontare di liquidità e volumi di scambi molto maggiori rispetto alla produzione reale

GLI INVESTITORI

Alle macrospeculazioni si sommano le «micro»: operazioni che hanno minore effetto sui costi ma generano comunque forti guadagni

Monica D'Ascenzo

MILANO

Il prezzo del greggio è del tutto arbitrario. La lamentela arriva dagli operatori che trattano i barili sul mercato "fisico", vale a dire da coloro che si occupano di ordini di acquisto e di vendita di carichi di greggio. Non esiste più alcun legame, spiegano i trader, tra i barili di greggio prodotti a livello mondiale ogni giorno, circa 85 milioni, e quelli trattati sui mercati del New York Mercantile Exchange (Nymex) e dell'Inter-Continental Exchange (Ice). Quando lo scorso anno il prezzo del greggio toccò il record dei 147,27 dollari al barile (Wti), i volumi dei contratti futures trattati su Nymex e Ice avevano raggiunto i 2 miliardi di barili al giorno, circa 25 volte i volumi del petrolio prodotto.

A spingere al rialzo i prezzi era la disponibilità di liquidità e la vendita da parte delle banche d'affari delle materie prime, soprattutto del greggio, come asset class d'investimento ai propri clienti, spiegano gli operatori di mercato. Nelle sale operative si dice anche che al momento del record del prezzo del greggio il 75% dei contratti future fosse in mano a quattro banche: si parla di Goldman Sachs, Morgan Stanley, Jp Morgan e Barclays. Viene, quindi, salutata con favore l'ipotesi di una maggiore regolamentazione del mercato, come proposto negli Stati Uniti, che ponga un limite alla quantità dei future trattati. In un mondo ideale i future dovrebbe essere pari al numero dei barili prodotti al giorno. La decisione ovierebbe alla mancanza dell'obbligo di consegna fisica del petrolio trattato,

che di fatto c'è sui due mercati. Inoltre le nuove regole eliminerebbero assurdità come quelle che vedevano lo scorso anno salire il prezzo dei future sul greggio, mentre rimanevano invenduti carichi di greggio "fisico" per mancanza di domanda.

Alle "macrospeculazioni" si sommano quelle che potremmo definire "microspeculazioni", vale a dire operazioni più specifiche che hanno un effetto minore sui costi del greggio ma permettono agli operatori di guadagnare. In questo secondo caso i meccanismi sono più sofisticati.

Un'occasione per influenzare il prezzo del greggio è quella offerta dalla "finestra Platt's", che prende il nome dall'agenzia che pubblica i prezzi di riferimento per alcuni tipi di petrolio, come ad esempio l'Ural. La finestra è un arco di tempo di 45 minuti (dalle 16.45 alle 17.30) in cui diventano visibili gli ordini di acquisto e di vendita di carichi di greggio con consegna in alcune date determinate. Una grande opera di trasparenza apparentemente, ma la "finestra" permette anche dei grandi bluff. Se una società X controlla già un elevato numero di carichi in una certa data, può immettere un ordine sapendo in partenza che nessuno potrà soddisfarlo, ottenendo però l'effetto di far salire i prezzi.

Ma cosa ci guadagna la società X? I prezzi dell'Ural fungono da riferimento in diversi contesti. Ci sono, ad esempio, grandi società di raffinazione (la greca Hellenic Petroleum, la marocchina Samir Oil Refinery, la croata Ina Oil o la turca Tuers Petrol) che acquistano carichi di greggio alla media del prezzo dell'Ural della settimana o del mese successivo al contratto. Se la società X si è aggiudicata uno di questi contratti operando nell'ambito delle finestre Platt's può far salire il prezzo dell'Ural e di conseguenza anche il prezzo a cui venderà il carico alla società di raffinazione. Una seconda implicazione dell'andamento dell'Ural è il fatto che il prezzo viene preso a riferimento dai paesi Opec fra i parametri considerati mensilmente per stabilire i prezzi ufficiali.

Esistono poi operazioni da "raffinerie virtuali". Operatori finanziari possono acquistare petrolio

e vendere allo stesso tempo gasolio o benzina come fossero una raffineria. Il risvolto negativo per gli operatori "fisici" è rappresentato dagli effetti che queste operazioni "virtuali" hanno sui prezzi dei barili "reali".

Infine i trader sottolineano come altri meccanismi legittimi e funzionali per il mercato possono essere usati per falsarlo. Vale anche nel caso del contango: una situazione di mercato dove il prezzo attuale del greggio è inferiore ai prezzi futuri. Questo permette agli operatori di acquistare carichi di greggio e stoccarli per rivenderli in un secondo momento. In tal modo si crea un volume di stoccaggi superiori al normale e fuori dal circolo produttori-mercato-raffinatori. Stoccaggi che possono essere rivenduti da un giorno all'altro sui mercati, falsandone in tal modo l'andamento.



LIBERALIZZAZIONI MANCATE

Perché la benzina non è un detersivo

Ci sono prodotti fondamentali (poniamo: il detersivo) per i quali nessuno si immaginerebbe di chiedere la soppressione delle promozioni e delle raccolte punti; nessuno insorgerebbe sui rincari («Deve intervenire il governo») e sulle oscillazioni dei prezzi («I detersivi? Veloci a salire, lenti a ribassare»); nessuno imporrebbe per legge chi può vendere questi prodotti, con quali orari e insieme con quali altre merci («Non si possono vendere detersivi insieme con il latte fresco»). Per i carburanti invece no. A parole il mercato di benzina e gasolio è libero, nei fatti è ancora "benzina di stato".

L'Eni vuole smantellare alcuni dei vincoli che legano la compagnia con i suoi benzinai. Mancano però alcuni elementi, il primo dei quali sono i benzinai. Sono ancora "cottimisti", non sono ancora imprenditori. Pochi di loro sono capaci di trasformare la loro attività in un'azienda vera, di innovare, di creare. E quei pochi che saprebbero farlo, che hanno voglia e capacità, sono soffocati da leggi impossibili, compagnie potentissime e consumatori disattenti.



L'operazione

Conti chiede garanzie al governo sulla tariffazione

Enel: per lanciare il nucleare prezzo minimo sull'elettricità

DAL NOSTRO INVIATO
MAURIZIO RICCI

MOCHOVCE — Un prezzo politico minimo dell'elettricità in bolletta, per assicurare il decollo del nucleare italiano. La legge che reintroduce le centrali atomiche in Italia è stata appena varata e l'Enel si prepara ad entrare in fase operativa per la loro costruzione, a cominciare dagli ingenti finanziamenti (una cifra vicina ai 20 miliardi di euro) necessari per la realizzazione dei quattro impianti previsti. Non chiederemo allo Stato né incentivi, né sussidi, ha dichiarato l'amministratore delegato Fulvio Conti — che sedeva accanto al ministro dell'Industria, Claudio Scajola, all'inaugurazione di una centrale qui in Slovacchia — ma ci affideremo al mercato. Per poter, però, rassicurare agli investitori che anticiperanno i capitali necessari, occorre "una soglia minima garantita" nelle tariffe di vendita.

Nell'ottica di Conti, si tratta di un'assicurazione contro una eventualità remota, perché l'Enel è convinta che l'elettricità nucleare sia più economica delle concorrenti. Ma questo richiede una buona dose di ottimismo, perché i costi di costruzione delle centrali nucleari sono massicci e crescenti. Inoltre, non è chiaro a quali tassi di interesse sarà possibile raccogliere i capitali necessari (l'Enel già si preparerebbe a lanciare, indipen-



Parte la costruzione di una centrale in Slovacchia. In arrivo un bond da un miliardo

dentemente dal nucleare, bond per un miliardo di euro).

Di fatto, se i costi di altre tecnologie, come il solare o l'eolico, dovessero scendere, il consumatore italiano si troverebbe a pagare per i prossimi decenni (i tempi di ammortamento dei finanziamenti per il nucleare) una bolletta più alta per sostenere i costi delle centrali Enel.

Ognuna dei quattro impianti da 1600 Megawatt che l'Enel progetta di costruire in Italia costerà almeno 4,5 miliardi di euro, ha chiarito Conti. La previsione è in linea con i

costi che la stessa Enel prevede per il raddoppio della centrale che possiede a Mochovce, in Slovacchia: Scajola e Conti hanno dato ufficialmente, ieri, il via ai lavori. L'investimento previsto è di oltre 2,7 miliardi di euro (l'investimento complessivo in Slovacchia è di 3,3 miliardi). Si dovrebbero concludere entro il 2013, giusto in tempo, ha sottolineato il ministro, per avviare quelli della prima centrale italiana.

I quattro impianti Enel, comunque, non esauriscono il progetto nucleare del governo: per arrivare al 25 per cento di elettricità dall'atomo, infatti, bisogna costruirne almeno otto o dieci. Non sarà l'Enel a farlo, ha anticipato Conti. Scajola ha detto che l'Italia è pronta ad esaminare altri progetti e tecnologie diverse da quella, francese, proposta da Enel e Edf.



Emissioni bancarie. La Consob avvia la consultazione sui prospetti **Pag. 38**

Regole. L'authority pubblica un documento di consultazione per portare maggiore chiarezza nei prospetti delle obbligazioni

Stretta Consob per bond più trasparenti

Tre nuovi cardini: grado di rischio, orizzonte temporale e guadagni potenziali

CARDIA IN PRESSING

L'obiettivo del presidente della commissione è quello di aiutare gli italiani a orientarsi meglio nelle scelte di investimento

Morya Longo

■ Sono gli strumenti più amati dagli italiani, secondi solo ai Bot e ai Btp. Ma troppo spesso le obbligazioni bancarie e societarie non sono altrettanto trasparenti e convenienti per i risparmiatori. È per questo che ieri la Consob - come aveva annunciato 24 ore prima il suo presidente Lamberto Cardia - è intervenuta: ha pubblicato un documento di consultazione che propone più trasparenza nei prospetti. I documenti informativi dovranno contenere tre informazioni chiave: il grado di rischio del bond, l'orizzonte temporale dell'investimento e la probabilità che il titolo regali al sottoscrittore un rendimento maggiore rispetto a quello dei Btp. L'obiettivo è banale: aiutare gli italiani, i cui risparmi sono per un terzo investiti in bond bancari, a scegliere in modo più consapevole. Ma l'esecuzione è ben più complessa: si scontra infatti con una babele normativa europea e con le perplessità di molte banche. Che, dietro le quinte, affilano le armi.

Dal problema alla soluzione

Il tema riguarda tantissimi italiani. Nel 2008 - calcola la Consob - sono stati emessi 5.400 bond dalle banche italiane per un ammontare di 112 miliardi di euro: una valanga di "carta" che è finita nei portafogli dei risparmiatori. Il problema è che questi titoli troppo spesso non sono così convenienti come gli zelanti sportellisti lasciano intendere ai loro clienti: nel 50% dei casi offrono rendimenti inferiori a quelli dei Btp (pur essendo più rischiosi) e spesso chi prova a venderli prima della scadenza inciampa in

condizioni svantaggiose. Per questo la Consob ha deciso di intervenire, per aumentare quantomeno la trasparenza.

Le raccomandazioni di ieri - che saranno confrontate con i pareri degli attori del mercato - riguardano il prospetto informativo. Attualmente le banche o le società per emettere obbligazioni devono redigere un prospetto di base (un documentone informativo in cui si forniscono varie informazioni anche quantitative) e poi tanti prospetti sintetici al momento di ogni singola emissione. Nel documento di base le banche inseriscono già oggi le simulazioni sull'andamento futuro dei rendimenti delle loro obbligazioni. Ma si tratta di simulazioni virtuali. O di dati storici. Insomma: di calcoli con poco senso pratico. Ebbene: la Consob propone di rendere più asciutto il prospetto di base (quello annuale e standard) e di rendere più dettagliato il prospetto finale (quello con le condizioni definitive di ogni singolo bond). Una scheda prodotta di due o tre paginette, semplici da leggere, con tre informazioni sintetiche ma importanti per i risparmiatori. Uno: i rischi che si corrono. Due: i tempi che servono per recuperare i soldi investiti. Tre: quante probabilità ci sono di "battere" i titoli di Stato.

Le difficoltà e le critiche

Questa iniziativa, orientata verso la tutela dei piccoli risparmiatori, si inserisce in una babele normativa europea. Da un lato c'è la direttiva sul prospetto. Dall'altro un regolamento, emanato dalla stessa Unione europea e immediatamente esecutivo in tutti gli Stati membri, in cui si prevede che il prospetto informativo debba essere puramente descrittivo. Poi c'è la direttiva Mifid e la normativa sui bond illiquidi. Tante regole europee che si intersecano l'una con l'altra. E che s'intersecano, in senso più ampio, con le direttive sul risparmio gestito e sui prodotti assicurativi. Ebbene: la Consob ha tentato di rendere il

prospetto sui bond bancari e societari il più "stringente" possibile, all'interno di questa complessa - e a volte contraddittoria - cornice europea.

Ma è proprio qui che gli intermediari incalzano. Secondo alcuni - come il segretario generale di Assosim Gianluigi Gugliotta - il rischio è che si crei una disparità regolamentare tra i vari ordinamenti. E dunque differenze tra Stato e Stato. Secondo altri - come il vicepresidente di Assiom Eugenio Vaccari - questo potrebbe porre gli intermediari italiani in difficoltà, «perché si trovano a dover adempiere ad obblighi informativi molto più onerosi rispetto ai concorrenti europei». C'è poi un'altra preoccupazione: il dover specificare gli scenari probabilistici potrebbe creare responsabilità eccessive e, dunque, rischi di cause se quegli scenari non dovessero verificarsi. Ma questa perplessità, in realtà, potrebbe essere superata dal fatto che la Consob rende possibile, e anzi incentiva, l'aggiornamento degli scenari probabilistici. La confusione è però ancora tanta. Ma la speranza è che, sbrogliata la matassa, si arrivi veramente a una maggiore tutela per i piccoli risparmiatori.

m.longo@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Della Valle pungola le grandi banche: che autogol negare credito a chi merita

(intervista di Buraschi a pag. 3)

INTERVISTA DELLA VALLE PARLA DELLA CRISI E DELLE BANCHE DOPO LA RELAZIONE DI CARDIA

Negare il credito è contro natura

Il momento è ancora difficile, troppo presto per abbassare la guardia. Le banche devono ancora risolvere vari problemi. Le imprese che hanno piani di sviluppo seri e credibili vanno sostenute. Il governo? C'è stata buona volontà ma non è sufficiente. Marcegaglia ha dimostrato grande autorevolezza. Giusto il richiamo di Napolitano

DI FILIPPO BURASCHI

A ventiquattr'ore di distanza dall'appello del presidente della Consob in favore delle piccole imprese ingiustamente bistrattate dalle banche, il clamore della parole di Lamberto Cardia continua a sollevare critiche e consensi a un tempo. Resta il fatto che i morsi della recessione hanno inciso la carne viva di molte aziende forse in modo irreparabile. Ma lo capiremo solo in autunno. **MF-Milano Finanza** ne ha parlato ieri con Diego Della Valle, patron del gruppo Tod's oltre che azionista di gruppi italiani importanti.

Domanda. Della Valle, siamo davvero al fondo della recessione oppure il peggio, come molti temono, arriverà in autunno?

Risposta. Non so se sarà il peggio, comunque meglio essere prudenti e

prevedere che non sarà facile. Considerato che anche l'autunno scorso eravamo in difficoltà, i raffronti anno su anno saranno difficili. Ma, ripeto, meglio essere pronti alle difficoltà. Se poi le cose saranno migliori del previsto tanto di guadagnato.

D. Dall'inizio della crisi, ormai sono due anni. Lei si è dimostrato tra i più pessimisti sull'inversione del trend entro il 2009. Ha cambiato idea?

R. Più che pessimista ho cercato di essere realista. Vede, con migliaia di punti vendita dislocati in tutto il mondo, noi possiamo contare su un osservatorio privilegiato che difficilmente cade in errore.

D. E che cosa le suggerisce il quadro che le propone il suo osservatorio?

R. Mi porta a essere prudente su un'inversione del trend: c'è ancora troppo poca visibilità. Credo comunque che entro Natale avver-

tiremo sicuramente dei segnali positivi. E già questo basterà per farci pensare che il 2010, soprattutto nella seconda parte, potrà tornare a essere visto con ottimismo.

D. Tremonti, Draghi, Marcegaglia e adesso Cardia: tutti contro il sistema bancario. Condivide?

R. Per rispondere

compiutamente devo però fare una premessa.

D. La faccia.

R. Posto che io sono tra quelli che credono che il sistema bancario mondiale stia davvero uscendo dalla crisi che lo ha colpito, i clamorosi fallimenti modello Lehman Brothers sono lì a dimostrare che la situazione è stata sicuramente drammatica, al di là di ogni immaginazione. È perciò impensabile che in quattro e quattr'otto tutto torni come prima.

D. Dunque?

R. Credo che le banche debbano mettere le cose a posto a casa loro, prima di tornare a pensare ai clienti in modo costruttivo.

D. Si sta schierando con loro?

R. Non è questione di schierarsi. Anzi, per come sono fatto io in questa fase non agirei in difesa ma sarei soprattutto propositivo. Qui bisogna essere aperti, visionari, e soprattutto rapidi nel sostenere le aziende che lo meritano.



D. Quindi anche lei è critico verso le banche.

R. Le risponderò così: se un imprenditore serio chiede credito per un progetto serio, giudicerei contro natura che la banca risponda picche.

D. Poiché i rischi di asfissia per le pmi sono concreti, mentre le banche paiono ancora refrattarie verso sostegni di natura straordinaria, plaudirebbe a un intervento dall'alto? Per esempio, un provvedimento del governo che in qualche modo obblighi gli istituti a comportamenti diversi?

R. È vero che i rischi sono tanti e concreti ma non mi piace pensare che la situazione debba essere risolta con diktat o cose del genere. Voglio pensare che le banche, che vivono vendendo denaro, alla fine reagiscano mettendosi al fianco delle imprese per superare insieme il momento più brutto e buttare le basi che consentiranno a tutti di incassare vantaggi concreti quando la ripresa verrà. Certo, l'abolizione dei vincoli di Basilea 2 contribuirebbe a rasserenare tutti

D. Giudica sufficienti gli interventi del governo in difesa dei posti di lavoro e per il rilancio dell'economia?

R. C'è stata buona volontà, ma non basta.

D. Quali sono le priorità, in una fase come questa?

R. Senz'altro il mantenimento dei posti di lavoro e la preservazione del potere d'acquisto delle busta paga, soprattutto di quelle meno ricche, che sono oggi al limite della povertà. Ma tutto ciò possiamo farlo solo se le imprese restano sul mercato, pronte a tornare produttive appena possibile.

D. Ma anche le imprese ci debbono mettere del loro...

R. Sicuro. A cominciare dalla

razionalizzazione dei costi, in alcuni casi anche aggiornando il modello gestionale, fino a privilegiare con coraggio le produzioni d'avanguardia con alto valore competitivo.

D. In questa situazione davvero eccezionale, Confindustria ha fatto tutto quanto era nei suoi poteri?

R. Confindustria fa quello che può. Emma Marcegaglia sta facendo bene sottolineando le esigenze delle imprese, soprattutto delle medie e piccole. Tenta di dialogare con autorevolezza con sindacati e governo e informa gli associati con analisi precise e veritiere sugli indicatori economici nazionali ed internazionali contribuendo a formulare scenari realistici. Di più non si può pretendere.

D. Quali sono le sue previsioni per il settore del lusso e dell'alta qualità?

R. È un segmento particolare, che non va per tutti allo stesso modo. Ci sono aziende che hanno impostato la propria strategia sul marchio senza badare ai prezzi, pensando che marchio e pubblicità coprano sempre tutto. Queste aziende subiscono la crisi in modo forte, perché il consumatore oggi sceglie con assoluta attenzione quello che acquista ed è attento a tutto.

D. Visti i numeri, il gruppo Tod's non appartiene a questo segmento.

R. No, noi siamo tra quelli che hanno lavorato per continuare a fare prodotti di grande qualità non soggetti a mode. Questi gruppi hanno potuto gestire la crisi con buoni risultati perché hanno pensato al consumatore che non vuole spendere meno ma vuole possedere beni da utilizzare per lungo tempo.

D. Sempre convinto che il made in Italy sarà anche in futuro una delle chiavi del successo italiano?

R. Convintissimo. Credo che or-

mai nessuno possa negare che si tratta di un patrimonio di tutti, non solo dei grandi gruppi che lo producono. Per non parlare della quantità di lavoro che si porta nella provincia italiana.

D. Possiamo avere qualche anticipazione sul 2009 del gruppo Tod's?

R. Abbiamo chiuso il semestre con molta soddisfazione e questo ci fa pensare che anche l'anno chiuderà allo stesso modo. Possiamo contare su una grande squadra, e quando dico questo penso a tutti i nostri dipendenti.

D. Condivide il richiamo del capo dello Stato a un confronto più responsabile tra maggioranza e opposizione?

R. Sicuro. Come si potrebbe non condividere? Bisogna ricordare alla politica che gli imprenditori grandi e piccoli devono essere guidati con stabilità, e che il compito del governo è cercare di risolvere i problemi e non crearli. Credo sia questa la raccomandazione che tutti gli imprenditori vorrebbero fare alla politica.

D. Quale azionista di Rcs lei è anche editore. Pensa che l'invito del presidente Giorgio Napolitano fosse diretto anche alla stampa?

R. La stampa deve essere per definizione libera, obiettiva e responsabile e quindi non so se l'invito del presidente Napolitano fosse rivolto alla stampa, ma non guasta ricordare quei valori a chiunque.

D. Quindi pensa che ci siano state esasperazioni nei recenti attacchi al premier Silvio Berlusconi da parte di alcuni giornali?

R. Milano Finanza fa bene il suo mestiere di giornale finanziario. Continui a farlo. Mi dispiacerebbe se rinunciasse alla sua missione per occuparsi d'altro. (riproduzione riservata)

«Credito in banca per evitare l'asfissia»

5 domande a
Carlo Sangalli
Confcommercio

LUIGI GRASSIA
TORINO

Voi commercianti che cosa chiedete per superare la crisi?

«Ogni crisi presenta i suoi rischi, in quella attuale il rischio dei rischi è la stretta del credito che può portare all'asfissia delle piccole imprese di cui hanno parlato il presidente della Consob Cardia e prima di lui il governatore della Banca d'Italia Draghi. Quindi ci vuole, innanzitutto, una moratoria dei debiti delle aziende verso le banche».

È un palliativo rispetto alla richiesta di maggiore credito?

«No, continuiamo a chiedere anche un accesso celere al credito per le piccole imprese e

approviamo l'osservatorio istituito da Tremonti presso le prefetture».

Poi che cosa serve?

«Bisogna rivedere i parametri di Basilea II. È una cosa molto tecnica, ma una volta se un direttore di banca conosceva bene un imprenditore gli concedeva il prestito, adesso invece se fa due più due e gli risulta un parametro fuori anche di poco non può fare niente».

Chiedete qualcosa al governo?

«Di accelerare i pagamenti da parte delle pubbliche amministrazioni, rafforzare il premio per gli imprenditori

TROPPE CHIUSURE
«Nel 2008 per i negozi un saldo negativo di 40 mila unità»

che non licenziano e ampliare la gamma dei beni ammessi alla detassazione degli utili reinvestiti, che così com'è riguarda in misura minima le piccole aziende».

I commercianti chiudono?

«Nel 2008 per la prima volta da molti anni il saldo è stato negativo, di 40 mila unità».



Il commercio

Carlo Sangalli
presiede la
Confcommercio che federa
negozianti
e operatori
del turismo
e dei servizi



I piccoli

«Serve più coraggio con le mini-imprese»

5

domande

Paolo Galassi
Confapi

SANDRA RICCIO
TORINO

Cosa manca nel decreto?

«Manca il coraggio di cambiare certe regole. Noi, prima di tutto, chiediamo che si intervenga anche sulle piccole società e non soltanto sui grandi gruppi.

Quali sono le misure necessarie oggi alle imprese?

Chiediamo che si cambi, per esempio, il modo di tassare le aziende. La procedura dell'Iva anticipata ogni mese toglie ossigeno alle imprese. Lo stesso discorso vale anche per le tasse che le piccole società devono anticipare già a giungo. Avere più soldi in tasca permette agli imprenditori di ave-

re a disposizione i capitali da investire in casa.

Cosa è stato fatto negli altri Paesi per le piccole realtà produttive?

Un tema che abbiamo sollevato ormai da tempo è quello della riduzione dell'Irap. Nel nostro Paese le piccole aziende ufficialmente hanno una tassazione che è del 42%, ma che di fatto può arrivare anche al 70%. In Francia, il presidente Sarkozy ha avuto il coraggio

di abbassare le tasse alle piccole realtà.

Come dovrebbe procedere in futuro il governo?

Bisognerebbe

cambiare il metodo di intervenire. In sostanza bisogna superare la consuetudine delle tavolate.

Di cosa c'è bisogno?

Sarebbe molto più costruttivo incontrare il governo prima che venga prodotto il documento. Così sembra che continuo più le lobby delle imprese.



Presidente
Paolo Galassi
guida la
Confederazione
italiana
della piccola
e media
industria
privata



COMMENTI

Le cinque sfide nell'agenda di tutti i banchieri

(Gera a pag. 8)

Quante sfide per i banchieri nei prossimi tre anni

Avrà grossi problemi chi non saprà gestire i rischi e offrire il giusto prezzo

Per gli istituti italiani l'obiettivo è un roe dell'8% dopo il 4,8% del 2008

DI PIERCARLO GERA*

Passare da un roe medio del 26% (prima delle imposte) nel periodo 2000-2007 a uno inferiore al 4% nel 2010 non è semplicemente una crisi, per il segmento di punta del settore bancario mondiale; è qualcosa di molto più grave. Per riemergere, serve una svolta. La buona notizia è: si può fare. «La fiducia non si ricostruisce con la falsa speranza, ma neanche senza speranza: uscire da questa crisi più forti è possibile»: sono le parole che il governatore della Banca d'Italia, Mario Draghi, ha voluto usare a conclusione delle sue recenti Considerazioni finali sul 2008 a fornire la chiave di volta. Corrado Passera, consigliere delegato di Intesa Sanpaolo, ha sottolineato che «siamo in una grave recessione, ma va fatta una diagnosi serena e completa». Alessandro Profumo, amministratore delegato di Unicredit, ha riconosciuto che «è difficile fare previsioni, perché questa crisi è una nuova esperienza per tutti».

La crisi è nata dall'intermediazione finanziaria, e sono innanzitutto le banche, oltre alle assicurazioni e più in generale alle società di negoziazione in borsa, a dover fare scelte di discontinuità. Per questo, come Accenture, abbiamo voluto dedicare un'accurata ricerca a livello mondiale volta a dare indicazioni utili a chi oggi si trova alle

prese con scelte decisive, confrontandoci con i vertici di 33 tra i maggiori intermediari a livello globale. Le conclusioni sono molto utili, per tutti coloro che stanno mettendo mano ai nuovi piani industriali. È vero che è ancora prematura ogni certezza su tempi e intensità della ripresa, ma ciò non significa che nel settore bancario non si intravedano alcuni «nuovi» fondamentali, sui quali impennare sin da oggi le future strategie.

Tra i grandi gruppi internazionali, a cavallo di Usa, Europa e Asia, ci sarà una selezione forte. Rispetto al passato, un minor numero di players potrà avere successo coniugando modelli operativi globali con forti economie di scala, sull'esempio di Hsbc e Santander. Pensiamo che non saranno più di 6-7, in tutto il mondo. Altri grandi istituti dovranno inevitabilmente cedere attività nel campo dell'investment banking e del trading, concentrarsi sulla vocazione alla banca al dettaglio, tornare ai propri punti di forza in gruppi di nazioni geograficamente contigue e nel Paese d'origine. Perché sarà necessariamente quest'ultimo l'ambito di business destinato ad acquisire maggiore importanza di qui al 2012.

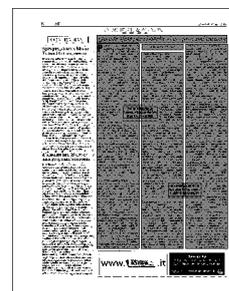
Riduzione del rischio di controparte e sistemico, rinuncia all'alta leva finanziaria, necessità di ripatrimonializzazione, rappresentano tre potenti catalizzatori destinati a caratterizzare i modelli di business. Il modello «originato to distribute» vedeva le banche spingere verso il cliente un numero

crescente di servizi finanziari dalle fabbriche-prodotto, attraverso i propri canali distributivi. Oggi il ritorno al modello «originato to hold» implica la capacità di adeguarsi sempre meglio alle richieste specifiche del cliente, al suo portafoglio e al suo specifico merito di credito. È una sfida nella quale, in un Paese come l'Italia, molti attori sono tradizionalmente attrezzati, avendo mantenuto un rapporto stretto e diretto con i propri clienti. Entreranno in campo nuovi sfidanti nel segmento low-cost e dei servizi al dettaglio, come già avviene in Paesi come il Regno Unito e la Spagna. Per esempio le catene della grande distribuzione (come Tesco, che sta guadagnando mercato) e gli operatori telefonici (come accaduto di recente in Canada). Operatori che, potendo contare su un'ottima segmentazione

della propria clientela, tendono a offrire servizi finanziari più semplici, a basso rischio e basso margine, avendo il proprio core business altrove.

Ma neanche loro saranno i protagonisti. Sono piuttosto le grandi banche nazionali o regionali, all'interno di un singolo Paese (come le banche cooperative), che innoveranno i propri modelli di business specializzandosi nella banca al dettaglio e nel credito alle piccole e medie imprese.

In Italia si è registrato un forte decli-



no del roe dal 12,8% (dopo le tasse) registrato nel 2007, al 4,8% del 2008, a un dato previsto ancora inferiore quest'anno e nel 2010, con sofferenze e incagli che inevitabilmente si innalzano, mentre il rapporto costi/ricavi è salito dal 59,8% del 2007 al 65% del 2008. Ricostruire in tali condizioni la redditività delle banche italiane, con l'obiettivo di tornare al 8-10% di roe (dopo le tasse) nel 2012, significa dare risposta a cinque sfide diverse.

La prima è quella dei costi: servirebbero tagli con percentuali a due cifre, come si pianifica all'estero, che in Italia non possono avvenire con riduzioni degli organici. È necessario allora concentrarsi sulla semplificazione delle organizzazioni e sulla razionalizzazione delle filiali, ottimizzando il costo del servizio lavorando sui modelli organizzativi (per esempio, anche gli operatori di sportello si dedicano ad attività commerciali) e sull'assetto multic canale; ristrutturare e semplificare l'offerta, ripensandola in base ai bisogni della clientela, avviando una vera e propria «distruzione creatrice» dei precedenti schemi; aprirsi sia ad alleanze con soggetti non bancari per offrire servizi non caratteristici (es. recupero crediti, gestione delle morosità, selezionate attività post vendita), sia all'outsourcing di attività amministrative e infrastrutturali.

La seconda sfida è quella relativa al cliente: occorre puntare molto più che in passato sulla «capacità di ascoltarlo», guardando all'innalzamento della redditività di servizi il più possibile «ritagliati» sulle caratteristiche del richiedente. In prospettiva, saranno sempre più i clienti a scegliere la controparte bancaria, attratti dalla forza del brand, dalla reputazione dell'istituto, dalla facilità di accesso attraverso i diversi canali fisici e diretti, dalla semplicità e chiarezza dell'offerta. Se questo è vero, è evidente che il marketing diventerà una competenza fondamentale (per diverse aziende di credito sarà necessario un vero «salto»). Per

esempio, le banche dovranno sviluppare nuove capacità di segmentazione della clientela in base alla propensione all'utilizzo delle tecnologie e dei diversi canali. Dovranno anche saper gestire programmi di fidelizzazione della clientela e di acquisizione di nuovi clienti. Tra gli indicatori gestionali saranno infatti sempre più importanti quelli relativi alla base di clientela, alla crescita della stessa, alla ritenzione: saper gestire con successo la base di clientela sarà per le banche un fondamentale di importanza cruciale.

La terza è quella dei prezzi, una leva storicamente piuttosto trascurata che, stante la tensione sulla redditività, dovrà essere gestita in modo molto più accurato: si impone un'ottimizzazione delle condizioni offerte per ogni prodotto e segmento di mercato, alla luce dell'elasticità della domanda.

La quarta è quella del rischio: occorre affinare la capacità valutativa del merito di credito, anticipare potenziali situazioni a rischio predisponendo fabbriche salva-incagli in vista delle crescenti difficoltà delle aziende, e gestire in modo integrato i diversi tipi

di rischio nelle varie business unit.

Infine, la quinta sfida, che ci riporta al nesso iniziale: il riesame della propria area di business e territoriale, la cessione di attività

non più strategiche, l'acquisizione di complementarietà laddove si è forti, e la disponibilità ad entrare nel segmento dei servizi low-cost.

Il panorama finanziario e bancario entro tre anni non sarà più lo stesso, per ragioni esogene ed endogene al sistema. In queste condizioni, le opportunità si apriranno a chi saprà ristrutturare il proprio business sviluppando a livelli di eccellenza la capacità di gestire il rischio, altre variabili strategiche come costo, marketing e pricing dei servizi, e le alleanze. Chi non fa queste scelte oggi, accrescerà le sue difficoltà in futuro. (riproduzione riservata)

** global managing director
strategy consulting, Accenture*



Intervento

Il collo di bottiglia è Basilea 2 Bisogna rimuoverlo entro l'estate

■■■ BRUNO VILLOIS

■■■ La Consob ammonisce le banche. Le associazioni dei risparmiatori non si ritengono soddisfatte. Finalmente un po' tutti si accorgono che il tappo del collo di bottiglia è Basilea 2. Finalmente qualcosa si muove. Di mesi, da quando da questo giornale ho cominciato a lanciare l'allarme ne sono passati diversi. Troppi. Oggi i nodi del credito alle imprese vengono al pettine. La crisi sta rallentando. Da molti mesi non ci sono più dissesti di banche, né aumenti di capitale con risorse pubbliche. Il costo del denaro è uno dei migliori di sempre. La fiducia dei consumatori almeno da noi non è mai crollata, così come a differenza di Inghilterra e Spagna, l'immobiliare ha tenuto stornando solo del 5/10% dai prezzi di punta. In un quadro così a rischio, che ha coinvolto l'intero mondo, compreso i Paesi emergenti, il governo si è mosso con autorevolezza.

L'inghippo e non da ora è quello del blocco del credito, credere che sia dovuto alle alchimie delle banche per non rischiare, non solo è cosa errata ma non fa null'altro che scaricare responsabilità su chi per mestiere raccoglie denaro e lo investe prestandolo a chi ha buone probabilità di poterlo restituire. Pensare a un credito libero e onni concedibile è come dire che l'araba fenice si sa dove risieda. Diverso è ritornare a interpretare i bisogni di credito di imprese e famiglie e concedere finanziamenti in rapporto a molte variabili di cui la prima è la storia di ciascuno, la sua affidabilità nel passato. A tutto questo vanno aggiunti tutti i parametri contabili, oggi

non solo contano solo quelli ma la discrezionalità dell'istituto di credito è ridotta al lumicino o forse anche meno. Quando i banchieri centrali a livello continentale optarono per scelte radicali, le condizioni generali del globo erano lontane anni luce da quelle di oggi.

I passaggi da Basilea 1 al 2 sono avvenuti dopo la crisi della finanza e dei mercati conseguenti all'attentato delle Torri gemelle e all'imperante terrorismo di Al Qaeda, poi una pausa di alcuni anni, in cui i mercati sono rimbalzati in misura eccessiva e contestualmente la cosiddetta finanza creativa si è impossessata della gestione delle borse e di buona parte delle istituzioni finanziarie con la conseguenza di un tracollo pari solo a quello del 1929, arginato grazie alla prontezza di intervento delle banche centrali e dei governi. Finito il tracollo, il sereno sta ricominciando a riapparire e adesso, soprattutto da noi, il collo di bottiglia va assolutamente distrutto.

Importante anzi fondamentale che la decisione venga assunta con la massima urgenza e sia tombale per non meno di 18/24 mesi. Paliativi, con parziali riduzioni, darebbero origine a interpretazioni che genererebbero solo confusione e quindi ulteriori difficoltà. Noi siamo il Paese che forse ha il maggior risparmio pro capite del mondo, ma siamo anche il Paese che ha la minor capitalizzazione d'impresa. Da sempre si ricorre al credito come fonte primaria assoluta sia per finanziare il decollo del business, sia per ammodernarlo, sia per anticipare i flussi di cassa.

Tutte cose che in passato hanno pagato favorendo l'im-

petuosa crescita del dopoguerra che però da 3 o 4 lustri ha creato non pochi grattacapi alla tenuta delle produzioni e soprattutto agli investimenti in innovazione, ricerca e formazione. Superata realmente e concretamente la crisi, il problema del patrimonio delle imprese andrà affrontato e superato. Bisognerà mettere in campo agevolazioni e detrazioni fiscali per convincere gli imprenditori a dotare le proprie aziende di maggiori capitali propri, una detrazione integrale del capitale investito produrrà subito una perdita per l'erario ma negli anni successivi creerà valore al Paese e favorirà l'arrivo di nuovi investitori.

Oggi bene concentrarsi sul presente e demolire entro l'estate il collo di bottiglia, offrire cioè alle banche di ritornare a fare il loro mestiere senza il cappio al collo. Le grandi non aspettano altro, troppe volte è d'obbligo con i parametri attuali dire no ai richiedenti, senza poter tenere conto di alcunché, se non del rating.



Spostare oltre l'estate l'azzeramento temporaneo dei criteri di Basilea 2 è come volersi fare del male da soli. Dopo il clima vacanziero si riprenderà ad essere nel quotidiano e la domanda di consumi non sarà per almeno altri tre/sei mesi a livelli tali da far correre le produzioni e generare cassa indotta. I tempi della ripresa saranno progressivi e cauti, la liquidità diventerà ancora più importante, non disporre farà suonare le campane a lutto. Il tempo è il padrone di tutto, adesso è quello di agire subito e andare oltre Basilea 2. Subito.



Abi-Confindustria**Domani vertice
per la moratoria
sui debiti**

MILANO — È previsto domani, giovedì 16 luglio, il tavolo tra governo, Confindustria e Abi per discutere della moratoria sui debiti delle imprese, proposta avanzata la scorsa settimana dal ministro dell'Economia, Giulio Tremonti.

La riunione sarebbe stata fissata alle ore 9 nella sede di Confindustria in viale dell'Astronomia, a Roma.

All'incontro partecipano, oltre a Tremonti, il numero uno dell'Abi, Corrado Faissola, la presidente degli industriali, Emma Marcegaglia, il vicepresidente di Confindustria e presidente della Piccola industria, Giuseppe Morandini. Si ragiona sulla ristrutturazione dei debiti, con l'allungamento di un anno delle scadenze più pressanti. Il governo si impegnerebbe a rivedere in meglio il regime fiscale di deduzione delle perdite sui crediti, le imprese si impegnerebbero al rafforzamento patrimoniale. L'ipotesi ha già raccolto la disponibilità di Faissola e il consenso di Emma Marcegaglia.



CONTRARIAN

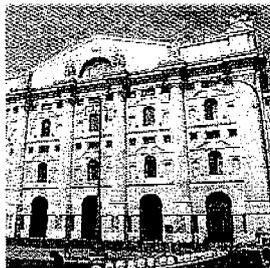
**SIGNORI, ARRIVA MIFID
FUORI 14 EURO, PREGO**

► «La normativa Mifid ha previsto che il contratto di collocamento di strumenti finanziari/ servizi d'investimento sia redatto per iscritto. Questa formalità, che il legislatore ha voluto introdurre per una maggiore tutela dei clienti, comporta, secondo i chiarimenti che si sono successivamente avuti sull'argomento, che il documento sia soggetto a un'imposta di bollo di 14,62 euro da conferire all'Agenzia delle entrate (a norma art. 2 nota 2 bis della Tariffa allegata al dpr n. 642/72)». Questa informativa, che sta raggiungendo i titolari di quote di fondi comuni e di gestioni patrimoniali di alcune banche, sarà probabilmente l'unica cosa che i comuni investitori riusciranno a capire di tutta la complessa vicenda dell'avvento della direttiva Mifid. Perché? Per il fatto, molto eloquente, che alcuni istituti di credito stanno avvisando i clienti che questi 14,62 euro dovranno pagarli loro. Benvenuta Mifid, insomma. La quale, concepita in teoria per offrire maggiore tutela agli investitori, agli occhi dei più finisce così per tradursi in una serie di incombenze burocratiche aggiuntive, non solo fastidiose ma adesso anche costose. Interessante anche la parte relativa a come sarà effettuato il prelievo dell'imposta. Per chi è provvisto di un conto corrente d'appoggio si procederà attraverso l'addebito dell'importo; gli altri dovranno ricorrere ad assegno o bonifico bancario. E chi non adempie? Alle spicce: l'intermediario (scrive per esempio Fideuram ai suoi sottoscrittori) si sente autorizzato fin da ora a liquidare quote di investimento per l'importo equivalente. Non si specifica se l'operazione è da intendersi esente da spese. Grazie Mifid!



La lente**VENDITE
ALLO SCOPERTO,
IL BLOCCO
CONTINUA**

Si conclude oggi la consultazione della Consob con il mercato sulle vendite «allo scoperto», le vendite di azioni che non si posseggono. Pratica tanto discussa quanto diffusa e alla quale, in tempi di relativa normalità, vengono attribuite le funzioni positive di aumentare la liquidità e di sgonfiare le «bolle». Dal crac Lehman in poi, le Authority internazionali, di fronte alla volatilità esasperata, hanno limitato il cosiddetto short selling, in modi diversi. E il problema, adesso, è quello



di armonizzare le regole. Il presidente della Consob, Lamberto Cardia, oltre ai suggerimenti degli operatori italiani, attende l'esito delle consultazioni del Comitato dei regolatori europei (Cesr), il 30 settembre. Alla scadenza del 31 luglio la Consob potrebbe intanto prorogare le restrizioni in vigore (divieto di vendita senza la disponibilità dei titoli e obbligo di proprietà per quelli sotto aumento di capitale) sulla scia dei rinnovi già decisi dalla Vigilanza in Francia e Germania.

Paola Pica

“Raccolta abusiva” Bankitalia blocca Zopa

Su Internet la protesta per lo stop ai prestiti fai da te

La storia

FRANCESCO SPINI
MILANO

Battuta d'arresto
per il fenomeno
del social lending

La Banca d'Italia azzoppa Zopa e il popolo dei blog si infuria. Il sito di «social lending» ha dovuto sospendere le attività, fermato da un decreto del ministero dell'Economia che, su indicazione di Via Nazionale, lo ha cancellato dall'albo degli intermediari finanziari. La motivazione: raccolta abusiva di risparmio. Fine dei giochi (almeno per ora) per la principale piazza virtuale dei prestiti fai da te, dove al posto delle banche a prestarsi i soldi sono comuni cittadini: chi mette il denaro ottiene ottimi tassi (a partire dal 7%) e chi lo riceve non deve passare dalle forche caudine bancarie.

Tutto comincia con un'ispezione di Bankitalia durata due mesi e terminata il 4 febbraio di quest'anno. Al termine i controllori di Mario Draghi riscontrano gravi irregolarità gestionali, modalità operative divergenti dallo schema operativo sottoposto a Bankitalia al momento del via. E contestano l'attività di raccolta, che compete solo alle banche. Al contrario di altri siti del settore, come Boober, che trasferiscono il denaro direttamente dal prestatore al richiedente con un sistema di rid e bonifici, Zopa (acronimo di “zona di possibile accordo”) riceve il denaro dei prestatori, lo mette sul “conto prestatori Zopa”, acceso presso Intesa Sanpaolo e a zero remunerazione, in attesa di redistribuirlo, frazionato, ai richiedenti che rispettano i cri-

teri stabiliti dal prestatore. Col rischio però, secondo quanto ha rilevato Via Nazionale, che quest'ultimo, nel periodo di giacenza sul conto del proprio denaro, si ritrovi nella posizione di un depositante senza le tutele previste per i risparmiatori. Maurizio Sella, amministratore delegato di Zopa sostiene invece «l'assoluta correttezza dal punto di vista giuridico», sostenuta anche da «autorevoli pareri pro-veritate».

Dopo le prime segnalazioni di Via Nazionale, Zopa è disposto a cambiare la procedura, sostituendo il deposito con conti di moneta elettronica intestati ai singoli prestatori. Ma evidentemente a Bankitalia non basta. Che resta silente anche all'ultima lettera inviata dal sito «in cui illustravamo le modifiche, attraverso accordi commerciali e tecnici con due controparti». Ora Sella si dice «molto sorpreso per un provvedimento spropositato. Anche quando non era necessario siamo sempre andati in Banca d'Italia, in piena trasparenza. Lavoriamo con un modello simile a quello inglese, conforme alla direttiva europea sui sistemi di pagamento, quindi...». Quindi medita ricorsi. Nell'attesa andrà avanti solo la gestione dei flussi di pagamento e il recupero crediti. Ma stop ai prestiti. A Sella suonano beffarde le parole di elogio per il social lending pronunciate all'AdnKronos il 12 luglio dal direttore generale del Tesoro, Giuseppe Maresca («...uno strumento

complementare alle banche e non in competizione con esse...»), anche «perché due giorni prima il suo ministero aveva notificato il decreto e perché noi rappresentiamo il 90% del sistema che elogia». Sui blog

corre la rivolta degli utenti: «La Banca d'Italia protegge le banche - scrivono in molti - e forse Zopa ha sottratto loro qualche cliente di troppo...».

IL TESORO

Ha cancellato la società
dall'elenco
degli intermediari



Credito difficile. Le Banche centrali hanno spinto (quasi) al massimo il calo del costo del denaro ma bassa inflazione e recessione riducono l'efficacia

I tassi reali alti ostacolano la ripresa

I segnali di recupero si sono consolidati nei paesi avanzati e soprattutto negli emergenti asiatici

Fabrizio Galimberti
e Luca Paolazzi

Tassi d'interesse, valute, moneta

La politica monetaria espansionistica mira in ultima analisi a rendere più facile e meno costoso l'accesso al credito di famiglie e imprese. Sulla base di questa semplice "cartina di tornasole", come giudicare la **politica espansiva** condotta finora dalle **Banche centrali**? Guardando dapprima ai **tassi nominali**, questa politica è riuscita a schiacciare verso il basso i **tassi a breve**, se pure dopo un'epica battaglia per lubrificare un mercato interbancario anchilosato e paralizzato dalle diffidenze reciproche. Ma sui **tassi a lunga** la politica espansiva ha potuto poco: questi sono scesi molto meno di quanto si siano ridotti i tassi a breve. Favorendo, sia detto *en passant*, le banche: dato che queste vivono del **marginale di interesse** fra raccolta a breve e impieghi a lunga, l'allargamento di questa forbice sta aiutando, e di molto, la **bottom line** dei bilanci. Un esito non incidentale: le Banche centrali sanno bene che schiacciare i tassi a breve aiuta le banche, e, nel loro "pronto soccorso" a favore del sistema finanziario, questo ossigeno era altrettanto importante, se non di più, di tutti gli interventi specifici per ricapitalizzare e/o salvare le banche. **Raffor-**

zare il sistema finanziario era ed è la condizione *sine qua non* per uscire dalla crisi; la condizione, tuttavia, è necessaria ma non sufficiente. Bisogna anche che il **credito affluisca a condizioni appetibili** dalle banche ai prenditori di fondi. Sono appetibili queste condizioni?

Per rispondere a questa domanda bisogna guardare ai **tassi**

PREZZI FERMI VANTAGGIOSI

Il rapido raffreddamento dei listini al consumo rafforza il potere d'acquisto delle famiglie e darà un sostegno al rilancio dei consumi

reali, che sono quelli che dominano le decisioni degli operatori. Mai i tassi reali sono un concetto più sfuggente dei tassi nominali: il deflatore appropriato è l'**inflazione attesa**, che viene di solito approssimata dall'inflazione presente. Ma quale inflazione? La domanda è appropriata, dato che gli alti e bassi dei prezzi sono stati dominati, negli ultimi due anni, dai saliscendi delle componenti più volatili dell'**inflazione**, i prezzi dei beni energetici e alimentari. In questo momento il **tasso d'inflazione "tutto compreso"** è dappertutto vicino allo zero, se non negativo, data la "marcia indietro" dei prodotti energetici rispetto a un an-

no fa. I tassi reali rischiano di apparire quindi insolitamente alti. È più equo allora usare l'**inflazione di base (core)**, che esclude quelle componenti volatili. Ma anche usando l'inflazione **core** (dei prezzi al consumo) i **tassi per le imprese** appaiono non essere significativamente cambiati rispetto ai livelli di prima della crisi, malgrado il passo dell'attività economica sia passato da positivo a pesantemente negativo. Un Pil che, dall'una e dall'altra parte dell'Atlantico, segna un "meno 3-4%" non è certo aiutato da **tassi reali per le imprese** che segnano un "più 3-4%" (vedi grafico). Insomma, il fatto che i tassi reali a breve (calcolati con lo stesso deflatore) siano in territorio negativo (ma non negativo quanto il Pil) non consola molto: quel che conta sono i tassi che deve pagare l'economia reale. Per sfuggire da questa **trappola della liquidità** ci sono solo due politiche: una politica di bilancio che stimoli la voglia di spendere (e quindi la domanda di credito) e una via monetaria che, attraverso l'**espansione quantitativa**, stimoli l'offerta di credito. La Fed si è incamminata per quest'ultima via, e la Bce la sta seguendo in tono minore. Ed è una via che deve essere perseguita senza rimpianti e senza scrupoli.

Sul fronte valutario c'è da segnalare, da un mese a questa parte, il **rafforzamento dello**

yen. I *carry trade* non sono più là a schiacciare la moneta giapponese. Gli esportatori non sono contenti nel paese del Sol Levante, ma tutto quello che serve a ridurre il surplus nipponico e a stimolare l'import del Giappone contribuisce ad allentare quegli squilibri delle bilance correnti che sono stati una delle ragioni di fondo della crisi.

Indicatori reali

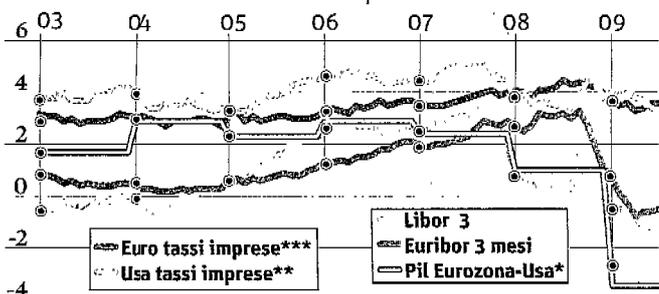
What goes down must come up. **Ciò che cade deve tornar su.** Il modo di dire anglosassone si applica anche all'economia. Che però non è esattamente un Ercolino sempre-in-piedi che si riporta spontaneamente e in fretta nella posizione di partenza. Una **recessione così profonda** tende ad avere lunghe echi nel sistema economico. E quindi non solo pone la domanda su quando ci sarà il rimbalzo ma anche su quale forma prenderà.

Sul **quando** le notizie congiunturali recenti sono state rassicuranti. I germogli di **ripresa** spuntati qua e là a cavallo tra inverno e primavera, in un paesaggio che ancora era di terra gelata dalla sfiducia e dalle reazioni di autoconservazione di imprese e famiglie, si sono moltiplicati e consolidati. Moltiplicati tra paesi: la **Cina** ha fatto da apripista nel ritorno sul sentiero di espansione, l'India ne ha seguito le orme, il **Giappone** ha messo a segno recuperi corposi (+14% la



Usa-Eurozona: Pil e tassi reali

Var. % Pil e tassi deflazionati con l'Ipc "core"



(*): media semplice var. % annue; (**): media "prime rate" e Corporate Baa; (***): da 1 a 5 a <1 milione

Fonte: elaborazioni e stime del Sole-24 Ore su dati Bce, Fed, Bea, Commissione Ue

produzione nei tre mesi tra marzo e maggio), gli Usa vedono stabilizzarsi il mercato delle case e le imprese sono in condizioni di buona salute finanziaria, nell'area euro la produzione ha battuto un colpo in maggio. E consolidati nella qualità degli indicatori. Se da prima erano quasi solo i sentimenti degli attori economici a registrare progressi, ora anche i loro **comportamenti di spesa** cambiano e ciò viene registrato da indici di produzione, ordini, consumi (come le vendite di auto nell'**area euro**). Nell'insieme si delinea una ripartenza dell'economia mondiale nella seconda metà dell'anno, in anticipo rispetto alle previsioni più diffuse. Non però corale quanto lo è stato il crollo della domanda e dell'attività.

Questo recupero è un po' nella logica delle cose: un rimbalzo quasi naturale dopo cotanta discesa. E non significa affatto che domanda e offerta torneranno subito al posto dov'erano prima della crisi. All'opposto, in molte nazioni il rischio è che occorrerà molto tempo prima che si rivedano i **livelli** di consumi, investimenti ed esportazioni toccati all'apice della fase espansiva precedente. E ciò modificherà al ribasso le traiettorie di crescita delle economie che solo nuove politiche economiche, con riforme strutturali, potranno riportare all'insù.

C'è infatti oggi nel mondo industrializzato un **eccesso di capacità** produttiva, soprattutto nei settori dei beni di investimento e dei consumi durevoli. Che

non potrà essere riassorbito solo dal rialzo della domanda, che si profila troppo debole all'uopo, ma imporrà ristrutturazioni.

Inflazione

I prezzi delle **materie prime** si sono stabilizzati un po' sotto i massimi raggiunti a metà giugno. Che sono tuttavia dei minimi se confrontati con i livelli stratosferici toccati un anno fa; rispetto ad allora osserviamo: -53,9% il prezzo in dollari di un barile di **petrolio** e -39,4% quelli delle **commodity** industriali (indice *Economist*). Questo ribasso dei costi degli input, rafforzato dalla domanda debole e dalla feroce competizione globale, si è tradotto rapidamente in ridotta inflazione anche nelle componenti **core** (che d'altronde includono e riflettono i costi dell'energia in quanto loro materia prima).

Ciò si traduce in maggiore **potere d'acquisto** per le famiglie, come ha sottolineato il presidente della Bce, Jean-Claude Trichet, anche per esorcizzare lo spettro della deflazione, dichiarando appunto che la bassa inflazione fa bene all'economia. D'altronde, sia al di qua sia al di là dell'Atlantico le **retribuzioni** continuano a salire e ciò erige una diga contro i rischi deflazionistici e conferma che i prezzi freddi rafforzano i bilanci familiari.

fabrizio@bigpond.net.au
l.paolazzi@confindustria.it

TASSI (REALI) ALTI

Nell'Eurozona i tassi pagati dalle imprese sono al 4-5%, il che sembra davvero poco. Ma la disinflazione in corso \ distorce la lettura del costo del danaro. I tassi reali per le aziende, in Europa e in Usa, sono ancora troppo alti rispetto allo stato di salute di economie in forte recessione.

MONETA 2.0

Se la tradizionale politica monetaria - la manovra sui tassi - è giunta al capolinea negli Usa e vicina al capolinea nell'Eurozona, l'espansione quantitativa ("moneta 2.0") è la via da seguire. Lo ha fatto la Fed e ha cominciato a farlo (covered bond) la Bce. In questa direzione bisognerà camminare ancora.

STRISCIA LA RIPRESA

I "germogli" della ripresa, che prima erano confinati agli indicatori di fiducia e agli indicatori avanzati ora fanno capolino anche in alcuni dati "coincidenti", come la produzione industriale (Europa e Giappone) o le vendite al dettaglio (Usa). Ma il vento contrario resta forte.

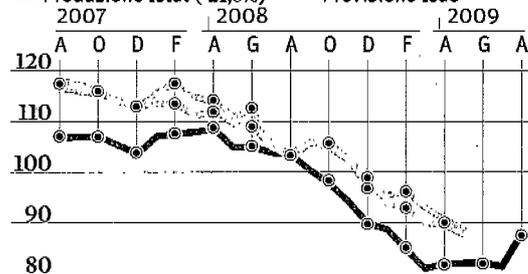
IL RISCHIO-YEN

Lo yen è ancora in presa diretta con l'avversione al rischio. Quando gli operatori sono pronti a rischiare prendono **yen** a prestito e li vendono comprando **valute** a più alto rendimento. Negli ultimi tempi questo **carry trade** ha rafforzato lo yen, segnalando che gli operatori sono avversi al rischio. Il che è un bene.

In Italia produzione, ordini e attese migliorano da livelli estremamente bassi

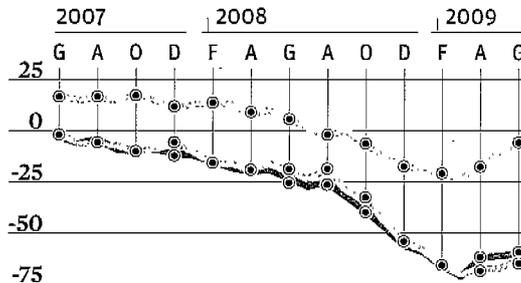
PRODUZIONE, IMPORT ED EXPORT

Dati destagionalizzati, per import ed export, perequati (media ultimi tre dati). Indici 2000=100
 Volume import (-19,9%) Volume export (-19,9%)
 — Produzione Istat (-21,8%) — Previsione Isae



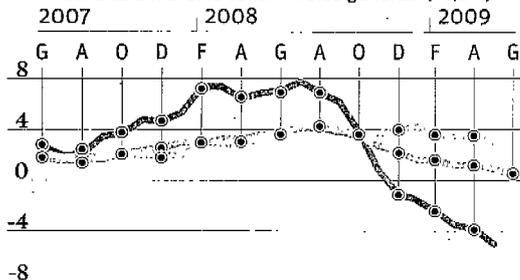
ORDINI E ASPETTATIVE

Dati destagionalizzati. Saldi delle risposte
 — Ordini interni Aspettative di produzione
 — Ordini esteri



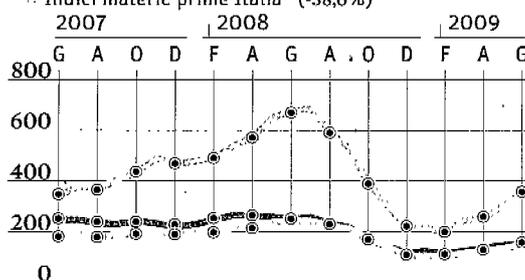
PREZZI E RETRIBUZIONI

Variazioni percentuali sui 12 mesi
 — Prezzi alla produzione delle imprese industriali (-5,0%)
 Prezzi al consumo (+0,5%)
 Retribuzioni orarie cont. - indice generale (+3,0%)



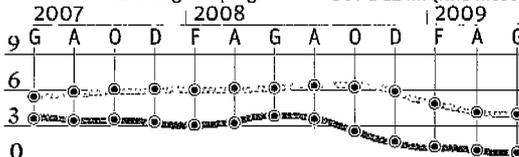
INFLAZIONE IMPORTATA

Indici 1992=100
 — Materie prime non-oil in \$ - indice Economist (-38,3%)
 Oil spot in dollari Usa (-47,1%)
 Indici materie prime Italia* (-38,6%)

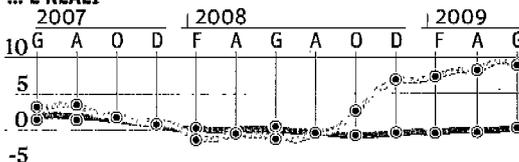


TASSI DI INTERESSE NOMINALI...

..... Tasso medio sugli impieghi — BoT a 12 m. (fine mese)



... E REALI**



Note: tra parentesi le variazioni su 12 mesi dell'ultimo dato disponibile; (*) media ponderata con i pesi italiani dell'indice Economist e del prezzo spot del petrolio espressi in euro; (**) i tassi reali sono ottenuti deflazionando (metodo composto) il tasso medio sugli impieghi e il tasso (netto) sui BoT rispettivamente con i prezzi alla produzione dei prodotti industriali (ultimo mese disponibile) e con i prezzi al consumo
 Fonte: elaborazione e stime del «Sole 24 Ore» su dati Istat, Ref. Isae, Economist, Banca d'Italia

GLI UTILI RECORD DI GOLDMAN RIPORTANO IL SERENO IN BORSA

-(Fiano e Santamaria alle pagg. 2 e 7)

LA EX BANCA D'INVESTIMENTO FA PROFITTI PER 3,4 MILIARDI DI DOLLARI NEL SECONDO TRIMESTRE

L'utile Goldman trascina l'Europa

A favorire il risultato i volumi sul trading e le ipo negli Usa. Borse del Vecchio Continente in positivo grazie anche ai dati sulle vendite americane. Molto migliori del previsto i risultati di Intel

DA NEW YORK
ANDREA FIANO

hanno toccato 15,2 miliardi di dollari rispetto ai previsti 15,02.

Sarà difficile per le altre banche americane eguagliare i risultati presentati ieri da Goldman Sachs. La ex banca d'affari ha nettamente superato le attese con un utile netto trimestrale di 3,4 miliardi di dollari, frutto di una crescita del 65% dei ricavi, saliti alla cifra record di 13,8 miliardi di dollari rispetto ai 10,88 previsti. Grazie a volumi record di trading e a un'ondata di collocamenti azionari, Goldman ha generato un utile per azione di 4,93 dollari, equivalente a un Roe del 23%, rispetto ai 3,54 previsti in media dagli analisti. Se la banca non avesse pagato 426 milioni di dividendi al Tesoro Usa per i fondi Tarp ottenuti (e ora restituiti) l'utile sarebbe stato di 5,71 dollari per azione. Wall Street, però, aveva «premiato» le azioni Goldman già nei giorni scorsi, quindi ieri ha reagito con freddezza al punto che il listino di Wall Street è partito in rosso per poi riprendersi in mattinata realizzando guadagni contenuti, mentre le azioni Goldman sono rimaste

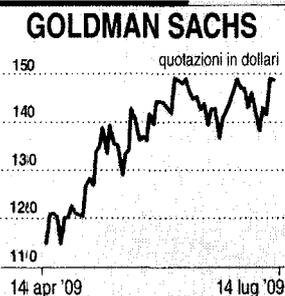
A frenare il listino erano però i dati economici della mattinata, soprattutto quello sui prezzi alla produzione, cresciuti in giugno dell'1,8% ovvero quasi il doppio delle attese. È stato l'aumento più forte dall'ottobre 2007. Di poco superiori alle attese in

giugno anche le vendite al dettaglio, cresciute dello 0,6% contro lo 0,4% previsto, (vedi box in pagina). Notizie buone, ma Wall Street era reduce da due giorni di guadagni, così il Dow ha limitato il progresso allo 0,34%, chiudendo a 8359. Molto meglio è andato il Nasdaq, progredito del 2,2%, grazie ai risultati di Intel, largamente superiori alle attese. Va però notato che alcuni strategist tornano a essere ottimisti. È il caso di Barry Knapp di Barclays, secondo il quale l'S&P 500 arriverà per fine anno a quota 930, rispetto ai 904 toccati ieri ma soprattutto rispetto al suo precedente target di 757, che era fra i più bassi di tutta Wall Street. L'indice ha guadagnato il 33% dal suo minimo di 676,53 lo scorso 3 marzo.

In Europa le borse hanno reagito con molto maggiore entusiasmo alle buone notizie provenienti da Oltreoceano. A Londra il FTSE 100 ha guadagnato lo 0,85%, il Dax tedesco l'1,26%, e il Cac-40 francese lo 0,98%. A spingere i listini europei anche le buone notizie dalla produzione industriale nell'Eurozona, cresciuta dello 0,5% a maggio, primo aumento dall'agosto 2008. (riproduzione riservata)

sostanzialmente invariate. A Wall Street anche Johnson & Johnson ha superato le attese con la sua trimestrale, ma deluso per un calo del 6,7% per le vendite negli Usa e guadagnato meno dell'1%. Il gruppo ha riportato 3,21 miliardi di dol-

lari di utile netto, con un calo del 3,6% sul dato dello scorso anno, pari a 1,5 dollari per azione rispetto ai previsti 1,11 dollari. mentre i ricavi



L'ALTALENA DELLE BORSE

	Chiusura 14 luglio 2009	Var. % su ieri	Var. % da inizio anno
NEW YORK - Dow Jones	8.359	0,33	-4,76
NEW YORK - Nasdaq	1.800	0,38	14,14
MILANO - FTSE Mib	18.451	1,28	-5,19
LONDRA - Ftse 100	4.238	0,85	-4,43
FRANCOFORTE - Dax 30	4.782	1,26	-0,59
PARIGI - Cac 40	3.082	0,98	-4,23
AMSTERDAM - Aex	251,9	0,85	2,43
MADRID - Ibex 35	9.634	0,70	4,77
ZURIGO - Swiss Mkt	5.365	0,94	-3,06
MOSCA - Micex	891,4	1,16	44,28
TOKYO - Nikkei	9.262	2,34	4,54
HONG KONG - Hang Seng	17.886	3,66	25,64
SHANGHAI - Sse Comp	3.145	2,10	72,73
MUMBAI - Bse Sensex	13.854	3,38	42,58
DUBAI - DFM General Index	1.692	3,82	3,43



Titoli di stato. Le richieste hanno raggiunto quasi 9 miliardi di euro

Per i BTp rendimenti in calo e forte domanda

www. I rendimenti tornano a scendere ma la domanda per i BTp non accenna a diminuire. Nell'asta di ieri i titoli a medio e lungo termine offerti dal Tesoro hanno collezionato richieste per quasi 9 miliardi di euro e questo, dicono gli operatori interpellati da Radiocor, nonostante il recente collocamento di 5,5 miliardi sulla scadenza a 15 anni. I BTp italiani sono oggi in recupero anche rispetto ai titoli tedeschi e lo spread BTp/Bund è sceso nel primo pomeriggio intorno a quota 113 punti base. Commentando i risultati dell'asta, gli operatori sottolineano come l'asta abbia segnato risultati positivi sia per il livello della domanda che per i prezzi. «Non deve farre in inganno - dice un trader - il fatto che i titoli siano stati collocati praticamente senza premio rispetto al mercato secondario. I BTp, infatti, erano stati acquistati già in apertura di seduta e i prezzi erano saliti in modo sensibile. Gli acquisti, peraltro, sono continuati anche dopo l'asta».

R.Fi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Asta di metà mese

	BTp 3,50%	BTp 3,75%	BTp 4,50%
Scadenza	1/6/2014	1/8/2016	1/2/2018
Cod./tranche	IT0004505076/03	IT0004019581/21	IT0004273493/15
Importo offerto	3.750	1.007	919
Regolamento	16/7/2009	16/7/2009	16/7/2009
Importo domandato	5.115	1.884	1.938
Importo assegnato	3.750	1.007	919
Prezzo aggiudicazione	101,41	101,05	103,45
Rendimento lordo	3,21	3,61	4,05
Variazione rend. asta prec.*	-0,40	**	**
Rendimento netto	2,76	3,14	3,49
Riparto	52,768	**	**
Importo in circolazione (mln)	9.777	26.638	22.544
Prezzo nettisti	101,40889100	101,05000000	103,44953400

(*) Raffronto con titolo di pari durata; (**) non pervenuto

Fonte: elaborazione Assiom - calcoli Skipper Informatica



Vademecum

Il confronto tra obbligazioni e titoli di Stato

di GIOVANNI STRINGA

Valgono 795 miliardi di euro e hanno un rendimento medio del 3,22%. Sono le obbligazioni bancarie: rappresentano più di un terzo del portafoglio degli italiani. Un successo, ma le critiche non mancano.

A PAGINA 6

Vademecum

Dopo la richiesta di maggiore trasparenza da parte della Consob

Obbligazioni e titoli di Stato, la gara tra rendimenti e rischi

I bond valgono un terzo del risparmio italiano, il caso liquidità

MILANO — Hanno superato i fondi d'investimento, guadagnando il secondo posto nella classifica degli strumenti finanziari più diffusi tra le famiglie, dietro solo ai tradizionalissimi titoli di Stato. Valgono 795 miliardi di euro, con un rendimento medio del 3,22%, secondo i dati di maggio dell'Abi. Rappresentano più di un terzo del portafoglio degli italiani, escludendo contanti e azioni. Sono i numeri delle obbligazioni bancarie, ai quali si aggiungono le nuove maxi emissioni di bond «industriali» di questi ultimi mesi, dall'energia alle telecomunicazioni. Ma per le obbligazioni bancarie, spesso vendute dagli istituti ai propri clienti, le critiche non mancano.

Poco liquide e poco trasparenti nei prezzi, ha detto l'altroieri il presidente della Consob Lambertorio Cardia nella sua relazione annuale. Ventiquattr'ore dopo, l'Authority di vigilanza ha dato il via ad alcune linee guida su una serie di prodotti finanziari tra cui, eccole, le obbligazioni. Con un nuovo documento di consultazione, la Consob punta a un «efficientamento delle procedure di offerta e distribuzione delle banche», e all'introduzione di nuovi dati nei prospetti informativi dei bond. Per esempio un

paragone, oggi non sempre praticato, tra il rendimento obbligazionario e quello di equivalenti prodotti "a rischio minimo" come possono essere i Btp. E proprio il confronto con i tassi netti dei titoli di Stato è una delle mosse che meglio aiutano a valutare un "bank bond": se i Btp sono considerati più sicuri, le obbligazioni devono allora rendere di più. Lo stesso Cardia, nella sua relazione, ha sottolineato l'impegno della Consob, con strumenti di vigilanza e sanzionatori, affinché gli intermediari diano attuazione al principio della miglior esecuzione degli ordini dei clienti».

Ma quali sono, più in dettaglio, i punti da prendere in considerazione prima di acquistare bond bancari? Innanzitutto la scadenza, perché vendere a un buon prezzo prima di quella data

può non essere facile. E tantomeno conveniente. «Non c'è un mercato secondario molto liquido — spiega il presidente di Assogestioni Marcello Messori — solitamente l'unico possibile acquirente è la banca, ma a un prezzo decisamente inferiore rispetto al collocamento iniziale».

Chi, inoltre, è abituato alla sicurezza e alla semplicità di un rendimento a tas-

so fisso, deve prestare particolare attenzione alle cosiddette obbligazioni strutturate: sono titoli che, per esempio, agganciano il rendimento a un paniere di azioni, con tutte le opportunità e i rischi del caso.

Attenzione, poi, alle possibili consistenti commissioni di collocamento, che "gonfiano" i prezzi al momento dell'acquisto allo sportello. Sono costi caricati sull'inizio della vita del bond, che poi si scontano quando si vuole vendere sul mercato secondario: chi acquista "l'usato" vorrà pagare un prezzo "netto". E la perdita è a carico del sottoscrittore iniziale.

Sul mercato, intanto, le nuove stime dell'Abi parlano di un montante di obbligazioni bancarie ancora in crescita a giugno. Dopo il boom delle emissioni (+72%) registrato dalla Consob nel 2008. E questo nonostante la migrazione di molti risparmiatori verso il "bunker" dei titoli di Stato. Dove, però, i rendimenti continuano a scendere: do-

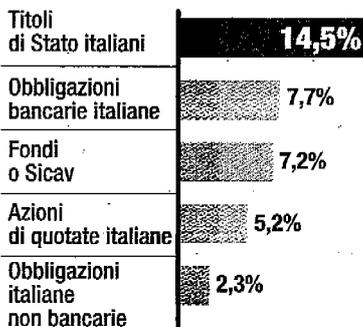


po i Bot di venerdì scorso, ieri è toccato all'asta dei Btp registrare un nuovo calo dei tassi.

Giovanni Stringa

Famiglie e investimenti

La percentuale dei risparmiatori che detengono i diversi prodotti finanziari nel 2008



795 miliardi

Il totale delle obbligazioni di banche italiane

3,22%

Il rendimento medio

CORRIERE DELLA SERA

Le banche devono dare attuazione al principio della miglior esecuzione degli ordini dei clienti

L'accordo

Per il microcredito via all'alleanza tra Intesa e Cei



Monsignor Mariano Crociata e Corrado Passera, Ad di Intesa.

ROMA — Un piccolo prestito e un piccolo tasso d'interesse: l'esempio è quello di Muhammad Yunus, il banchiere dei poveri che con il suo microcredito ha vinto il Nobel per la pace nel 2006. Solo che quei soldi non serviranno, come nel modello originale, a far partire progetti imprenditoriali nelle zone più povere del mondo. Ma, in tempo di crisi, saranno utilizzati per ridare fiducia alle famiglie che vivono nella parte ricca del pianeta e non ce la fanno ad arrivare a fine del mese. È il «Prestito della speranza», l'iniziativa nata da un accordo fra la Cei, la Conferenza episcopale italiana, e l'Abi, l'Associazione bancaria italiana. La prima banca italiana pronta a partire è il gruppo Intesa Sanpaolo che ieri ha presentato il suo progetto.

Le regole sono quelle fissate dall'accordo Cei-Abi. A poter chiedere il prestito, dal primo settembre, saranno le famiglie che hanno a carico almeno tre figli oppure un disabile e hanno perso il loro unico reddito a causa della disoccupazione. Sarà la Caritas a selezionarle valutando anche la loro «integrità morale»: no alle coppie di fatto, sì ai genitori separati e nessuna distinzione fra matrimoni cattolici, civili o di altre religioni. Il prestito sarà di seimila euro l'an-

no, rinnovabile una volta. E potrà essere rimborsato quando il capofamiglia avrà trovato un lavoro stabile ad un tasso del 4,5 per cento, cioè la metà di quello offerto in media dalle banche.

«Il momento è difficile — ha detto l'amministratore delegato di Intesa Sanpaolo Corrado Passera — e vediamo crescere un malessere che probabilmente avrà un picco nei prossimi mesi. Per questo l'iniziativa della Cei è benvenuta, per non dire benedetta». Un'analisi condivisa da monsignor Mariano Crociata, segretario generale della Cei: «Pur vedendo con fiducia segnali di ripresa, la crisi persiste e rischia di avere nei prossimi mesi il momento più critico». Il fondo di garanzia parte dai 30 milioni di euro raccolti nella colletta organizzata il 31 maggio in tutte le parrocchie italiane. Una somma che, attraverso il moltiplicatore del credito, può sostenere prestiti per 180 milioni consentendo di aiutare 30 mila famiglie. Intesa Sanpaolo, ha spiegato Passera, è pronta a fare di più, mettendo a disposizione «fino a 100 milioni di euro». E aiutando le famiglie a spendere bene il denaro con la consulenza dei Vobis, un gruppo di 200 volontari creato da ex dipendenti del gruppo. I volontari cercheran-

no di indirizzare le scelte delle famiglie verso i figli, controllando che le somme siano state spese davvero per le loro cure mediche, per le vacanze in colonia ma soprattutto per farli studiare. Spesso è proprio l'istruzione la prima voce che tagliano le famiglie colpite dalla crisi. Una scelta che nel tempo rischia di aggiungere povertà a povertà.

Lorenzo Salvia

Famiglie e crisi

Cento milioni per le famiglie disagiate. Passera: atteso un picco di difficoltà nei prossimi mesi



GNUTTI

Emilio
Gnutti

*Gp in rosso,
svaluta Mps
e B. Popolare*

A PAG. 8

Gnutti svaluta Mps e B. Popolare

La cassaforte perde 13,5 milioni

Emilio
Gnutti

ANDREA GIACOBINO

Svalutazioni per 16 milioni sulle quote in Mps e Banco Popolare, un writeoff di milioni su Hopa e perdite da operazioni finanziarie (tra cui 6 milioni di derivati chiusi con Goldman Sachs) mantengono in rosso la Gp Finanziaria, che ancora oggi è la cassaforte di Emilio Gnutti, detto «Chicco», ma che ora è gestita dal figlio Thomas. Nelle scorse settimane l'assemblea della finanziaria bresciana ha deciso di coprire le perdite pari a 13,5 milioni con utilizzo della riserva riva-

lutazione immobili.

I conti 2008 di Gp fotografano il «dimagrimento» del business di Gnutti a seguito della crisi di Hopa: il rosso scende dai 130,5 milioni di perdita del 2007, ma anche il capitale si è ridotto da 50 a 5 milioni; le azioni, quote e altri titoli a reddito variabile passano da 81,64 a 40,17 milioni, le partecipazioni da 28,51 a 12,98 milioni, ma anche i debiti si contraggono da 165,49 a 107,51 milioni (la posizione finanziaria netta, negativa per 100,5 milioni, migliora di 56 milioni circa) e così pure le garanzie da

La Gp Finanziaria riduce il passivo dai 130 mln del 2007
Le liquidazioni Fingruppo e Hi Spring costano 12,8 mln
I derivati Goldman pesano per 6,8 mln

119,54 a 44,38 milioni.

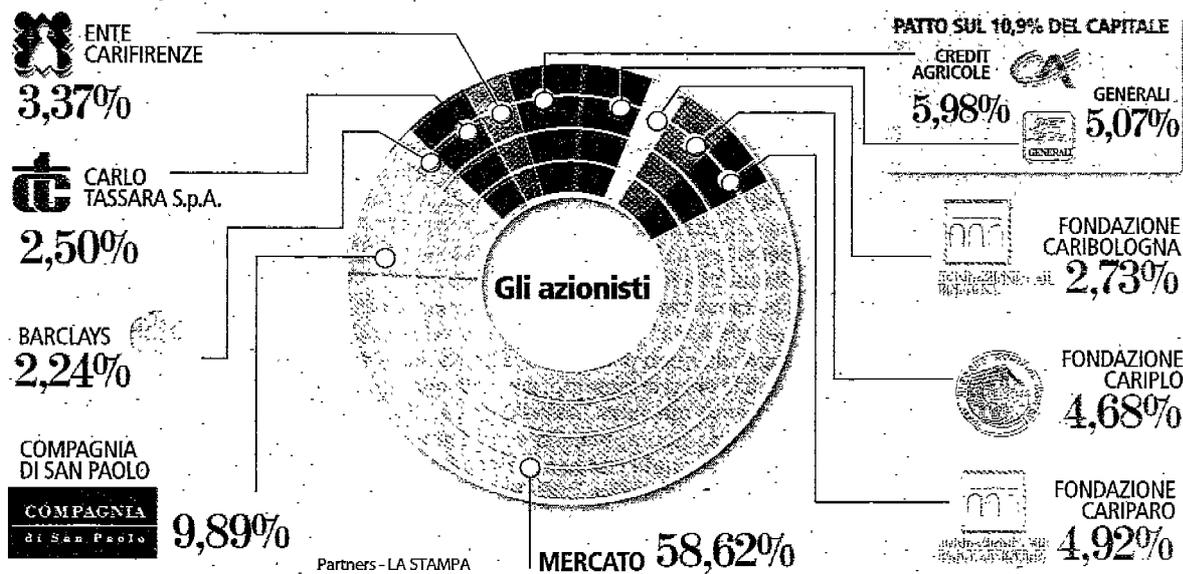
«L'attivo investito - spiega Gnutti junior nella relazione sulla gestione - si è ridotto a 137,2 milioni di euro, con una differenza di circa



51 milioni rispetto allo scorso esercizio, decremento da attribuirsi nella sostanza alla diminuzione di valore delle partecipazioni detenute dalla società». In particolare Gp ha sostenuto nel 2008 le liquidazioni di Fingruppo e Hi Spring con versamenti complessivi per 12,8 milioni di euro mentre Hopa (poi finita alla cordata Equinox-Mittel) è stata svalutata per 1,95 milioni. I Gnutti hanno poi finanziato il loro principale investimento industriale nella Francesco Pineider sia con versamenti in conto capitale per 1,8 milioni di euro sia accantonando un fondo rischi da 2,5 milioni visto che la controllata nel 2008 ha perso circa 2 milioni.

«Gli investimenti di Gp in partecipazioni al capitale di società quotate - continua la relazione - durante il 2008 hanno naturalmente risentito del negativo andamento dei mercati azionari». Dopo avendo ceduto parte di titoli Mps e Ubi con una plus di 453.000 euro, «l'accelerazione dei ribassi nell'ultimo trimestre 2008 e primo 2009 hanno da un lato reso impercorribile il ricorso ad ulteriori dismissioni e dall'altro prudentemente imposto una riconsiderazioni dei valori di iscrizioni delle quote». Così la quota in Mps pari allo 0,50% (Gnutti fu vicepresidente della banca) è stata svalutata per 15,19 milioni e quella nel Banco Popolare per 1,72 milioni con valori fissati rispettivamente a 33,31 e 1,23 milioni. Inoltre Gp ha accusato il colpo di perdite finanziarie derivanti per 8,15 milioni dalla chiusura di contratti futures e per 6,86 milioni dalla chiusura di derivati Goldman Sachs. Il conto economico beneficia di 26,44 milioni di rivalutazioni di beni immobiliari.

Agricole e la quota Intesa “Svalutare è impossibile”



Retrosce

FRANCESCO MANACORDA
MILANO

Il nodo Antitrust dopo il patto con le Generali

S punta una lettera del 2006 nella vicenda che vede nel mirino dell'Antitrust Intesa-Sanpaolo e i suoi azionisti Crédit Agricole e Generali, che hanno legato le loro quote nella banca in un accordo di consultazione. La missiva datata 20 dicembre 2006 - proprio il giorno in cui l'Autorità dava il via libera alla fusione bancaria - fu spedita dallo stesso Agricole all'Antitrust e a Intesa per affermare «la necessità che gli impegni presi da Banca Intesa non in accordo con il Crédit Agricole trovassero adeguata contropartita negoziale... ad esempio attraverso l'acquisto di un maggior numero di sportelli». E ancora, concludeva la lettera, «in queste condizioni il Crédit Agricole non ritiene di poter avallare gli impegni presi da Banca Intesa».

Non che la lettera giunta in extremis

tre anni e mezzo fa possa cambiare i destini dello scontro in corso. All'epoca se i francesi, missive a parte, avessero voluto avrebbero avuto due mesi di tempo per fare ricorso contro la decisione dell'Antitrust e non lo hanno fatto. Ma la verità è che l'Agricole, dopo aver chiesto e ottenuto tre mesi fa dalle Generali di firmare un patto - poi riformulato in una versione «leggera» - che vincola il suo 5,8% e il 5,1% del Leone, con l'obiettivo di mantenere la quota nella banca italiana tra quelle strategiche evitando quindi una svalutazione assai cara, non ci sta a giocare la parte del «vilain» in una vicenda che potrebbe costare alla sua partecipata Intesa-Sanpaolo una multa da 500 milioni a 5 miliardi.

In ambienti vicini alla banca francese si spiega così che il suo mutato atteggiamento - gli accordi con l'Antitrust, che impegnano solo Intesa-Sanpaolo, prevedevano che l'Agricole scendesse sotto certi livelli di possesso e non avesse voce nella governance, ottenendo in cambio Cariparma e l'riuladria - va attribuito solo al terremoto finanziario che ha ridotto di oltre la metà il valore della quota in Intesa-Sanpaolo. Ciò detto «la partecipazione non è certo industriale, ma resta esclusivamente di natura finanziaria. Proprio per questo, però, per l'Agricole è necessario tutelare

l'investimento - si spiega - attraverso l'accordo con Generali che consente di essere informati su materie come la politica dei dividendi o quella delle acquisizioni». Le fonti vicine all'Agricole esprimono anche un certo stupore «per la penalizzazione che colpisce i francesi dopo che sono stati per vent'anni azionisti stabili e fedeli prima dell'Ambroveneto, poi di Banca Intesa e infine di Intesa-Sanpaolo».

Più in generale, spiegano le stesse fonti, «qui si rischia un conflitto destabilizzante sia per la prima banca francese, sia per il primo gruppo italiano». E destabilizzante, per la banca guidata dal presidente René Carron e dal direttore generale Georges Pauget, l'esito della vicenda rischia di esserlo veramente. Se mai l'Agricole dovesse svalutare la propria partecipazione.



contabilizzando una perdita compresa tra 1,5 e 2 miliardi, allora il bilancio chiuderebbe per la prima volta in rosso nella sua pluridecennale storia. Altra fondamentale ragione che secondo Parigi rende impossibile svalutare, è il fatto che un'eventuale minusvalenza potrebbe essere recuperata poi solo vendendo la partecipazione in Intesa-Sanpaolo. E infine si attende anche con qualche speranza che lo Ias 39, quel criterio contabile che obbliga ad adeguare le partecipazioni vendibili al loro valore di mercato, sia rivisto.

Anche su altri obblighi imposti nel 2006 dall'Antitrust, la fonti vicine ai francesi mostrano certezze indefettibili: «L'Agricole non è sceso al 5% entro la fine del 2007 e non scenderà di sicuro al 2% entro quest'anno. Se fosse costretto a vendere, così come in caso di svalutazione, allora paradossalmente, dovrebbe rivolgersi a Intesa-Sanpaolo per rivalersi della perdita». Ma allora quale sarebbe la soluzione ipotizzabile? «Che l'Antitrust faccia sapere all'Agricole che cosa può fare o non fare, ponendo dei paletti precisi - è la risposta - ma non chiedendo di svalutare o di vendere la quota». Un'ipotesi - è l'ovvia constatazione - lontana mille miglia dalle posizioni finora espresse dall'Autorità.

LA POSIZIONE DI PARIGI

Nel 2006 lo stop dei francesi
La banca accetterebbe
limiti sulla governance



**René
Carren**

È il
presidente
di Crédit
Agricole



**Georges
Pauget**

È il direttore
generale di
Crédit Agricole

Polizze. Via libera al maxi-polo italiano

Generali lancia Alleanza Toro

Gli azionisti di **Generali** hanno approvato a larga maggioranza la fusione della società con **Alleanza Assicurazioni** e la riorganizzazione delle attività del gruppo in Italia. Com'era nelle aspettative il meeting dei soci, svoltosi ieri a Mogliano Veneto, ha dato il via libera al riacquisto delle quote di minoranza (pari al 49,65% del capitale) della controllata, società leader del mercato delle polizze vita in Italia, che sarà tolta dal listino e che verrà riorganizzata assieme alla Toro (già posseduta dal Leone al 100%) dando vita ad una nuova unità, **Alleanza Toro**. Scopo dichiarato dell'operazione è quello, appunto, di razionalizzare la struttura del gruppo assicurativo nella penisola dando vita ad una nuova compagnia che fin da subito, con una quota del 5,7%, si collocherà al terzo posto del mercato italiano alle spalle della stessa capogruppo Generali e di **Allianz**.

Da un punto di vista industriale la principale novità è rappresentata dall'integrazione tra una compagnia tradizionale come la Toro, forte di una rete di 708 agenzie, prevalentemente concentrata nel business del settore danni (soprattutto Rc auto) con una compagnia vita (Alleanza Assicurazioni), cui fa capo una rete proprietaria di 1277 punti vendita e ben 14.615 venditori. A fusione avvenuta in questa rete cominceranno ad essere collocate anche polizze danni e, nel contempo, nelle agenzie Toro faranno la loro comparsa i prodotti vita e di risparmio gestito di Alleanza. Da queste sinergie sono attesi, entro il 2012, maggiori ricavi per 100 milioni cui sommare - è la stima del gruppo - 60

milioni di minori costi e 40 milioni di risparmi fiscali. Gli azionisti di Alleanza - per domani è in programma la loro assemblea - riceveranno, in cambio di ogni azione posseduta, 0,33 azioni ordinarie Generali di nuova emissione con un valore nominale di 1 euro. Nell'autorizzare il concambio l'assem-

L'AZIONARIATO

L'operazione avrà un effetto diluitivo sugli attuali soci di Trieste: Mediobanca scenderà dal 14,8% al 13,4%

blea del gruppo triestino ha ieri deliberato l'emissione di nuove 146 milioni 907 mila titoli, che avrà un effetto diluitivo sugli attuali azionisti del Leone. In particolare (vedi tabella) la quota di Mediobanca scenderà dal 14,8 al 13,4 per cento.

R.Sa.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I soci

Struttura azionaria proforma post-operazione. **In percentuale**

Mediobanca	13,4*
Banca d'Italia	4,5
UniCredit	3,0
B&D Holding	2,5
Barclays Gi	2,2
Del Vecchio	1,9
Mercato	72,5

(*) Il dato non comprende 23.108.800 azioni Generali, prive di diritto di voto



Viaggi a breve e medio raggio

% dei voli puntuali all'arrivo entro 15 minuti rispetto all'orario nel periodo novembre 2008-marzo 2009

LE CINQUE MIGLIORI...

①		Luxair	90,3
②		Air France - Klm	89,9
③		Austrian	89,3
④		Lot	87,9
⑤		Bmi	86,5

...E LE CINQUE PEGGIORI

⑲		Jat	76,3
⑳		Alitalia	73,8
㉑		Turkish	70,4
㉒		Iberia	70,2
㉓		Cyprus	69,3

I dati su Alitalia si riferiscono a tre mesi, dal 13 gennaio al 31 marzo 2009

Fonte: Aea, Consumer report

Trasporti. La compagnia è ventiquattresima su 27 società

Per la nuova Alitalia-Cai record di ritardi nei voli

Gianni Dragoni
ROMA

La nuova Alitalia-Cai è tra le peggiori compagnie in Europa per i ritardi dei voli. Nei primi tre mesi di quest'anno il 26,2% dei voli a breve e medio raggio (durata entro le tre ore) è arrivato in ritardo. Questo risultato colloca la compagnia guidata da Rocco Sabelli al 24mo posto in Europa sulle 27 censite dalle statistiche invernali dell'Aea, l'associazione di Bruxelles tra i vettori tradizionali.

Hanno fatto peggio di Alitalia solo Turkish, Iberia e Cyprus Airways, la peggiore. Nel lungo raggio il 39,6% dei voli Alitalia è arrivato in ritardo: solo Iberia ha fatto peggio nello stesso periodo, con più di metà dei voli intercontinentali (il 52,9%) in ritardo.

Questi dati sono stati rilevati dall'Aea nel «Consumer report» per il periodo novembre 2008-marzo 2009, nel quale l'82,3% dei voli in Europa è arrivato puntuale. Per Alitalia sono considerati un po' meno di tre mesi, dal decollo della nuova

compagnia privata, integrata con Air One, il 13 gennaio 2009 fino al 31 marzo.

Peraltro nelle statistiche commerciali un volo si intende puntuale quando arriva entro 15 minuti rispetto all'orario ufficiale. Quindi i ritardi veri sono superiori alle statistiche.

I dati Aea rivelano che le performance della compagnia sono tra le peggiori d'Europa. Il presidente dell'Enac, Vito Riggio, ha richiamato i vertici della compagnia e li ha convocati per domani, insieme ad Aeroporti di Roma, il gestore dello scalo di Fiumicino nel quale - secondo Alitalia - sono concentrati i ritardi.

I risultati della nuova Alitalia sono peggiorati rispetto alla vecchia compagnia pubblica nel primo trimestre 2008, quando l'avioleone era guidata da Maurizio Prato e aveva l'83,7% degli arrivi puntuali nel medio raggio (ora il 73,8%) e del 72,1% nel lungo raggio (ora il 60,4%). Air One aveva il 77,4% degli arrivi puntuali nel medio raggio.

Alitalia riconosce che i ritardi

di sono tuttora un problema, facendo notare che da giugno sulla rotta Roma-Fiumicino la puntualità è migliorata (oltre l'80%) e che le cancellazioni sono ridotte all'1% dei voli.

Si profila un contenzioso tra la nuova Alitalia e il commissario della vecchia, Augusto Fantozzi, sul prezzo d'acquisto. Il commissario ha reso noto di «aver ricevuto sabato 11 luglio alle 18,17 la documentazione relativa al pagamento della prima rata del prezzo della cessione» e di «aver consegnato tale documentazione ai propri consulenti ai fini delle verifiche (...) previste dal contratto». L'importo proposto da Sabelli - non reso noto - è inferiore ai circa 137,5 milioni concordati da Fantozzi con Cai nel novembre scorso. La Cai pagherebbe solo 70 milioni, rilevando di essersi accollata altri oneri. E Cai può scegliere di pagare accollandosi debiti, una strada più conveniente perché Sabelli potrebbe abbattere il prezzo rinegoziando il debito con i creditori.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Auto. Rhj offre 300 milioni per Opel
L'interesse di Fiat per Bertone **Pag. 39**

Auto. Il gruppo potrebbe presentare un'offerta entro la scadenza del 16 luglio

Fiat ora punta sul design con Carrozzerie Bertone

**A Piazza Affari
il Lingotto
ha guadagnato
il 2,79% a 7,01 euro**

Monica D'Ascenzo
MILANO

Fiat entra nel novero dei possibili acquirenti della **Carrozzeria Bertone**. Il gruppo torinese ha confermato ieri di aver presentato una manifestazione di interesse per rilevare la società, da circa un anno in stato di insolvenza. La manifestazione d'interesse potrebbe ora dar vita entro la scadenza del 16 luglio ad un'offerta.

Il gruppo torinese non è l'unico ad aver fatto un passo formale per iniziare una trattativa con i commissari incaricati di valutare le offerte e indicare entro fine luglio la prescelta al ministero dello Sviluppo economico. In lizza ci sarebbero anche l'ex manager della Tele-

com Italia e della Zanussi Gianmario Rossignolo, il finanziere torinese Domenico Reviglio e due gruppi stranieri, uno cinese l'altro spagnolo. Lilli Bertone, moglie del fondatore Nuccio, sarebbe invece interessata a rilevare il marchio.

La Carrozzerie Bertone, che conta ancora 1.137 dipendenti, è in crisi dalla fine del 2005. Dalle sue linee di produzione sono uscite vetture storiche come l'Alfetta Cabrio degli anni '60, la Xi/9 e la vecchia Punto Cabrio, ma anche le Opel Cabrio e Coupé. Linee di produzione ormai ferme da quattro anni, mentre l'azienda è in amministrazione straordinaria dall'8 febbraio 2008, procedura voluta con forza anche dai sindacati per evitare il fallimento.

La notizia dell'interesse della Fiat ha dato adito a reazioni contrastanti. Positive quelle che vengono dal mondo politico. Il ministro per lo Sviluppo Economico, Claudio Scajola, ha dichiarato: «la Fiat sta finalizzando la proposta. Questa è una risposta forte a chi pensava, o voleva pen-

sare, che la Fiat, distraendosi nel mondo, avesse meno interesse per l'Italia», aggiungendo poi che la decisione del Lingotto «significa che vuol mantenere il cervello, la parte progettuale e una parte significativa della produzione in Italia». L'interesse della Fiat per la Bertone «è una buona notizia. Il rischio che i commissari non avessero un portafoglio di proposte industriali credibili è scongiurato: ora ci sono Rossignolo e la Fiat» è stato poi il commento dell'assessore regionale all'Industria e all'innovazione, Andrea Bairati.

Di altra natura i commenti che arrivano dai sindacati, che chiedono chiarezza sul futuro degli stabilimenti. «Nessuno contrapponga la Bertone a Termini Imerese o a Pomigliano. E ci deve essere spiegato come Mirafiori e Bertone possano convivere» chiede il segretario generale della Fiom torinese, Giorgio Airaud, il quale ricorda che la capacità produttiva teorica della Bertone è di circa 150mila vetture all'anno mentre Mirafiori lo scorso anno ne ha

prodotte 140mila. Il leader nazionale, Gianni Rinaldini, chiede invece che si torni a Palazzo Chigi per riprendere il confronto sul piano industriale, mentre sono forti i timori a Termini Imerese: «Questo è un segnale - dice il segretario della Fiom locale, Roberto Mastro Simone - nei confronti della Regione siciliana, il governo Lombardo si dia una mossa: Termini Imerese deve continuare a produrre automobili». Anche l'Ugl chiede «di fermare tutto e rimettersi di nuovo intorno a un tavolo e chiarire quali sono le reali strategie di Fiat».

Altra storia quella dei corsi di Borsa del titolo Fiat. Nuovo rialzo ieri a Piazza Affari: le azioni hanno archiviato un progresso del 2,79% raggiungendo quota 7,01 euro. Andamento in scia al comparto guidato a Francoforte da Bmw (+5,2%), seguita da Volkswagen (+3,2%) e Daimler (+2,9%), mentre a Parigi forti guadagni per Renault (+4,2%), Michelin (+3,7%) e Peugeot (+2,6%).

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Promosse quattro compagnie indonesiane e una thailandese, bocciati Zambia e Kazakhstan. Salva (per ora) Yemenia

Bruxelles ritocca la lista nera dei cieli

Al bando nove vettori e dodici paesi

Le compagnie in lista nera

Aerolinee singole

■ Air Koryo	Corea del Nord
■ Air West	Sudan
■ Ariana Afghan Airlines	Afghanistan
■ Siem reap	Cambogia
■ Silverback Cargo	Ruanda
■ Motor Sich	Ucraina
■ Ukraine cargo	Ucraina
■ Volare	Ucraina
■ Ukrainian Mediterranean	Ucraina

Compagnie dei seguenti paesi

Angola, Benin, Congo, Guinea, Gabon, Indonesia (eccetto Garuda, Airfast, Mandala e Premiair), Kazakhstan, Kirghizia, Liberia, Sierra Leone, Swaziland, Zambia

La Ue insiste per il varo di una black list del trasporto aereo a livello mondiale

FUORI LISTA

Un Airbus di Yemenia è precipitato a inizio luglio a largo delle Comore

per il mondo del trasporto aereo. Malgrado la recessione e il taglio ai voli delle grandi compagnie, ad oggi si sono verificati una settantina di incidenti con oltre 700 vittime, su tutti quello delle Comores e la tragedia del volo Air France tra Rio e Parigi. Nell'intero 2008 le vittime erano state "solo" 577, il secondo miglior risultato per il settore dopo le 431 del 2004. Il timore di molti esperti è che la crisi finanziaria che sta mettendo alle corde il sistema (per la Iata l'anno si chiuderà con perdite complessive di 9 miliardi) possa obbligare qualcuno ad abbassare la guardia sul fronte della sicurezza. Anche per questo le authority dei cieli hanno moltiplicato i controlli negli ultimi mesi.

(e.l.)



MILANO — Fuori quattro compagnie indonesiane (Garuda, Airfast, Mandala e Premiair). Dentro tutti i vettori di Zambia e Kazakhstan, salvo Air Astana che vola solo a determinate condizioni. Bruxelles ha reso nota ieri la nuova edizione della sua lista nera dei cieli. Un lungo elenco (visionabile sul sito <http://ec.europa.eu/transport/airban/pdf/list-it.pdf>) che comprende nove singole compagnie, tutti i vettori (in totale 246) di una lista di dodici paesi e altre sette aerolinee autorizzate a volare ma solo a specifiche condizioni.

Oltre alle quattro compagnie di Jakarta, anche la thailandese One Two go è riuscita

a uscire dalla black list. Salva, per ora, la Yemenia, l'aerolinea proprietaria dell'Airbus A310 precipitato a inizio luglio alle Comores, su cui è stata aperta una procedura per l'eventuale inclusione nella colonna infame del trasporto aereo, inchiesta che si concluderà nelle prossime settimane.

L'eliminazione dalla lista nera Ue delle compagnie aeree di alcune compagnie indonesiane e la possibilità accordata alla compagnia angolana Taag di operare voli settimanali fra Luanda e Lisbona è la dimostrazione «importante» che la black list «non è contro gli Stati», ha affermato il vicepresidente della Commissione

Ue Antonio Tajani, il quale ha riferito che la Commissione lavorerà con la presidenza di turno spagnola che si apre il primo gennaio del 2010 per preparare un documento sulla sicurezza aerea.

L'obiettivo è quello di allargare l'esperienza comunitaria per arrivare a stilare una vera e propria black list a livello mondiale. Ipotesi su cui l'Icao, l'organizzazione mondiale dell'aviazione civile si è dimostrata ad oggi piuttosto fredda, suggerendo invece di lavorare di moral suasion con i paesi meno scrupolosi sul tema della sicurezza per convincerli a migliorare i propri standard.

Il 2009, fino ad oggi, non è stato un anno proprio felice



Federalismo. Stanziati 11 miliardi in più

Zapatero «cede» alle Regioni il 50% di Iva e Irpef

Michele Calcaterra

MADRID. Dal nostro corrispondente

Al termine di 11 mesi di dure negoziazioni e di un polemico cambio alla testa del ministero dell'Economia (Pedro Solbes ha dovuto lasciare il posto alla più malleabile Elena Salgado), il Governo spagnolo e le Regioni hanno raggiunto un accordo per il finanziamento fino al 2012 delle diverse autonomie che prevede un aumento del budget complessivo di 11 miliardi di euro (sarà graduale con il 70% il primo anno), su un totale che nel 2007 (ultimo dato disponibile) era di 114 miliardi di euro. Si tratta di un incremento che segue la curva della popolazione, cresciuta dal 2001 ad oggi di ben 6 milioni di unità.

Il dato, forse, più rilevante di questo accordo è che a partire dall'esercizio in corso, le Regioni incasseranno di più, non solo per l'aumento del budget, ma soprattutto perché il Governo centrale ha deciso di incrementare le aliquote Iva, dal 35 al 50%, Irpef, dal 33 al 50% e dei prodotti speciali (ad esempio gli alcoolici) dal 40 al 58%, che devolgerà alle autonomie. Come a dire che le Regioni avranno più mezzi da gestire e saranno così fiscalmente ancora più indipendenti di prima da Madrid.

Il secondo dato, importante, è che il 75% di questi fondi, in aggiunta a un ulteriore 5% versato dallo Stato, andranno a finanziare una "borsa" comune di solidarietà (Fondo di garanzia dei servizi pubblici fondamentali) perché lo standard di certe prestazioni di base nel Paese, come sanità, scuola e servizi sociali, sia garantita ai medesimi livelli. Oltre a questo fondo, se ne aggiungono altri tre di minore entità: Fondo de suficiencia global, di competitività e di cooperazione che hanno la missione di evitare che con la nuo-

va ripartizione alcune autonomie ricevano meno soldi del necessario e di riequilibrare la distribuzione delle risorse in modo che vi sia una sempre

maggiore convergenza tra le diverse regioni in termini di reddito pro-capite e di finanziamento.

Naturalmente, non sono mancate le critiche. Secondo alcuni, infatti, questo sistema privilegierebbe, in termini relativi, le comunità più dinamiche (come popolazione e reddito), come Madrid, Catalogna, Valencia e Baleari, senza cioè risolvere il problema delle gravi divergenze esistenti, tra le aree ricche, povere e più o meno abitate della Spagna. Altri ancora, affermano che questo modello farà crescere ulteriormente il disavanzo pubblico del Paese, che dovrebbe superare nel 2010 la quota del 10% del Pil.

EFFETTO-CATALOGNA

Il premier spagnolo ha bisogno dell'appoggio di alcuni partiti catalani per garantirsi la stabilità in Parlamento

Ma quello che più fa storcere il naso ad alcuni analisti è che con questa ulteriore devoluzione alle regioni "sparirebbe" la politica fiscale centralizzata dello Stato (alcune regioni potrebbero infatti ritoccare l'Irpef). Tanto da mettere in serio dubbio le competenze stesse dello Stato e il suo modello. Oltre al riproporsi il problema del controllo dell'utilizzo corretto di questi fondi.

Di sicuro, questo accordo, che premia soprattutto la Catalogna cui andranno fondi aggiuntivi per circa 4 miliardi di euro (l'aumento è del 35% a fronte di un Pil e di una popolazione rispettivamente

te del 18% e del 16% del Paese), ha un sapore prettamente politico. José Luis Zapatero, che governa con una maggioranza risicata, aveva bisogno dell'appoggio di alcuni partiti catalani per garantire stabilità in Parlamento. L'ha ottenuta, ma a caro prezzo, in attesa delle elezioni catalane il prossimo anno.



L'ANALISI

L'Inghilterra, economicamente, sta molto peggio dell'Italia

Da almeno un paio di secoli, l'Inghilterra sta perdendo quota. Soffre molto perché, tutta compiacentemente aggrovigliata nelle sue acca aspirate, era abituata a guardare dall'alto in basso, il resto del mondo. L'impero britannico (a lungo rappresentato da un leone più aggressivo di quello dei film dell'MGM) aveva salvato la faccia diluendosi, senza grossi sommovimenti, nel Commonwealth. Ma, adesso, l'Inghilterra è proprio fuori strada. Non c'è più traccia, a casa sua, del frustino («mai così poco ha comandato così tanto», diceva John Le Carré) sotto le ascelle del colonnello del «Ponte sul fiume Kuway» o dei debosciati farmers anglofoni che dominavano l'Africa ai tempi di Karen Blixen. O delle bombette dei rentiers che si annoiavano ad Ascot.

Il tracollo dell'Inghilterra è testimoniato da una loro fonte, l'Intelligence Unit di The Economist, secondo la quale, nel 2009, il prodotto lordo pro capite inglese è crollato a 32.900 dollari contro i 35.400 dell'Italia. Sarà quindi il 92% di quello italiano.

La stessa Intelligence Unit aveva elaborato, il 5 dicembre 2007, un indice della qualità della vita che poneva l'Italia all'ottavo posto nel mondo, subito dopo la Svizzera e vari paesi nordici, mentre la Gran Bretagna era solo al 29° posto.

In Inghilterra, che in finanza dava lezione a tutti (anche se all'Italia, non

DI PIERLUIGI MAGNASCHI

dava nemmeno lezione; visto lo stato, da essa ritenuto paleolitico, della

nostra finanza) adesso, per far fronte al crac finanziario, ha dovuto nazionalizzare due fra le più grandi al mondo: Royal Bank of Scotland e RBOS. E ha salvato con sodi dello Stato altri due istituti importanti: Northern Rock e Bradford & Bingley, mentre in Italia nessuna banca ha avuto bisogno dell'intervento pubblico.

Il rapporto deficit/pil italiano, secondo le previsioni Ue, sarà quest'anno pari al 4,5%, mentre quello inglese sarà più del doppio: 11,5% e causa appunto dei mas-

siccici interventi nel salvataggio delle sue banche pericolanti. L'industria manifatturiera italiana, in termini di valore aggiunto, è del 25% più grande di quella inglese. E, sempre in termini di

*È ormai solo
un ex
grande paese*

valore aggiunto, la produzione agricola italiana è più grande di quella inglese di due volte e mezza. Inoltre, nei 12 mesi terminati allo scorso mese di marzo, l'Italia ha fatto registrare un deficit con l'estero di 10,8 miliardi di euro mentre l'Inghilterra ne ha subito uno di 109,8 miliardi di euro. Il deficit italiano è causato in gran parte dall'importazione di prodotti energetici. Invece quello inglese, che è dieci volte superiore, è avvenuto nonostante i suoi giacimenti petroliferi del mare del Nord. Anche per questo i tabloid inglesi strillano. Vanno capiti, poveretti.





Banche Usa

Sorpresa Goldman: utili record
E ritornano i superbonus

di **Giancarlo Radice**
a pagina 29

Il caso Maxi-riserve per raddoppiare i bonus: 6,6 miliardi. Le cessioni di azioni durante il salvataggio

Alla Goldman gli uomini sono d'oro

Nella crisi venduti titoli per un miliardo di dollari. Utile a 3,4 miliardi

I conti di Goldman Sachs

13,8	3,44	700	10
MILIARDI DI DOLLARI	MILIARDI DI DOLLARI	MILIONI DI DOLLARI	MILIARDI DI DOLLARI
il fatturato nel secondo trimestre 2009	l'utile nel secondo trimestre 2009	il valore dei titoli venduti a settembre 2008 da manager e partner	gli aiuti ricevuti dal governo Usa e restituiti lo scorso mese

C.D.S.

MILANO — Tutto come prima. Anzi, più di prima. Nel settembre 2008, all'indomani di quel drammatico weekend in cui Lehman Brothers fu lasciata fallire e a Wall Street il panico divenne padrone assoluto degli scambi, i dirigenti di Goldman Sachs si sono lanciati in una mega svendita delle azioni della banca per cui lavoravano. In quel mese cedettero un quantitativo di titoli, parte determinante dei bonus con cui vengono retribuiti, pari a 691 milioni di dollari. E tutto questo mentre, in base al programma salva-banche (il cosiddetto Tarp, Troubled Asset Relief Programme), il governo Usa e la Fed stavano puntellando la stessa Goldman con un'iniezione di 10 miliardi di dollari dei contribuenti americani. A rivelare la super svendita azionaria è stato ieri il *Financial Times*, citando i filing della Sec. Non solo: secondo il quotidiano, fra il dicembre 2008, quando Goldman ha annunciato il primo bilancio trimestrale in rosso della sua storia, e il febbraio 2009 altri titoli per 280 milioni di dollari sono stati ceduti dai manager al mercato.

Ma adesso, sulla scia dei profitti record annunciati ieri per il secondo trimestre 2009, ecco che l'istituto newyorkese ha annunciato l'accantonamento di

6,65 miliardi di dollari proprio pagare i bonus ai propri uomini. Vale a dire che, in media, i 29.400 dipendenti riceveranno per il trimestre 226.156 dollari ciascuno, quasi il doppio rispetto ai 129.200 dollari dello stesso periodo 2008. Una cifra che, trasferita sui 12 mesi dell'anno, porta a 904.624 dollari il totale pro-capite. Ma si tratta, ovviamente, di una media, visto che per i top manager i bonus si conteranno in milioni di dollari.

Conseguenza: i super-compensi di Goldman Sachs hanno già sollevato un coro di critiche nel modo politico. A Londra, dove la banca Usa conta 5.500 dipendenti, 38 deputati hanno presentato una mozione per esprimere «preoccupazione» e sollecitare un intervento del governo. Stessa storia negli Usa, dove un manipolo di esponenti del Congresso ha tenuto a ricordare come, nonostante abbia rimborsato il mese scorso i 10 miliardi di dollari del Tarp, Goldman Sachs ha comunque goduto di crediti pubblici agevolati per 28 miliardi di dollari con cui far fronte alla crisi.

Lo stesso vertice dell'istituto si è sentito in dovere di spiegare i motivi alla base della sven-

dita di titoli. Il direttore finanziario David Viniar ha sottolineato che non si è trattato di sfi-

ducia nelle prospettive della banca (proprio la «fedeltà» dello staff viene rivendicata con grande orgoglio da Goldman Sachs fin da quanto è andata in Borsa, nel 1999) ma di una necessità dettata dalla crisi finanziaria globale, che ha costretto molti dipendenti a cedere titoli per far fronte ad altri debiti personali in scadenza. Lo stesso istituto aveva reso noto che lo scorso marzo era stato costretto a riacquistare dei fondi, ormai senza più valore, in possesso di due suoi dirigenti come Gregory Palm e l'ex co-direttore generale Jon Winkelried (rispettivamente per 38,3 e 19,7 milioni di dollari) pur di evitare che vendessero azioni Goldman parte dei loro bonus.

Quel che è certo è che, con i suoi conti per il trimestre aprile-giugno, la banca newyorkese ha sorpreso tutti gli analisti: 3,44 miliardi di dollari di utili netti, in aumento del 33% rispetto ai 2,09 miliardi dello stesso periodo 2008, su un fat-



turato record di 13,8 miliardi. «La nostra politica è quella di remunerare il personale in base alle performance — ha tagliato corto Viniar —. Riteniamo di farlo in modo appropriato». Sono dunque «appropriati» i 6,65 miliardi di dollari accantonati, pari al 49% dell'intero fatturato.

Giancarlo Radice

Partner e compensi

63 milioni

Lloyd Blankfein, numero uno di Goldman Sachs ha ricevuto nel 2008, secondo i calcoli della Reuters, una remunerazione complessiva di 63 milioni 215.422 dollari



61 milioni

Gary Cohn, direttore generale di Goldman Sachs ha chiuso il 2008 con una paga complessiva che fra stipendio base, bonus e benefit vari Reuters valuta 61 milioni 33.100 dollari

34 milioni

Per David Viniar, direttore finanziario e vicepresidente operativo di Goldman Sachs, la remunerazione totale del 2008 ha raggiunto i 34 milioni 942.903 dollari



UN OTTIMISTA AL GIORNO**DEAN MAKI****UN OTTIMISTA AL GIORNO**

La ripresa partirà da Detroit

Il capo-economista per gli Stati Uniti di Barclays Capital ritiene che nel secondo trimestre del 2009 il pil americano crescerà del 2,5% e in media del 3% nell'arco del secondo semestre. Questo perché il livello delle scorte, un po' in tutti i settori ma soprattutto in quello automobilistico, è a livelli così bassi da richiedere un aumento dei volumi di produzione. «E con la produzione si riprenderanno anche i salari e i consumi», sostiene l'economista, che ha studiato proprio il comportamento di queste ultime due variabili quando era ricercatore presso la Federal reserve.

■ L'economia statunitense crescerà non meno del 3% nella seconda metà del 2009. Già nel terzo trimestre l'arrancante locomotiva Usa accelererà del 2,5%. E a guidare la ripresa, traghettando l'economia americana fuori dalla recessione, sarà nientemeno che il disastroso settore automobilistico. A pensarla così è Dean Maki, il capo economista per gli Stati Uniti di Barclays Capital, la banca britannica che ha acquisito le attività americane di Lehman Brothers. Questo sì che è ottimismo, se si pensa che il Fmi ancora lo scorso 8 luglio pronosticava per il pil degli Usa, nel 2010, una

crescita non superiore allo 0,75%. Che cosa fa pensare quindi all'analista americano (in passato è stato ricercatore presso il Board of Governors della Federal Reserve) che Ol-

treoceanò l'economia si stia preparando a uno scatto bruciante, facendosi beffe delle difficoltà ancora persistenti nel settore immobiliare e finanziario (è di pochi giorni fa il fallimento della 53esima banca statunitense)? Principalmente la constatazione che ormai il livello delle scorte nel Paese, nel secondo trimestre dell'anno, ha toccato livelli talmente bassi da richiedere un innalzamento dei ritmi di produzione, giusto per tenere dietro ai flussi odi ordinari. «E questo vale soprattutto per l'industria dell'auto.» sottolinea Maki, che aggiunge «appena la produzione aumenta, cresceranno anche i salari, innescando una ripresa in grado di autoalimentarsi. E la tendenza continuerà nel corso del 2010» (riproduzione riservata)

Giuliano Castagneto



Le vie della ripresa. Balzo del Pil nel secondo trimestre (+20,4%) trainato dall'export

Il risveglio dell'Asia comincia da Singapore

Domani il dato della Cina: attesa una crescita vicina all'8%

Alessandro Merli

Singapore ha lanciato ieri un segnale che potrebbe essere più eloquente di tutti i discorsi sui "germogli verdi", i green shoots, per la verità un po' ingialliti negli ultimi tempi, per individuare i tempi della ripresa mondiale.

Singapore non è un'economia qualsiasi. La sua dipendenza dall'export ne fa una sorta di cartina di tornasole delle tendenze del commercio internazionale. E, proprio perché molto dipendente dalle esportazioni, è stata una di quelle, insieme a Taiwan e altri "tigri" asiatiche, che hanno accusato più violentemente i colpi di una crisi che è passata anche da una caduta senza precedenti del commercio mondiale. Una ripresa di Singapore, osservavano ieri alcuni commentatori, può voler dire che segni di rinascita degli scambi commerciali sono imminenti.

Nel secondo trimestre, il prodotto interno lordo della città-Stato asiatica è cresciuto su base annualizzata del 20,4 per cento. Il dato è non solo molto al di sopra delle aspettative, ma anche il primo trimestre di crescita positiva dopo quattro di contrazione. Per la verità, lo stesso governo di Singapore è molto cauto: ha rivisto le sue previsioni per l'intero anno da un calo del Pil del 6-9% a un calo del 4-6%. Tutt'altro che cifre che

possano suscitare euforia. «Non ci sono prove - ha detto una nota del governo che accompagnava i dati sul Pil - di un miglioramento decisivo». I mercati finanziari in larga misura concordano, anche perché nel rimbalzo ha giocato un ruolo fondamentale la ricostituzione delle scorte.

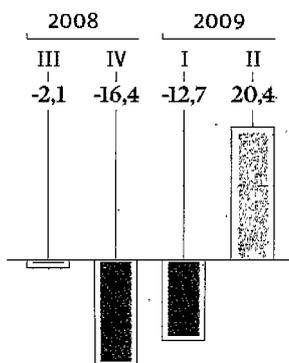
In realtà, dalla stessa Singapore, per decifrare gli sviluppi futuri, l'attenzione è concentrata soprattutto sulle grandi economie. Buone notizie potrebbero venire già domani dalla Cina dove, secondo un'indagine dell'agenzia Bloomberg fra economisti che seguono questo mercato, verrà annunciato che il Pil del secondo trimestre è cresciuto del 7,8 per cento. Il Fondo monetario, nell'aggiornamento delle sue previsioni economiche pubblicato la scorsa settimana, sosteneva che l'Asia emergente sarà la regione a più alta crescita nel mondo: del 5,5% quest'anno e del 7% l'anno prossimo.

Più incerto il quadro negli Stati Uniti, nonostante le rassicurazioni del segretario al Tesoro, Tim Geithner, nel suo viaggio a Londra e in Medio Oriente. Le vendite al dettaglio sono cresciute al di sotto delle attese se si escludono quelle delle stazioni di servizio (influenzate dall'aumento dei prezzi della benzina) e delle auto. Le scorte sono destinate a subire una contrazione record nel secondo trimestre, dopo il dato negativo di maggio. Tuttavia Dean Maki, di Barclays Capital, ha aggiustato al rialzo le sue previsioni di crescita per il periodo aprile-giugno (da -2% a -1,5%) basandosi sul contributo delle esportazioni. Secondo Maki, il commercio estero aggiungerà un 1% alla cre-



SINGAPORE

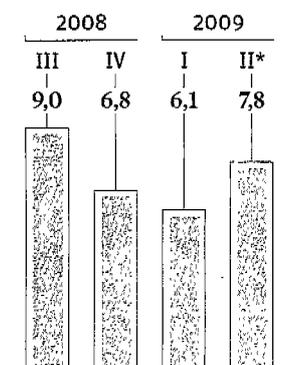
Variazione % del Pil sul trimestre precedente annualizzata

**Il rimbalzo**

«Dopo quattro trimestri consecutivi di flessione, il Pil di Singapore è risalito bruscamente nel periodo aprile-giugno. La crescita annualizzata sul trimestre precedente è stata del 20,4%, anche se il dato anno su anno resta negativo (-3,7%). Segnali di ripresa arrivano anche dalla Cina, come mostra l'indice Pmi dei direttori acquisti

CINA

Variazione % annua del Pil



(*) Stime Bloomberg

scita Usa nel trimestre rispetto a quanto previsto in precedenza. Barclays Capital ritiene anche che l'economia americana possa tornare a crescere nel terzo trimestre, con un +2,5%. Un ritorno alla crescita a partire dal trimestre in corso è la previsione di molti istituti di ricerca, ma la ripresa vera e propria dovrebbe avvenire solo nel 2010.

La congiuntura manda invece segnali di ritardo dall'Europa. «L'area euro - sostiene una nota per gli investitori diffusa ieri da Capital Economics - sarà l'ultima delle economie più importanti a emergere dalla recessione». La società di ricerca economica londinese sostiene che la contrazione del Pil sarà del 5% quest'anno e che anche l'anno prossimo Eurolandia resterà in stagnazione, mentre nel 2011 la crescita, pari all'1,5%, sarà comunque meno vigorosa che negli Usa. Ieri, il dato della produzione industriale di maggio ha registrato un aumento mensile dello 0,5%, al di sotto delle aspettative. È però il primo aumento dall'agosto 2008 e indica, secondo Juergen Michels di Citigroup, che gli aumenti precedenti anticipati dai sondaggi fra le imprese hanno cominciato a materializzarsi. Un messaggio contrastante è venuto invece dall'indicatore Zew sulle aspettative degli operatori economici in Germania, che ha registrato un calo nel mese di luglio, dopo una serie di rialzi dall'inizio dell'anno. Gli analisti interpellati hanno espresso preoccupazione per gli effetti sull'attività economica della potenziale restrizione del credito bancario, preoccupazione largamente condivisa in molti paesi europei, Italia compresa.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

MERCATI E MERCANTI

Senza credito a rischio anche la marcia dei Bric



di Alessandro Merli

I paesi emergenti sono di moda. Sul fronte della diplomazia economica, i Bric (Brasile, Russia, India, Cina) si sono trasformati dalla sigla inventata da un economista in una forza che, se non proprio compatta, comunque fa sentire la propria voce nel confronto con le potenze tradizionali e nei negoziati commerciali. Nell'economia reale, secondo le ultime previsioni del Fondo monetario, la crescita di emergenti e paesi in via di sviluppo sarà quest'anno dell'1,5% e il prossimo del 4,7, mentre i paesi avanzati accuseranno ancora nel 2009 una contrazione del 3,8% e una ripresa asfittica dello 0,6 nel 2010. Sui mercati finanziari, le loro Borse sono salite del 30-60% da fine febbraio, mentre gli spread, la misura del rischio-paese, si sono in media più che dimezzati dalla fase più acuta della crisi, nell'ottobre scorso. I mercati scontano proprio le aspettative di una ripresa che arriverà prima e sarà più vigorosa negli emergenti e hanno beneficiato del rimbalzo dei prezzi delle materie prime, di cui molti di questi paesi sono produttori, proprio in attesa di un ritorno della crescita economica.

Si può dire allora che gli emergenti sono fuori dalla prima crisi finanziaria internazionale da decenni a questa parte di cui sono stati più vittime che compartecipi? Bisogna fare attenzione a un fattore di vulnerabilità importante, non a caso sottolineato sia dall'Fmi nel suo aggiornamento del Global Financial Stability Report, sia dalla Banca dei regolamenti internazionali nel suo rapporto annuale, entrambi appena pubblicati, oltre agli effetti dello stallo nelle economie avanzate. Ed è la brusca caduta dei prestiti bancari internazionali, un credit crunch molto più accentuato di quello, già pesante, avvenuto sui mercati interni.

Nel secondo trimestre di quest'anno, i prestiti verso le economie emergenti sono stati ancora meno che nella fase di paralisi totale dei mercati, nell'autunno 2008, e sono andati per la quasi totalità verso l'Asia. Le emissioni di obbligazioni e azioni sono invece in forte ripresa, e meglio distribuite. Le case madri bancarie hanno inoltre in genere mantenuto i finanziamenti alle loro controllate che operano sui mercati emergenti.

Il deflusso di capitali comunque è un elemento di rischio significativo. La marcia indietro della globalizzazione finanziaria degli ultimi dieci anni è in atto. Le previsioni delle istituzioni ufficiali e del settore privato concordano che questa tendenza è probabilmente destinata a continuare. Ma, come la ripresa, avverrà in modo disuguale. Chi ha più da rimetterci sono i paesi che si sono affidati per lo sviluppo degli ultimi anni ai capitali esteri. L'Fmi indica fra le aree più vulnerabili l'Europa emergente e i paesi dell'ex Unione Sovietica, anche se sono proprio quelle dove il Fondo stesso ha contribuito ai tentativi di stabilizzare la situazione. Certamente, a differenza di crisi passate, mercati e investitori sembrano aver imparato a discriminare fra chi ha tenuto la casa in ordine e chi no.


www.ilsole24ore.com/economia

Online «Mercati e mercanti» di Alessandro Merli

Prestiti internazionali



Compensazioni con visto

Per i crediti Iva oltre i 10mila euro serve l'attestato di conformità

La decorrenza. Dal 2010 obbligo di dichiarazione preventiva
La particolarità. Sì al modello annuale in forma autonoma

Luca Gaiani

MA Crediti Iva compensabili sotto la lente del Fisco. Per le compensazioni nel modello F24 che superano 10mila euro, scatta dal 2010 l'obbligo di presentare preventivamente la dichiarazione sottoponendola a visto di conformità da parte di un commercialista o di un consulente. I dubbi dei lettori che accedono al Forum sulla manovra organizzato dal Sole 24 Ore riguardano (come riportato sulla scheda qui accanto) in particolare modo il calcolo della soglia e l'eventuale cumulo tra crediti annuali e infrannuali.

Attualmente, e sino a fine 2009, le compensazioni dei crediti di imposta risultanti dalla dichiarazione annuale (Iva, Ires, eccetera) possono effettuarsi dal 1° gennaio dell'anno successivo, a prescindere dalla data di trasmissione del modello da cui risulta il credito. Per i crediti infrannuali, si parte invece dall'inizio del trimestre successivo.

Dal 1° gennaio 2010 (come chiarito dall'agenzia delle Entrate nel comunicato del 2 luglio scorso), si creerà invece un duplice regime. Per la compensazione Iva fino a 10mila euro annui, e per quella di tutti gli altri crediti di imposta, restano le

regole attuali. L'utilizzo di crediti Iva annuali o infrannuali che eccede la soglia di 10mila euro sarà invece possibile solo dal giorno 16 del mese successivo a quello di presentazione della dichiarazione o dell'istanza da cui il credito emerge. Per effettuare le compensazioni, dunque, vi sarà una corsa all'invio delle dichiarazioni e a questo fine la manovra ha introdotto la possibilità di presentare il mo-

LA REPRESSIONE

Per chi rilascia certificazioni infedeli il rischio di una sanzione compresa tra 258 e 2.582 euro

dello Iva annuale in forma autonoma. Sarà però necessario che il Fisco metta a disposizione modelli, software di controllo e canale telematico di invio già dai primi giorni di gennaio. Rispetto a oggi, inoltre, nessuna compensazione in eccesso rispetto ai 10mila euro potrà più effettuarsi alla scadenza del 16 gennaio.

Un primo interrogativo che si pone riguarda il calcolo dell'im-

porto che fa scattare i nuovi adempimenti. Ciò che rileva non è l'ammontare del credito compensabile, quanto l'importo effettivamente utilizzato. Così, ad esempio, un contribuente con un credito Iva annuale di 100mila euro potrà compensare già dal 16 gennaio 2010, e senza formalità, i primi 10mila euro, mentre per ogni ulteriore compensazione (anche di un solo euro) dovrà rispettare le nuove norme.

Un ulteriore dubbio si pone in presenza di crediti Iva sia annuali sia infrannuali. La norma sembra introdurre un tetto unico e generalizzato per le compensazioni di entrambe le eccedenze anche se la questione dovrà essere confermata dall'Agenzia. Riprendendo l'esempio di prima, dunque, se per il primo trimestre 2010 il contribuente ha conseguito un ulteriore credito Iva di 5mila euro, potrà compensarlo solo rispettando le nuove regole.

Per i crediti Iva annuali, la compensazione risulterà soggetta a un adempimento ulteriore rispetto alla presentazione della dichiarazione. Il modello dovrà essere accompagnato dal cosiddetto visto di conformità rilasciato da un commercialista o da un consulente del lavoro. In alternativa, per le società con obbligo di

controllo contabile si potrà far sottoscrivere la dichiarazione da parte del revisore, con attestazione circa l'espletamento dei controlli richiesti per il visto.

Occorrerà in particolare che risulti controllata la regolare tenuta e conservazione delle scritture contabili obbligatorie ai fini delle imposte sui redditi e delle imposte sul valore aggiunto, nonché la verifica della corrispondenza dei dati esposti nella dichiarazione alle risultanze delle scritture contabili e di queste ultime alla relativa documentazione.

Per chi rilascia attestazioni infedeli circa le verifiche per il visto di conformità, scattano le sanzioni previste dall'articolo 39 del Dlgs 241/97, che vanno da un minimo di 258 a un massimo di 2.582 euro. In caso di ripetute violazioni, ovvero di violazioni particolarmente gravi, verrà effettuata un'apposita segnalazione agli organi competenti per l'adozione di ulteriori provvedimenti.

Le nuove regole, finalizzate a contrastare diffusi fenomeni di evasione nel settore delle compensazioni fiscali, comporteranno un aggravio dei costi per le aziende per le parcelle dovute ai loro professionisti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



IL DATO ILLUSTRATO DA COSIMO D'ARRIGO AL SENATO

Adesione verbali con la Gdf

Il 10% dei verbali di verifica viene chiuso in adesione. Ciò significa che, nei primi 11 mesi di applicazione dell'istituto, solo la guardia di finanza ha ricevuto comunicazioni di adesione per 4.100 verbali di verifica, contenenti rilievi in materia d'imposte sui redditi pari a 382 milioni e Iva non versata per 101 milioni. Nel frattempo si registra il raddoppio dell'evasione da false fatturazioni portata alla luce in sede di controllo. Vista la rilevanza penale della fattispecie, ciò comporterà un aggravio di attività anche per gli organi inquirenti che riceveranno la notizia di reato. Sempre in questa direzione va l'utilizzo massiccio della confisca per equivalente attraverso la quale vengono sequestrati i beni degli indagati, per recuperare le imposte evase. Sono questi gli spunti offerti dall'audizione informale in sede di VI commissione finanze del senato della repubblica da parte del generale della guardia di finanza Cosimo D'Arrigo. Tra l'altro per rafforzare i rilievi degli organi di controllo e in presenza di interpretazioni normative dubbie o non consolidate, i finanziari formulano i rilievi, solo dopo aver intavolato un confronto tecnico con l'Agenzia delle entrate, per individuare le soluzioni condivise in vista dell'accertamento successivo.

L'adesione. L'istituto dell'adesione dei contribuenti ai processi verbali di constatazione contenenti rilievi di carattere sostanziale, ai sensi dell'art. 83 del decreto legge n. 112 del 2008 riguarda circa il 10% delle verifiche effettuate dai reparti della Gdf. La comunicazione produce l'adesione integrale ai contenuti dei rilievi da parte dei contribuenti, che entro i 30 giorni successivi alla fine dei controlli preferiscono rinunciare a presentare ricorsi e chiudono i contesti previo pagamento dei tributi evasi e di una somma ridotta a titolo di sanzione

(pari ad un ottavo del minimo edittale). Ciò significa che, complessivamente, in 11 mesi di applicazione del nuovo istituto la gdf ha ricevuto comunicazioni di adesione per imposte sui redditi pari a 382 milioni e Iva per 101 milioni. Inoltre, dai resoconti pubblicati dall'Agenzia delle entrate e dalla società Equitalia emerge che le somme riscosse complessivamente per le attività di contrasto alle violazioni fiscali nel 2008 sono state 6,9 miliardi, superiori dell'8% rispetto al 2007 (6,4 miliardi) e del 57% rispetto al 2006 (4,4 miliardi); all'interno di queste cifre, gli incassi da ruoli esattoriali per debiti erariali nel 2008 sono stati 3,8 miliardi, ossia circa il doppio rispetto a due anni prima (1,7 miliardi nel 2006).

Il recupero Iva. Nel primo semestre del 2009, i giri di fatture false scoperti e denunciati all'autorità giudiziaria sono raddoppiati rispetto al 2008, con evasioni d'Iva pari a 1,5 miliardi di euro. Infatti, quest'anno è aumentata la capacità degli organi investigativi e giudiziari di aggredire i patrimoni accumulati dai responsabili delle frodi fiscali; dal momento che i sequestri di beni effettuati ai fini della confisca obbligatoria dei valori corrispondenti alle imposte evase hanno preso piede pressoché in tutt'Italia ed ammontano già a 175 milioni di euro complessivi. Ciò sta avvenendo grazie all'eliminazione dei dubbi sulla possibilità, invero esclusa, di applicare l'istituto della confisca per equivalente a reati commessi prima dell'1 gennaio 2008, come ha chiarito la Corte costituzionale con ordinanza del 2 aprile scorso. Per le frodi dell'ultimo anno è, verranno sempre attivate sempre le proposte di sequestro dei beni degli indagati, al fine di cautelare l'interesse dello stato a recuperare le imposte evase.

Sergio Mazzei

Il testo
sul sito www.italiaoggi.it/documenti



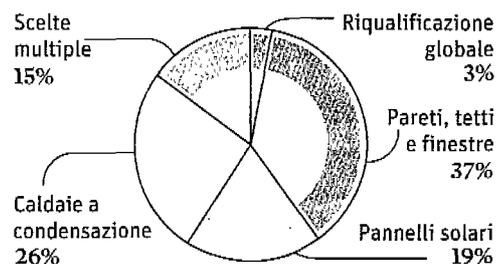
Dichiarazioni. Cresce di 350mila il numero di contribuenti e si amplia la platea dei ricchi

Gli eco-sconti piacciono al Nord

I dati del 2008

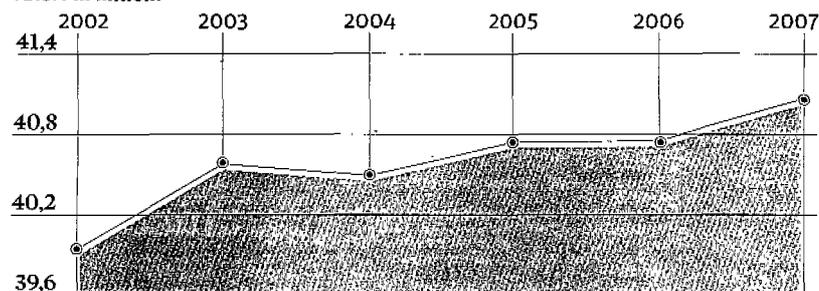
RISPARMIO ENERGETICO

La suddivisione della spesa per la detrazione del 55%



I CONTRIBUENTI

Valori in milioni



CLASSI A CONFRONTO

Classi	Redditi 2007	%	Redditi 2006	%	Redditi 2005	%	Redditi 2004	%	Redditi 2003	%	Redditi 2002	%
0-15.000	20.612.015	50,19	21.064.912	51,69	22.030.485	54,07	22.491.530	55,55	23.493.984	57,89	23.783.268	59,55
15.000-35.000	16.661.330	40,57	16.176.754	39,69	15.566.661	38,21	15.099.923	37,29	14.389.568	35,46	13.671.435	34,23
35.000-50.000	2.019.774	4,92	1.862.843	4,57	1.665.524	4,09	1.516.571	3,75	1.389.483	3,42	1.270.629	3,18
50.000-70.000	879.681	2,14	819.704	2,01	753.178	1,85	713.419	1,76	671.500	1,65	629.914	1,58
70.000-100.000	511.125	1,24	473.778	1,16	421.871	1,04	388.531	0,96	365.506	0,90	337.452	0,84
>100.000	382.663	0,93	354.856	0,87	304.778	0,75	282.122	0,70	271.465	0,67	245.817	0,62
Totale	41.066.588	100,00	40.752.847	100,00	40.742.497	100,00	40.492.096	100,00	40.581.506	100,00	39.938.515	100,00

Federica Micardi

Nell'Italia fiscale cresce il numero dei contribuenti. Il fenomeno è graduale e non costante, perché nel 2004 è stato registrato un calo di 90mila soggetti.

A parte questo dato, però, la tendenza negli ultimi sei anni, ricostruibile dopo che il Dipartimento per le politiche fiscali ha diffuso lunedì i dati relativi al 2007, è quella della crescita: il popolo noto all'Erario è aumentato di un milione e 128mila unità, e le dichiarazioni 2008 rispetto a quelle 2007 sono quasi 314mila in più.

La stragrande maggioranza di chi dichiara, il 90,76% dei contribuenti, guadagna massimo 35mila euro. Un'ampia platea, che però registra una contrazione seppur minima rispetto al 2002, quando rappresentava il 93,8%. Cresce anche il gruppo degli

over 100mila: quasi 137mila persone fisiche denunciano un reddito che supera i 100mila euro, il 7,8% in più rispetto all'anno precedente e il 56% in più se confrontati con il 2002.

Gli "sconti" riconosciuti dal Fisco alle persone fisiche

RISPARMIO ENERGETICO

Sono state 340mila le richieste di detrazione per frigoriferi e congelatori, 106mila le domande inviate all'Enea per il 55%

negli ultimi quattro anni hanno subito più di un restyling: il 2005 ha visto il passaggio dalle detrazioni (che riduce l'imposta) alle deduzioni (che riduce l'imponibile) con la «no tax area» e la «family area» per poi arrivare al ritorno alla



detrazione. Uno slalom che rende difficile fare confronti con il passato.

La strategia degli incentivi finalizzati al risparmio energetico perseguita nel 2007 ha fatto centro. La detrazione del 20%, fino a massimo di 200 euro per l'acquisto di frigoriferi e congelatori ad alta efficienza ha raccolto molte adesioni. Sono stati quasi 340mila coloro che hanno avuto accesso al beneficio per una spesa di 193 milioni. La Lombardia ha il primato assoluto di richieste (quasi 70mila). In termini percentuali la classifica è invece guidata dall'Emilia Romagna, dove l'1,2% della popolazione residente ha sostituito il frigorifero o congelatore con uno ad alta efficienza.

L'altra importante leva per il risparmio dell'energia utilizzata dal Fisco è stata la detrazione del 55% per interventi di riqualificazione energetica,

contenimento della dispersione, installazione di pannelli solari e di impianti di climatizzazione. L'incentivo ha un doppio vantaggio: è più alto rispetto al "tradizionale" 36% e soprattutto può essere rimborsato in tre rate anziché dieci. Ampio anche l'insieme degli immobili compresi nel beneficio (qualsiasi categoria catastale e tutte le destinazioni d'uso). Fra il 26 febbraio 2007 e il 28 febbraio 2008 sono pervenute all'Enea 106mila richieste, di queste 45.400 sono state inviate a febbraio 2008. Il 18% delle domande è partito dalla Lombardia, a seguire il Veneto (16%), l'Emilia Romagna (11%) e il Piemonte (10%). Nessun primato per il meridione: anche il solare termico vede in prima posizione una regione del Nord, il Friuli Venezia-Giulia, con il 41% contro il 22% della Sicilia.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

RITRATTO

R&S, la farsa del credito d'imposta di Prodi

MARCO NICOLAI

In varie occasioni ho avuto modo di valutare negativamente l'istituto del credito d'imposta per gli investimenti in ricerca varato dal Governo Prodi nel 2007, che sarebbe stato meglio riconoscere subito ed evitare alle imprese un'agonia interminabile. Oggi, infatti, a quasi tre anni dalla sua istituzione, più dell'84% delle imprese che ipotizzava di fruirne è stata delusa - si parla di 38.000 imprese - e gran parte di queste, quasi 11.000, sono quelle che, avendo contabilizzato il contributo nel bilancio 2007, seppur non scartate, non hanno avuto soddisfazione per insufficienza di risorse e dovranno iscrivere a bilancio delle sopravvenienze passive. Qualcuno vocifera pure che, non essendo stato notificato il regime d'aiuto, lo Stato italiano rischia un contenzioso comunitario, mettendo così in discussione anche la legittimità di quelle settemila imprese che in 30 secondi si sono aggiudicate il credito.

Ed infine, mi si consenta di dire che l'aver bruciato 1,6 miliardi di euro in una manciata di secondi, senza alcun criterio meritocratico, in barba a qualsiasi processo programmatico e con pregiudizio verso le piccole e medie imprese che non godono di un autonomo accesso informatico Entratel, sarebbe stato «troppo» anche in tempi normali, figuriamoci in periodo di crisi finanziaria come questa.

Ricordiamo, infatti, che con la Finanziaria 2007 era stato introdotto un credito d'imposta per il triennio 2007-2009 per un valore del 10-40% degli investimenti in ricerca, senza criteri selettivi e con l'unico limite che la società, seppur in perdita, non si trovasse in «difficoltà finanziaria». Inoltre, non assicurava investimenti addizionali in ricerca, visto che, contrariamente a quanto previsto dalla precedente «Tecnoremonti», era fruibile sugli investimenti in ricerca e non solo sulla quota addizionale degli investimenti in ricerca dell'ultimo periodo. Si aggiunga che la facilitazione non escludeva le grandi imprese, anche se l'automatismo del credito doveva riguardare solo quelle piccole, con-

siderando che queste non hanno dimensioni, organizzazione e livello della ricerca adeguati per competere con le grandi nella fruizione di incentivi più selettivi, sia nazionali che comunitari. Insomma, un disastro.

L'iter del provvedimento è stato peggio di due «giri» di Monopoli, con tanto di «fermata a Vicolo Stretto» e «ritorno a Piazza Giulio Cesare» a inizio corsa. Normato inizialmente a dicembre 2006 (l. 296/06 art.80 e ss), ci sono voluti un anno e mezzo prima di arrivare al regolamento attuativo di aprile 2008, cui sono seguiti i chiarimenti dell'Agenzia delle Entrate del 13 giugno 2008 con il primo dietrofront, la contestata esclusione degli investimenti per l'innovazione di processo ed organizzativa, per arrivare al d.l. anticrisi (d.l. n. 185 del 29/11/08 art.29), che ha stabilito un limite massimo agli stanziamenti a copertura di questa misura, ponendo un limite a quello che Giulio Tremonti apostrofò come il «bancomat di Stato». Il limite non garantiva più le risorse, nemmeno per quelli che le avevano già contabilizzate, e imponeva l'evasione di una richiesta per via digitale secondo le modalità di un futuro provvedimento che doveva emanarsi in 30 giorni entro la fine dell'anno. Il 29 dicembre, con la pubblicazione del provvedimento, si apprende che la data per il *click day* (la decorrenza per

Resteranno a bocca asciutta
38.000 imprese che avevano
presentato la domanda
Per 11.000, che già avevano
avuto l'ok, sarà necessario rifare
il bilancio 2007. E rischiano pure
i settemila beneficiati, in soli 31
secondi, da sgravi per 1,6 miliardi

l'invio digitale che garantiva solo ai più veloci l'accesso al credito d'imposta, trasformando di fatto il bancomat di Stato in una slot machine) era fissata per il 28 gennaio 2009, ma il 20 gennaio l'Agenzia delle Entrate ha prorogato i termini in attesa della conversione in legge del d.l. anticrisi. La conversione arriva il 28 gennaio e con la stessa si apprende non solo che Tremonti ha lasciato il credito d'imposta per i soli investimenti del 2007 già fruiti, lasciando incertezze per quelli non fruiti, ma anche e soprattutto che il *click day* è rinviato a data da destinarsi. Un successivo provvedimento dell'Agenzia delle Entrate fissa al 22 aprile la data di decorrenza delle presentazioni (n. 32277/2009 del 24



Romano Prodi
e Giulio Tremonti

marzo 2009), data ulteriormente prorogata con successivo provvedimento (n. 61886/2009 del 21 aprile 2009) alle ore 10 del 6 maggio. Il 6 maggio 2009, quasi tre anni dopo l'istituzione del credito d'imposta, in 31 secondi si sono bruciati 1.620 milioni di euro a vantaggio delle 7.000 imprese più veloci sulle 45.000 che anelavano da tre anni a questo incentivo.

A qualcuno può sembrare paradossale che il criterio per la fruizione di un beneficio fiscale che può raggiungere i cinque milioni sia la medesima velocità dei concorrenti di *Chi vuol essere milionario?*, ma almeno qualcuno si consolava sostenendo che questa modalità avrebbe avvantaggiato le piccole imprese per la semplicità della modalità di richiesta. In realtà, le imprese di maggiori dimensioni godono solitamente di un collegamento Entratel autonomo e non delegano al proprio commercialista o a soggetti terzi il dialogo digitale con l'amministrazione, mentre le piccole imprese sono solite affidarsi a terzi. Ciò è stata occasione di

pregiudizio proprio per le istanze delle piccole imprese, poiché nella manciata di secondi in cui si è consumato lo stanziamento statale non c'è stato spazio per molti invii, con il risultato che commercialisti e consulenti che avevano deleghe da parte di molti clienti sono riusciti al limite a piazzare le prime due istanze, mentre le grandi imprese, godendo di un accesso Entratel, avevano un solo invio da fare in proprio. Insomma, una farsa che ha escluso i più piccoli dal beneficio che doveva riguardare principalmente loro.

È se questo iter lungo, tortuoso e pieno d'insidie ancor più della strada del celebre romanzo di Cormac McCarthy, nella fase finale si tinge anche dei toni di un thriller degno di Spike Lee. Infatti, il credito d'imposta era stato notificato a Bruxelles come «non regime d'aiuto», ma misura di fiscalità generale di cui tutti potevano fruire, scelta scandalosa visto che le imprese potevano così ottenere il credito d'imposta anche se avevano già rendicontato quelle spese per ottenere altri contributi statali. Ma il fatto che il tetto posto alle risorse disponibili abbia di fatto reso selettivo l'intervento, poiché fruibile solo da pochi «veloci», ha fatto sorgere a qualcuno dubbi sulla legittimità della misura rendendo con ciò dubbia anche la fruizione dello sgravio contributivo per gli stessi pochi veloci che lo avevano ottenuto. Ho apprezzato Tremonti quando ha messo un freno a una misura inadeguata, ma meglio sarebbe stato se l'avesse soppressa, risparmiandoci questo stillicidio.

marco.nicolai@numerica.it

Reddito d'impresa. Secondo le Entrate la clientela è anche «potenziale»

Deducibilità più ampia per le spese di ospitalità

Analisi caso per caso sull'attribuzione del beneficio

Benedetto Santacroce

ENNA Solo le spese di ospitalità sostenute a diretto vantaggio della clientela sono deducibili per intero in applicazione del decreto del ministero dell'Economia del 19 novembre 2008 (articolo unico, comma 5). Ma questo non esclude che gli oneri diretti a beneficio di altri soggetti possano comunque rilevare in applicazione del principio generale di inerenza indicato dall'articolo 109 del Tuir. Lo ha chiarito l'agenzia delle Entrate con la circolare 34/E diffusa lunedì (si veda «Il Sole 24 Ore» di ieri).

Secondo l'amministrazione, l'ospitalità a favore dei clienti genera oneri deducibili al di fuori dei limiti previsti per la spese di rappresentanza se ricorrono due presupposti: oggettivo, ossia i costi devono essere sostenuti all'interno di specifici contenitori, e soggettivo, nel senso che beneficiari degli esborsi devono essere i clienti dell'impresa.

Quanto al primo aspetto, rileva il contesto in cui si realizza l'ospitalità.

Soddisfano il requisito oggettivo fiere, mostre, esposizioni e manifestazioni simili, nonché le visite all'azienda, perché sono situazioni potenzialmente idonee a generare ritorni economici per l'impresa.

Se, dunque, l'elemento da cui dipende la ricorrenza del presupposto oggettivo – e la deducibilità integrale degli oneri – è l'idoneità dell'evento a produrre ricavi tipici per il soggetto che sopporta i costi, appare opinabile, o comunque da valutare caso per caso, l'esclusione tout court dalla categoria delle spese di ospitalità di quelle per viaggi turistici durante i quali si svolgono a favore dei clienti significative attività promozionali dei beni e dei servizi che rientrano nell'attività caratteristica dell'impresa. Per le Entrate in questi casi l'esposizione dei prodotti assumerebbe una connotazione collaterale rispetto all'evento principale, da individuare nell'organizzazione del viaggio turistico.

Tuttavia, dal decreto ministeriale (comma 1, lettera a) emerge che i viaggi rilevano solo se programma-

ti per porre in essere «significative attività promozionali». Se allora il viaggio, così come organizzato, si configura come un veicolo (il "contenitore") attraverso il quale esporre alla clientela i beni dell'impresa, esso finirebbe per assumere una posizione di evidente subordinazione rispetto alla promozione dei prodotti, cui è meramente funzionale.

In merito al requisito soggettivo, esso sussiste anche se i clienti sono solo potenziali, cioè hanno manifestato niente più che un interesse di natura commerciale verso la produzione dell'impresa, ovvero siano i destinatari dell'attività sua caratteristica. Invece, questo presupposto non ricorre quando i fruitori delle spese non rientrano nella categoria della clientela. Per questo, è negata la piena deducibilità delle spese sostenute per l'ospitalità di soggetti come i fornitori o i giornalisti che partecipano agli eventi espositivi; e la stessa sorte tocca agli esborsi a favore degli agenti dell'impresa. Con riguardo a questi ultimi, l'amministrazione, sebbene rifiuti l'esisten-



za di un legame diretto fra le spese sostenute per gli agenti in occasione di fiere o contesti simili e il conseguimento dei ricavi dell'impresa, ammette la possibilità che la deducibilità dei costi possa essere comunque valutata alla stregua dei principi generali dell'articolo 109 del Tuir, prescindendo cioè dall'applicazione delle disposizioni del decreto ministeriale. In effetti, la circolare rammenta che i costi che l'impresa sostiene nel proprio interesse, senza alcuna componente di liberalità, mantengono la natura di spese commerciali, in quanto caratterizzate da un univoco vincolo di inerenza in rapporto ai ricavi delle vendite e sono quindi deducibili in base all'articolo 109 del Tuir.

In altre parole, il fatto che una certa componente di costo legata all'ospitalità sia estranea alle casistiche contemplate nel decreto non implica, in sé, l'irrilevanza della spesa per mancanza di inerenza: questa si deve valutare alla luce dei principi generali dell'ordinamento.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

In pillole

I principali chiarimenti della circolare 34/E

Inerenza

- Le spese di rappresentanza sono deducibili solo se idonee a generare un ritorno economico in capo a chi le sostiene, ovvero se sostenerle è coerente con le pratiche commerciali in uso in un determinato settore. L'inerenza va valutata anche con riferimento alle casistiche elencate dal decreto del **ministero dell'Economia** del 19 novembre 2008 al comma 1 dell'articolo unico

Vitto e alloggio

- Gli oneri per vitto e alloggio finalizzati alla rappresentanza vanno prima assoggettati alla deducibilità nei limiti del 75%, in base all'articolo 109 del Tuir, e poi sommati all'importo delle "altre" spese di rappresentanza. Questa modalità di determinazione del plafond permette di evitare il cumulo delle misure restrittive

Iva

- I contribuenti che hanno effettuato detrazioni dell'Iva inesatte nelle more dell'emanazione del decreto ministeriale del 19 novembre 2008 possono mettersi in regola in sede di dichiarazione annuale senza pagare sanzioni né interessi

Oneri documentali

- Il riconoscimento fiscale dei costi di rappresentanza richiede già da quest'anno la tenuta di una documentazione ad hoc

Profili dichiarativi del regime progressivo

- In dichiarazione vanno espresse le variazioni in diminuzione relative ai "quinti" degli oneri deducibili, sostenuti in periodi di imposta in cui era in vigore la precedente disciplina e la cui deduzione è stata rinviata in ottemperanza della stessa

Profili dichiarativi del regime attuale

- In dichiarazione si deve operare una variazione in aumento di importo pari all'intero ammontare delle spese contabilizzate nell'esercizio e una contestuale variazione in diminuzione di importo corrispondente alle spese di rappresentanza deducibili in base alle nuove disposizioni

Fisco bifronte. Linea morbida sulla liquidazione Iva

Documenti analitici dal 2008

Matteo Mantovani

La tardiva emanazione del decreto con le nuove regole per le spese di rappresentanza ha indotto il fisco (con la circolare 34/E diffusa lunedì) a introdurre una sorta di sanatoria Iva. Ma non ha prodotto lo stesso effetto sul piano documentale: ai contribuenti si impone di recuperare anche per il 2008 una documentazione per lo più irreperibile.

In materia di Iva, le spese di rappresentanza (indetraibili in base all'articolo 19-bis 1, lettera h, del Dpr 633/72) sono definite con un rinvio al nuovo articolo 108, comma 2, del Tuir, in vigore dal 1° gennaio 2008. Nelle more dell'approvazione delle norme attuative (arrivate con il decreto ministeriale del 19 novembre 2008) può essere accaduto che la liquidazione dell'Iva sia stata effettuata, per i periodi anteriori all'entrata in vigore del decreto, in base alle disposizioni pregresse: e, in particolare, che sia stato esercitato il diritto alla detrazione per spese per le quali questo sia poi venuto meno. La tutela dell'affidamento del contribuente ha spinto l'agenzia delle Entrate ad ammettere che il conguaglio della detrazione in sede di dichiarazione annuale possa avvenire senza sanzioni o interessi. Il conguaglio può essere operato anche a favore, ossia in diminuzione, se il contribuente non ha detratto l'imposta ritenendola erroneamente afferente a una spesa «di rappresentanza».

Ma la circolare non ha previsto la mitigazione degli oneri di documentazione, benché introdotti dal decreto ministeriale e ignoti ai contribuenti per quasi tutto il 2008. La deducibilità delle spese rimane dunque subordinata alla tenuta di un'adeguata documentazione dalla quale, nel caso di oneri di ospitalità, devono risultare anche le generalità dei soggetti ospitati, la durata e il luogo di svolgimento della manifestazione e la natura dei costi sostenuti. Accanto alla libertà di utilizzare il sistema di rilevazione più consono alle esigenze gestionali, al contribuente è comunque consentito in sede di controllo di integrare gli elementi documentali richiesti ai fini della deducibilità delle spese.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Se gli eventi sono riservati ai lavoratori Sconto dello 0,5% su viaggi e cene per i dipendenti

Alessandro Antonelli
Alessandro Mengozzi

Non sono spese di rappresentanza quelle sostenute dal datore di lavoro per eventi aziendali (feste, ricevimenti e altri eventi di intrattenimento organizzati in occasione di ricorrenze aziendali, di festività nazionali o religiose o in occasione dell'inaugurazione di nuove sedi, uffici o stabilimenti) riservati esclusivamente ai dipendenti. Lo ha chiarito l'agenzia delle Entrate con la circolare 34/E diffusa lunedì (si veda «Il Sole 24 Ore» di ieri).

Questa precisazione, se considerata isolatamente, potrebbe far sorgere dubbi sulla deducibilità dal reddito d'impresa delle spese gratuite a favore dei dipendenti o collaboratori che non hanno le caratteristiche per essere dedotte secondo le regole dell'articolo 108 del Tuir. Ma questa conclusione non è condivisibile soprattutto perché la relazione illustrativa al decreto del **ministero dell'Economia** del 19 novembre 2008 chiarisce che le spese gratuite a favore dei dipendenti o collaboratori non hanno le caratteristiche per essere dedotte secondo le regole dell'articolo 108 del Tuir, ben potendo tuttavia le norme del Tuir riservare loro altri trattamenti.

Infatti gli articoli 95 e 100 del Tuir garantirebbero comunque la deduzione, a prescindere dal fatto che l'erogazione di beni o servizi concorra o no a formare il reddito dei beneficiari.

In base all'articolo 100 del Tuir sono ammesse in deduzione le spese relative a opere e servizi messi a disposizione «dei dipendenti o categorie di dipendenti volontariamente sostenute per finalità di (...) ricreazione (...) per un ammontare non superiore al 5 per mille dell'ammontare delle spese per prestazioni di lavoro dipendente risultante dalla dichiarazione dei redditi». Per «categorie di dipendenti» non si devono

intendere solo le categorie civili (dirigenti, quadri, impiegati, operai etc.) ma anche, in senso lato, i dipendenti di un certo tipo o qualifica, i turnisti e così via, purché non si tratti di erogazioni *ad personam*.

In queste circostanze i costi per eventi aziendali come pranzi, cene o ricevimenti simili offerti ai dipendenti in occasione delle festività natalizie o in concomitanza di altre ricorrenze (inaugurazione di una nuova sede, anniversario di fondazione della società e così via), come anche i viaggi turistici offerti ai lavoratori sarebbero deducibili fino a concorrenza del limite fissato dall'articolo 100, comma 1, del Tuir, vale

IL TETTO

Il Testo unico apre la strada a un bonus nel limite del 5 per mille delle uscite per il personale sostenute dal datore

a dire applicando la percentuale dello 0,5% al coacervo delle spese riferite al personale a carico del datore di lavoro: comprendendo quindi nella base di commisurazione anche i contributi a carico del datore di lavoro e gli accantonamenti ai fondi per indennità di fine lavoro e ai fondi di previdenza, anche complementare, indicati dall'articolo 105 del Tuir.

Questa distinzione non produce effetti in tema di Irap: le spese per acquisti di beni e servizi per l'organizzazione di eventi aziendali, seppur rivolte ai dipendenti, sono rilevabili nelle voci B6 e B7 del conto economico e pertanto dovrebbero rientrare tra quelle spese ammesse alla deduzione dalla base imponibile Irap perché destinate alla generalità o categorie di dipendenti e collaboratori.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Assonime: possibile rinviare l'approvazione a 180 giorni

Sì al bilancio a fine giugno per rivalutazioni complesse

Luca De Stefani

È corretta la proroga dell'approvazione del bilancio 2008 a fine giugno scorso, se giustificata dalla rivalutazione degli immobili d'impresa e dal fatto che la particolare struttura del patrimonio aziendale ha comportato la predisposizione di laboriose perizie ed elaborazioni contabili. L'interpretazione favorevole è arrivata da Assonime che, con la circolare 30

LE CONDIZIONI

Per l'impresa l'affrancamento degli immobili deve aver comportato laboriose perizie ed elaborazioni contabili

di ieri, ha spiegato che le complesse operazioni necessarie per rivalutare gli immobili (previste dal decreto legge 185 del 2008) possono far slittare l'ordinario termine di approvazione del bilancio da 120 a 180 giorni (a differenza della rivalutazione prevista della legge 266/05, come aveva spiegato la circolare Assonime 23/06, paragrafo 2.2).

Se non sono rispettate le condizioni richieste dal codice civile, comunque, la delibera non è invalida e non viene pregiudicata la regolarità della rivalutazio-

ne, anche se per escludere qualsiasi accertamento è preferibile pagare le imposte dovute, comprese quelle sostitutive sulla rivalutazione, nei termini ordinari, cioè senza avvalersi del più ampio termine del 16 del mese successivo a quello di approvazione del bilancio.

Non solo. Con la circolare di ieri l'associazione delle società per azioni ha fornito una serie di altri chiarimenti. Intanto, Assonime ha ricordato che se la cessione dei beni rivalutati avviene durante il periodo di sorveglianza (prima del sesto esercizio successivo a quello di rivalutazione), si perdono interamente i benefici della rivalutazione e viene riconosciuto un credito d'imposta solo per l'imposta sostitutiva sulla rivalutazione e non anche per quella versata per l'affrancamento del saldo attivo di rivalutazione.

Con la distribuzione del saldo attivo di rivalutazione non affrancato si ha il riconoscimento della rivalutazione dei beni prima del termine del periodo di sorveglianza e vi è il pagamento dell'Ires o dell'Irpef. Assonime ha fatto notare, però, che nel caso di cessione dei beni prima della fine di questo termine, con liberazione automatica del saldo, la tassazione riguarda anche l'Irap.

Gli ammortamenti civilistici effettuati a conto economico

durante il periodo di sorveglianza e non deducibili per l'Irap dovrebbero essere proporzionalmente riallocati ai fini Irap, in via extracontabile, durante il periodo di ammortamento dei beni, in quanto sarebbe «illogico dover attendere la dismissione del bene per avere il riconoscimento di questa quota di costo» (circolare Assonime 25 del 12 giugno 2009, paragrafo 2.3).

Quando la rivalutazione è eseguita civilisticamente sulle due categorie omogenee di beni, ma fiscalmente è effettuata solo per una di esse, il saldo attivo è vincolato civilisticamente solo in parte e il suo utilizzo parziale deve essere attribuito a una delle due diverse componenti. La sua eventuale distribuzione deve essere considerata fiscalmente irrilevante nel limite della parte solo civilistica. Deve essere utilizzato prioritariamente il saldo anche fiscale, invece, in tutti quei casi in cui l'utilizzo (diverso dalla distribuzione) non fa scattare la tassazione, come per esempio nel caso della copertura delle perdite.

Infine, nel caso di rivalutazione solo civilistica, le imprese devono rilevare le relative imposte differite, perché i maggiori valori non sono fiscalmente riconosciuti e daranno luogo a un reddito d'impresa maggiore rispetto all'utile di bilancio.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Ammesso il rinvio

■ Assonime, circolare n. 30 del 14 luglio 2009

Un preliminare problema riguarda la possibilità per le imprese che si avvalgono della rivalutazione di procrastinare l'approvazione del bilancio, ai sensi dell'articolo 2364 del codice civile, entro il più ampio termine di 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio, motivandone le ragioni sulla base delle particolari esigenze che la rivalutazione comporta. La questione, evidentemente, potrebbe assumere rilevanza anche ai fini della rivalutazione per il fatto che, ove la mancata approvazione nei termini

dovesse costituire motivo di invalidità della relativa delibera, tale invalidità coinvolgerebbe anche la rivalutazione eseguita nel contesto della medesima delibera (...). Si tratta, quindi, di stabilire se e quando le operazioni che la rivalutazione richiede possano integrare i presupposti delle particolari esigenze relative alla struttura e all'oggetto della società tali da legittimare il differimento del termine di approvazione del bilancio. In linea di principio, a noi sembra che tali presupposti

si realizzino in tutti i casi in cui sia dimostrabile che la rivalutazione, in ragione della particolare struttura del patrimonio dell'impresa – caratterizzato, ad esempio, dalla preponderanza o dalla complessa articolazione degli immobili – renda necessaria la predisposizione di laboriose operazioni (quali perizie di stima dei valori dei beni, elaborazione di dati contabili, etc.) che richiedano tempi di esecuzione non compatibili con l'ordinario termine di approvazione del bilancio.

Dichiarazioni dei redditi. Entro domani vanno versati il saldo di Unico 2008 e la prima rata 2009

Alla cassa in 23 milioni

Maggiorazione dello 0,40% per i trenta giorni di ritardo

La guida rapida

Giovedì 16 luglio (domani)

■ Scade la seconda rata per i contribuenti, titolari di partita Iva, interessati dagli studi di settore che hanno scelto di pagare a rate le somme di Unico 2009 e hanno già eseguito il versamento della prima rata entro il 6 luglio 2009 senza alcuna maggiorazione

Gli interessati

■ La scadenza riguarda chi nella dichiarazione dei redditi per il 2008, modello Unico 2009, ha optato per pagare a rate una o più delle somme dovute a saldo per il 2008 e come acconto per il 2009

Gli interessi

■ La seconda rata in scadenza il 16 luglio deve essere aumentata dello 0,11% a titolo di interessi
■ Sulle rate successive gli interessi sono dovuti nella misura dello 0,33% mensile. Gli interessi relativi agli importi a debito di ciascuna sezione

devono essere esposti cumulativamente in un unico rigo, all'interno della stessa sezione del modello F24, utilizzando l'apposito codice tributo

Ravvedimento breve

■ Sempre domani, giovedì 16 luglio, scade il termine per chi, non ha eseguito i versamenti di tributi in scadenza il 16 giugno 2009 e intende avvalersi del ravvedimento breve, entro i 30 giorni dalla scadenza (articolo 13, Dlgs 472/97). Chi si ravvede deve versare le somme dovute, più la sanzione del 2,5%, più gli interessi del 3% annuo per i giorni dal 17 giugno 2009 fino al giorno di pagamento compreso. Il contribuente che si ravvede deve versare le somme dovute, gli interessi e le sanzioni con lo stesso modello F24. Anche gli interessi da ravvedimento devono essere versati a parte con uno specifico codice tributo

(risoluzione 1C9/E del 22 maggio 2007). Solo in caso di ravvedimento per ritenute, i versamenti si eseguono ancora con il codice del tributo, cumulando l'importo delle ritenute con gli interessi

I principali codici tributo

I modelli di versamento unitari F24, richiedono l'indicazione dei codici tributo causali contributo.

I codici più frequenti sono i seguenti:

- 6099 Iva annuale
- 2001 Ires acconto 1° rata
- 2002 Ires acconto seconda rata o acconto in unica soluzione
- 2003 Ires saldo
- 4001 Irpef saldo
- 4033 Irpef acconto prima rata
- 4034 Irpef acconto seconda rata o acconto in unica soluzione
- 4200 acconto imposte sui redditi a tassazione separata
- 6493 integrazione Iva ai parametri

LA TASSAZIONE SEPARATA

Chi ha percepito redditi non soggetti a ritenuta alla fonte deve effettuare un versamento pari al 20% cui va sommato lo 0,4%

Tonino Morina

■ Ultimi giorni per circa 23 milioni di contribuenti che devono chiudere i conti di Unico 2009. Scade, infatti, domani, giovedì 16 luglio, il termine per pagare il saldo del 2008 e la prima rata di acconto per il 2009. Questa scadenza riguarda i contribuenti estranei agli studi di settore che non hanno eseguito i versamenti entro il 16 giugno 2009. I versamenti eseguiti dal 17 giugno 2009 al 16 luglio 2009 devono essere maggiorati dello 0,40% in più. C'è invece tempo fino al 5 agosto 2009 per circa 4 milioni

di contribuenti interessati dagli studi di settore che non hanno eseguito i versamenti entro il 6 luglio 2009, senza lo 0,40 per cento. I contribuenti "interessati" dagli studi di settore, imprese, professionisti, soggetti collettivi e soci partecipanti compresi che eseguono i versamenti a saldo delle imposte e dei contributi 2008, nonché a titolo di acconto

della prima rata 2009, dal 7 luglio al 5 agosto 2009, devono aumentare gli importi dovuti dello 0,40 per cento in più.

Le scadenze del 16 luglio

Le più importanti scadenze per i contribuenti estranei agli studi di settore e che, avendo "saltato" la scadenza del 16 giugno, effettuano i versamenti entro giovedì 16 luglio, con lo 0,40 per cento in più, sono cinque.

■ Per i contribuenti di Unico,

scade giovedì 16 luglio il termine per i versamenti a saldo delle imposte e dei contributi 2008, nonché a titolo di acconto della prima rata 2009, con lo 0,40% in più.

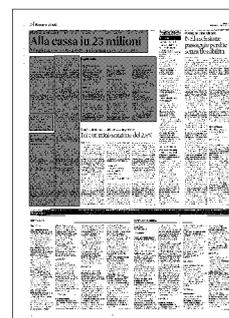
■ Scade giovedì 16 il versamento della seconda rata per la rettifica Iva operata dai contribuenti che dal 1° gennaio 2008 applicano il regime dei minimi e che dovevano versare l'Iva relativa alla rettifica, per le merci in rimanenza al 31 dicembre 2007 e per i beni strumentali. L'Iva poteva essere versata, oltre che in un'unica soluzione, in cinque rate annuali di pari importo, senza interessi. La prima o unica rata doveva essere versata entro il termine previsto per il versamento del saldo dell'Iva relativa all'anno

precedente a quello di applicazione del regime (16 marzo 2008), mentre le rate successive si devono versare entro i termini del saldo dell'imposta sostitutiva dell'Irpef.

■ Coloro che hanno percepito redditi soggetti a tassazione separata a norma dell'articolo 16 del Tuir da indicare nella dichiarazione dei redditi Unico 2009 e non soggetti a ritenuta alla fonte, devono effettuare entro giovedì 16 luglio un versamento a titolo di acconto nella misura del 20%, con lo 0,40% in più.

■ Scade giovedì 16 luglio il termine per pagare il diritto annuale dovuto dalle imprese iscritte o annotate nel Registro delle imprese. L'importo del diritto non è frazionabile in rapporto alla durata di iscrizione nell'anno. Il termine di pagamento ordinario è lo stesso previsto per gli altri tributi e contributi relativi a Unico 2009 per i quali si usa il modello F24.

■ In scadenza anche il termine per pagare la seconda rata dovuta dai contribuenti che nella dichiarazione dei redditi per il 2008, modello Unico 2009, hanno optato per pagare a rate il saldo delle imposte e dei contributi 2008 e la prima rata di acconto per il 2009. Si tratta dei contribuenti, titolari di partita



Iva, che hanno pagato la prima rata entro il 16 giugno 2009. I contribuenti titolari di partita Iva versano la seconda rata con l'aumento dello 0,33%, a titolo di interessi.

Saldo Iva 2008

I contribuenti, con dichiarazione autonoma o unificata (modello Unico 2009) che hanno scelto di pagare a rate il saldo Iva 2008 devono avere versato la prima rata entro il 16 marzo 2009; le altre rate devono essere maggiorate dello 0,33% per ogni mese o frazione di mese di differimento, a prescindere dal giorno del versamento che, in ogni caso, deve essere effettuato entro il 16 di ciascun mese. I contribuenti obbligati a Unico 2009, che non hanno versato il saldo Iva entro il 16 marzo 2009, possono scegliere di rateare il saldo o spostare il pagamento ed eventualmente ratearlo, insieme o separatamente, dalle altre somme dovute a saldo 2008 o in acconto 2009 relative a Unico 2009. Per lo spostamento è dovuta la maggiorazione dello 0,40% per ogni mese o frazione di mese successiva al 16 marzo 2009, mentre per la rateazione sono dovuti gli interessi dello 0,33% mensile.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Spazio alla sanatoria dell'omesso pagamento Ici con mini-sanzione del 2,5%

Sergio Trovato

ANCORA poche ore per regolarizzare gli omessi versamenti Ici. Se entro il 16 giugno il contribuente non ha versato, ha versato parzialmente o versato il termine l'accounto Ici, ha la possibilità di rimediare pagando una mini-sanzione. Entro 30 giorni dalla violazione, l'interessato si può avvalere del ravvedimento operoso, versando tributo, interessi legali e una sanzione del 2,5% rapportata alla somma da pagare. Quindi ha tempo fino a domani (16 luglio).

L'articolo 16, comma 5 del Dl 185/2008 ha ridotto le sanzioni per il ravvedimento operoso previste dall'articolo 13 del decreto legislativo 472/1997. Chi non paga l'Ici nei termini si può ravvedere entro 30 giorni dal momento in cui ha commesso la violazione beneficiando della sanzione non più ridotta a un ottavo, ma a un dodicesimo del minimo. Si applica, dunque, non la penalità del 3,75% del tributo, ma del 2,5 per cento. Tuttavia, nel caso in cui non si ravveda entro domani, l'interessato potrà sempre regolarizzare l'omesso, parziale o tardivo versa-

mento entro un anno dalla violazione, con l'applicazione di una sanzione in misura maggiore, ma ridotta dal decreto 185 dal 6 al 3 per cento. L'adempimento, però, deve essere spontaneo: risultare, cioè, da comportamenti posti in essere dal contribuente prima che siano posti in atto i controlli da parte dell'amministrazione.

LA PENALITÀ

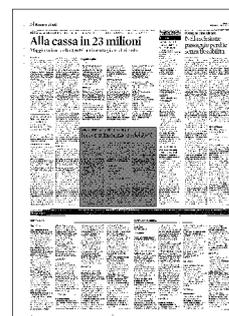
La multa per chi versa con un mese di ritardo è stata abbassata
Omissione sanabile
entro un anno con il 3% in più

Per l'omesso, parziale o tardivo versamento del tributo è richiesto che l'interessato provveda al pagamento omesso o integri quello tardivo, aggiungendovi sanzioni e interessi. Gli interessi vanno computati nella misura del saggio legale, con maturazione a giorno di ritardo. Dal 1° gennaio 2008, gli interessi legali sono dovuti al 3 per cento. La regolarizza-

zione avviene nel momento in cui è effettuato il pagamento per intero del debito tributario, incluso sanzioni e interessi. L'adempimento spontaneo, però, può essere effettuato in tempi diversi. Non è, cioè, richiesto che nello stesso giorno si sanifichi l'irregolarità, versando il totale. Infatti, è possibile pagare in un primo momento il tributo e poi interessi e sanzioni. Quello che conta è che l'ultimo versamento avvenga entro il termine assegnato. Considerato che la legge fissa scadenze diverse (trenta giorni o un anno) per mettersi in regola per stabilire quale sanzione deve essere pagata, fa fede la data dell'ultimo versamento.

La sanzione ordinaria del 30%, infine, potrà essere evitata se il ravvedimento sarà effettuato anche oltre il termine di legge, purché nei tempi liberati dal consiglio comunale. Pertanto, per poter regolarizzare la violazione in un termine più ampio, i contribuenti sono tenuti a informarsi se le amministrazioni comunali abbiano modificato le scadenze.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Operazioni straordinarie

Nella scissione passaggio perdite senza flessibilità

Amedeo Sacrestano

Gli aiuti per la ristrutturazione di un settore - e, segnatamente, quelli diretti alla dismissione degli impianti, alla bonifica delle aree industriali da riconvertire e all'adozione di un piano sociale a favore delle maestranze colpite dalla chiusura delle fabbriche - non sono sostitutivi di ricavi ma devono classificarsi come "non ricorrenti". Pertanto, avendo natura "straordinaria", devono essere ricompresi nella voce E20 del conto economico e non possono mai integrare la fattispecie dei «ricavi e proventi dell'attività caratteristica» disciplinata all'articolo 172, comma 7 del Tuir. A chiarirlo è la risoluzione n. 183/E dell'agenzia delle Entrate riguardante una complessa operazione di scissione non proporzionale.

In buona sostanza, sono due le chiavi di lettura del documento. La prima, sulla natura dei contributi. La seconda, sulla corretta effettuazione del "test di vitalità" per il riparto delle perdite nell'ambito di operazioni di finanza straordinaria. Il tutto, nasce dalle particolarità di un'operazione di scissione, operata dalla società Alfa (il cui capitale era ripartito, in ugual misura, tra Beta e Gamma), attraverso la quale questa cede tre distinti rami d'azienda a tre società interamente partecipate dal socio Gamma. Alfa era attiva, fino al 1° dicembre 2006, nella produzione, commercializzazione e distribuzione di particolari prodotti, oggetto di riforma comunitaria. A quest'ultima hanno fatto seguito, nel comparto, una riduzione dei prezzi e una progressiva liberalizzazione delle importazioni da paesi extracomunitari, con significative ricadute sulla produzione all'interno dell'Unione. Per questo motivo, e allo scopo di garantire il mantenimento dei volumi di vendita

del gruppo, già dal dicembre 2006 Alfa aveva conferito il ramo d'azienda della commercializzazione e distribuzione alla newco Alfa Commerciale, al fine di realizzare un'alleanza strategica, tramite joint venture commerciale, con un primario operatore europeo del settore. Dopo l'operazione di scissione non proporzionale, Alfa (a questo punto, partecipata interamente solo dall'altro socio Beta) ha continuato a svolgere la sola attività caratteristica di produzio-

ne e trasformazione, ma si è interrogata sulla riportabilità di un consistente volume di perdite pregresse.

L'articolo 172, comma 7 del Tuir (applicabile anche alla scissione, per il richiamo dell'articolo 173, comma 10) stabilisce, infatti, il rispetto di alcuni parametri (in capo alla società da cui origina la "riorganizzazione") che, nel caso di specie, sarebbero presenti solo parzialmente, non risultando soddisfatta la condizione di permanenza (in una certa percentuale) dei ricavi derivanti dalla gestione caratteristica. Per l'interpellante, questo sarebbe stato mero effetto della contrazione dei ricavi tipici scaturente dalla modifica dell'organizzazione del gruppo (creazione di Alfa Commerciale) e della riforma comunitaria (apertura del mercato all'import). Pertanto, non sarebbe significativo - in quanto relativo a valori non omogenei - il confronto tra ricavi realizzati in annualità differenti, previsto dal "test".

Per l'Agenzia, però, qualsiasi

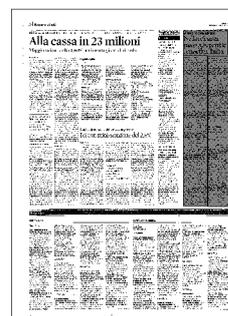
si flessione dei ricavi (che rilevi ai fini del mancato superamento del test) costituisce un segnale di depotenziamento aziendale che, dunque, è significativo ai fini della valutazione dell'impresa. Pertanto, è stata ritenuta impossibile la modifica, proposta dall'istante, per l'applicazione del test (neutralizzazione dell'effetto sui ricavi derivante dal conferimento del ramo d'azienda commerciale). Insomma, per l'Erario il test deve essere applicato "rigidamente".

Anche sulla prima questione (natura di proventi sostitutivi dei mancati ricavi ai contributi ricevuti e, dunque, da considerare "virtualmente" nella gestione tipica dell'impresa) l'Agenzia ha "cassato", senza appello, la tesi proposta dal contribuente. I benefici in questione (non ricorrenti) sarebbero collegati a un intervento "straordinario" di ristrutturazione e, dunque, certamente "atipico".

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LE INDICAZIONI

Gli aiuti non possono essere considerati come ricavi ai fini del test di vitalità per la società



Autonomie locali. La Corte costituzionale: agli enti solo i poteri conferiti

Nuovo stop alle regioni sull'imponibile Irap

Il problema

La norma contestata

■ L'articolo 10 dell'ipotesi di contratto per i dipendenti del servizio sanitario nazionale impegna le regioni a individuare una somma pari allo 0,8% del monte salari per finanziare i premi destinati ai «progetti innovativi»

Le critiche

■ Non è chiaro il meccanismo di verifica della compatibilità finanziaria
■ Non è garantito il legame con l'effettivo raggiungimento degli obiettivi
■ Non garantisce il contenimento della spesa

Pronuncia dei giudici sull'imposta regionalizzata

Luigi Lovecchio

Le Regioni non possono modificare la base imponibile Irap, disponendo l'esclusione di determinate componenti del valore della produzione. Questo perché l'Irap è un tributo statale sul quale le Regioni possono esercitare unicamente i poteri concessi dalla legislazione di riferimento. L'affermazione è stata ribadita nella sentenza 216, depositata ieri, della Corte costituzionale. L'interesse della pronuncia risiede peraltro nel fatto che la Consulta ha per la prima volta preso in considerazione la regionalizzazione del tributo disposto

dall'articolo 1, comma 43 della legge 244/07. Anche in vigore di questa disposizione - ha precisato tuttavia la Corte - non è consentito adottare misure che incidano sulla base imponibile dell'imposta regionale.

La vicenda ha preso le mosse da una legge della Regione Piemonte che aveva stabilito l'esclusione da Irap dei contributi regionali concessi nell'ambito del piano casa regionale. La legge era stata impugnata dall'Avvocatura dello Stato in quanto ritenuta lesiva del riparto di competenze sancito nell'articolo 117 della Costituzione. La Regione si era difesa richiamando la previsione del citato articolo 1, comma 43 della legge 244/07, in forza della quale a decorrere dal 2009 l'Irap sarebbe diventata un tributo proprio della Regione. L'Avvocatura ha replicato osservando tra l'altro come la disposizione fosse stata differita al 2010.

La Corte costituzionale ha accolto il ricorso dell'avvocatura e ha dunque dichiarato l'illegittimità della legge della Regione Piemonte. La Consulta ha ricordato come, per consolidata giurisprudenza costituzionale, i tributi propri previsti nell'articolo 119 della Costituzione, sui quali le Regioni possono esercitare ampie potestà normative, sono solo quelli istituiti con legge regionale. Al contrario, i tributi istituiti con legge dello Stato sono da qualificarsi come tributi statali. Su di essi, la competenza esclusiva è dello Stato e le Regioni possono adottare solo gli interventi esplicitamente ammessi dalla legislazione di riferimento. Così, le leggi regionali che modificano la base imponibile dell'Irap non sono rispettose del riparto di competenze costituzionali.

La sentenza prende poi in esame la novella della legge n. 244/07, rilevando come, a pre-

scindere dal differimento disposto al 2010, la stessa consenta solo l'introduzione di detrazioni, deduzioni e agevolazioni, ma non ammetta variazioni della base imponibile.

La sentenza conferma quanto formalizzato nella legge delega 42/2009 sul federalismo fiscale: i tributi delle Regioni sono suddivisi in tributi propri, addizionali e tributi propri derivati. Questi ultimi restano comunque imposte istituite dalla legge statale, sulle quali i margini di manovra delle Regioni sono delimitati da quest'ultima. I poteri regionali sui tributi derivati consistono nella facoltà di disporre esenzioni, detrazioni e deduzioni. Le potestà legislative delle Regioni sono invece massime sui tributi propri, la cui individuazione tuttavia è interamente rimessa al legislatore delegato, che ha tempo 24 mesi per provvedere.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Esclusa per gli enti territoriali ogni modifica dell'imponibile

La Consulta frena le regioni

Tre no su Irap, Asl e atenei

Le decisioni della Consulta

- Irap: una legge regionale non può modificare la base imponibile dell'imposta
- Una legge regionale non può disciplinare gli esami di stato per l'accesso all'università
- I dirigenti delle strutture sanitarie assunti a tempo determinato non possono ottenere una trasformazione del contratto a tempo indeterminato con una legge regionale e senza concorso

DI DEBORA ALBERICI

L'Irap resterà un tributo statale. La Finanziaria del 2008, nella quale è stata prevista a partire dall'anno prossimo l'istituzione regionale, non ha intaccato l'impianto accentrato dell'imposta tanto che le regioni non possono, con una legge, modificare la base imponibile.

A pochi giorni dall'Irap day i giudici di Palazzo della Consulta hanno depositato un'altra sentenza, la n. 216 di ieri, che congela ancora una volta la possibilità di ridurre l'imponibile di un'imposta tanto discussa quanto redditizia per le casse dell'Erario.

Infatti è stata dichiarata l'illegittimità costituzionale dell'art. 2 della legge piemontese che aveva previsto un'ulteriore deduzione dalla base imponibile. In particolare la norma prevedeva che «ai fini della determinazione della base imponibile per il calcolo dell'Imposta regionale sulle attività produttive (Irap), sono esclusi i contributi regionali erogati nell'ambito del piano casa regionale "10.000 alloggi per il 2012" approvato con Delib. C.R. 20 dicembre 2006, n. 93-43238».

Questo perché, ha motivato il Collegio, «l'Irap, in quanto istituita e disciplinata dalla legge dello stato, è un tributo che ricade nella potestà legislativa esclusiva dello stato» e «la circostanza che il gettito sia in gran parte destinato alle regioni e che alcune funzioni di riscossione siano loro affidate non fa venir meno la natura statale dell'imposta». Ma non basta. L'intervento del legislatore regionale, scrivono ancora i giudici, è ammesso solo nei termini stabiliti dallo stato tanto più che il decreto legislativo 15 dicembre 1997, n. 446 consente alla legge regionale di intervenire su alcuni aspetti sostanziali e procedurali della sua disciplina, ma non di modificarne la base imponibile.

Le cose non cambiano dopo la Finanziaria del 2008: «Né a conclusioni diverse può condurre l'art. 1, comma 43, della Finanziaria 2008», si legge in sentenza, «a norma del quale l'Irap assume la natura di tributo proprio della regione e in futuro - a partire dal 2010 - sarà istituita con legge regionale. A prescindere dal fatto che l'istituzione con legge regionale non è ancora operativa,

queste disposizioni non modificano sostanzialmente la disciplina dell'Irap, che rimane

statale. Sulla qualificazione dell'Irap come tributo proprio della regione, operata dal legislatore statale, deve prevalere la disciplina del tributo posta dallo stato, che continua a regolare compiutamente la materia e a circoscrivere con precisione gli ambiti di intervento del legislatore regionale».

Ecco perché la Consulta ha bocciato le disposizioni piemontesi. Le norme consentivano infatti alle regioni di modificare le basi imponibili. Mentre, l'unico potere sull'Irap - sia pure nei limiti stabiliti dalle leggi statali - è quello di modificare l'aliquota, le detrazioni e le deduzioni, nonché di introdurre speciali agevolazioni.

La questione è stata sollevata dalla Presidenza del Consiglio dei ministri secondo cui la norma andava bocciata perché aveva introdotto una ulteriore ipotesi di deduzione rispetto quelle previste dalle norme sull'Irap.

Istruzione

L'esame di stato per l'accesso all'università dev'essere uguale su tutto il territorio. Una legge regionale o di una provincia autonoma non può infatti

disciplinarlo in modo diverso.

Lo ha stabilito la Corte costituzionale che, con la sentenza n. 213 di ieri ha dichiarato l'illegittimità dell'art. 8, comma 1, e dell'art. 12 della legge della provincia di Bolzano 14 marzo 2008, n. 2 (Disposizioni in materia di istruzione e formazione), limitatamente alle parole «ai sensi dell'articolo 12. Questo perché», hanno motivato i giudici, «la disciplina degli esami di stato per l'accesso agli studi universitari e all'alta formazione ricade nella materia dell'istruzione, in quanto conclude il percorso di istruzione secondaria superiore e avvia gli studi di istruzione superiore».

Sanità

I dirigenti delle strutture sanitarie assunti a tempo determinato non possono ottenere una trasformazione del contratto a tempo indeterminato con una legge della regione e senza concorso. Lo ha stabilito la Corte costituzionale che, con la sentenza n. 215, ha dichiarato l'illegittimi-

tà dell'articolo 1, commi 1 e 4, della legge della regione Campania 14 aprile 2008, n. 5.



Lo Iasb ha presentato il principio in attesa di codificazione

Ifrs X per la finanza

Criteri snelliti per l'erede di Ias 39

DI ANDREA FRADEANI

Semplicità delle regole e facilità della loro comprensione. Sono questi i principi che guidano la bozza di Ifrs X (è questa la denominazione provvisoria in attesa della numerazione definitiva), dedicato alla classificazione e valutazione degli strumenti finanziari, pubblicata ieri dall'International Accounting Standards Board.

Veniamo ai punti qualificanti dello standard contabile che si appresta a sostituire (viene promessa la possibilità dell'applicazione volontaria ai bilanci 2009) sia il ben noto Ias 39 sia per l'omologo statunitense.

Partiamo con l'approccio previsto per la classificazione degli strumenti finanziari. L'attuale Ias 39 prevede quattro categorie in cui collocarli: le attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico; gli investimenti posseduti sino alla scadenza; i finanziamenti ed i crediti;

le attività finanziarie disponibili per la vendita. Dalla classificazione eseguita in sede di prima iscrizione discende poi la scelta del criterio di valutazione.

L'ifrs X adotta, invece, una logica che può sembrare al limite del banale. Lo Iasb ha difatti scelto, proprio in conseguenza degli obiettivi di semplicità e comprensione, una soluzione basata su due soli possibili insiemi che richiamano semplicemente il criterio di valutazione adottato nel bilancio d'esercizio: da un lato gli strumenti finanziari al costo ammortizzato, dall'altro quelli al fair value.

Passiamo, quindi, alla scelta del criterio di valutazione. Una lettura attenta del documento, confortata pure dal flowchart del materiale di accompagnamento (che proponiamo, rielaborato, in questo articolo), pone al centro del modello il costo ammortizzato. Quindi il fair value scompare? Non esattamente, assume un ruolo meno per-

vasivo. Dato uno strumento finanziario, infatti, questo si valuta con il primo criterio salvo che: abbia delle caratteristiche ulteriori e diverse rispetto a quelle tipiche di un prestito e sia gestito su base contrattuale; oppure sia esercitata l'opzione per il fair value a profitti e perdite nell'ipotesi che ciò consenta di ridurre eventuali incoerenze valutative.

Gli investimenti in partecipazioni, invece, non essendo inquadrabili fra i titoli di debito debbono essere valutati al valore equo: in questo caso i redattori potranno scegliere, qualora l'investimento non sia finalizzato alla negoziazione, di imputare gli utili o le perdite al conto economico complessivo.

Lo standard setter londinese ha inoltre chiarito la road map per gli altri pezzi del mosaico «strumenti finanziari»: entro ottobre 2009 la bozza delle regole sull'impairment e poi, entro fine anno, le regole sull' hedge accounting.



CATASTO

Territorio esenzioni ampie

DI FABRIZIO G. POGGIANI

Per il Territorio l'esenzione disposta a favore degli enti territoriali, anche a statuto autonomo, e degli enti di beneficenza è applicabile a tutti i diritti e compensi relativi ai servizi catastali. La circolare 2/T di Ierl, dell'Agenzia del territorio, è intervenuta sull'applicazione dell'esenzione da tributi speciali, disposta per i servizi catastali, ancorché introdotti successivamente alla l. 228/54. La norma, di cui alla legge n. 228/1954, dispone che, con decorrenza dal 1° gennaio 1953, gli enti locali e gli enti di beneficenza sono esenti dal pagamento dei diritti e dei compensi, di cui alla l. 575/1951 e successive disposizioni di proroga. Per i tributi introdotti successivamente, stante l'abrogazione di talune norme, l'agenzia ha risposto in modo affermativo alle istanze degli uffici periferici, dopo aver ottenuto numerosi pareri, ma a condizione che il destinatario sia l'ente territoriale.



Nulla di fatto sul congelamento dei fondi

Fisco, dipendenti in mobilitazione

DI VALERIO STROPPA

Continua la battaglia dei lavoratori del fisco. I sindacati chiedono il ripristino dei fondi per i premi incentivanti arretrati e, nonostante l'incontro con il ministero (giudicato insoddisfacente dalle sigle), dichiarano all'unisono di voler proseguire e intensificare la mobilitazione. È questa la sintesi della giornata di ieri, nella quale si è svolta una manifestazione unitaria dei dipendenti dell'amministrazione finanziaria (agenzie fiscali, Monopoli e ministero dell'economia) per rivendicare l'erogazione delle somme relative al 2008 e al 2009 derivanti dall'ormai famoso comma 165 dell'articolo 3 della legge n. 350/2003. Si tratta di una componente variabile della retribuzione dei lavoratori delle Finanze, erogato sulla base dei risultati raggiunti nell'anno precedente a quello di riferimento nell'attività di contrasto all'evasione. Una tipologia di salario che è stata sterilizzata dal dl n. 112/2008, il quale, in attesa del riordino della normativa sul trattamento economico accessorio, ha disapplicato tutte le norme speciali che prevedono risorse aggiuntive per finanziare la contrattazione integrativa delle amministrazioni statali. Alla manifestazione è seguito un

confronto tra i sindacati e il sottosegretario all'economia Alberto Giorgetti. «Lincontro», recita un comunicato unitario diffuso da Cgil-Fp, Cisl-Fp, Uil-Pa, Confsal/Salfi-Unsa e Flp, «nonostante qualche disponibilità, si è rivelato assolutamente insoddisfacente. È stato ipotizzato uno stanziamento fortemente ridotto (con un taglio del 20-25%, secondo quanto risulta a *ItaliaOggi*) per l'annualità 2008 e imprecisato, nei tempi di erogazione e nella quantificazione delle risorse, per l'annualità 2009». Da qui il disappunto delle sigle, che sia relativamente al settore Finanze sia per quanto riguarda il Tesoro annunciano ulteriori azioni di mobilitazione. «Troviamo ingiustificato e soprattutto iniquo che si neghi ai colleghi un diritto acquisito con il lavoro svolto nel 2007» afferma Sebastiano Callipo, segretario generale del Salfi, «trattasi di compensi arretrati che non possono essere immotivatamente non concessi». «È dal 2004 che i premi ex comma 165 subiscono tagli, che già prima del dl 112 erano arrivati al 30-35%», spiega Roberto Cefalo (Uil-Pa), «tra l'altro il settore delle agenzie fiscali è l'unico a essere stato penalizzato riguardo a due annualità: non è accettabile che si tolgano queste risorse ai colleghi per obiettivi produttivi già raggiunti».



Parte la revisione dei criteri contabili per bond e azioni

Parte la revisione dello Ias 39, il discusso principio contabile internazionale che guida le valutazioni degli strumenti finanziari nelle società quotate. Ieri il board di Londra ha presentato la bozza del

nuovo standard, da utilizzare già per i bilanci di quest'anno. Il documento riduce le categorie in cui classificare bond e azioni e cerca di ridurre la prociclicità dello standard.
► pagina 7.

I conti cambiano standard

Gli esperti di Londra presentano la prima bozza del nuovo Ias 39

Manutenzione straordinaria. Revisione in tre fasi per i criteri di valutazione

IN CERCA DI SEMPLICITÀ

Si riducono da quattro a due le categorie utilizzabili per classificare gli strumenti finanziari detenuti dalle imprese

Mauro Bini

Ha mosso ieri i primi passi la revisione in più tappe dello Ias 39, ovvero il principio contabile internazionale dedicato agli strumenti finanziari, già nell'autunno 2008 individuato come fattore critico nella crisi finanziaria. La revisione di questo standard non è un processo semplice, non solo per la complessità della materia, ma anche per l'impianto che regge gli standard della contabilità mondiale.

Tra regole e principi

Uno standard contabile fondato su principi anziché regole dovrebbe essere snello, di facile comprensione e applicazione. Gli Ias/Ifrs si dichiarano *principle-based*, ma in realtà sono un

sistema misto. Ciò perché i vecchi principi (quelli che il Board ha ereditato dall'organismo che l'ha preceduto, lo Iasc) e alcuni dei principi rivisti dal Board sono ancora *rule based*. L'effetto è che il tomo degli Ias/Ifrs 2009 consta di ben 2.800 pagine e più di 600 tra queste riguardano gli strumenti finanziari (Ias 32, Ias 39 e Ifrs 7). Non si tratta di 600 pagine di principi, ma soprattutto di tante (troppe) regole.

Questa ipertrofia di regole contabili in tema di strumenti finanziari ha generato un corrispondente incremento nel numero di pagine di bilancio che le società hanno dovuto dedica-

re a tali strumenti. L'effetto è che i bilanci Ias/Ifrs di banche e assicurazioni hanno raggiunto dimensioni difficili anche solo da maneggiare, spesso divisi in

più tomi, zeppi di tavole e dettagli di difficile se non impossibile interpretazione al di fuori di una ristretta schiera di esperti.

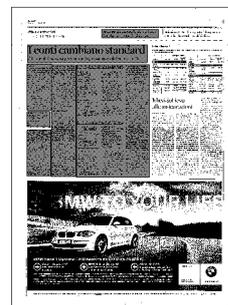
Che la disciplina contabile degli strumenti finanziari andasse rivista era evidente, ben prima del manifestarsi della crisi finanziaria. Che ha solo reso più evidente come principi contabili complessi da applicare e da interpretare aumentano la quantità di informazione contabile ma non necessariamente la qualità di quella informazione. E fra tutti i principi contabili che disciplinano gli strumenti finanziari il peggiore è senza dubbio lo Ias 39, zeppo di opzioni ed eccezioni. Una selva (di regole) nella quale è difficile districarsi seguendo un qualche principio cardine.

Precedenza allo Ias 39

Non stupisce dunque che lo Ias 39 fosse il principio da riformare per primo. Data tuttavia la sua complessità, anche la sua riformulazione è operazione non facile. Per questo il Board ha deciso di spezzare la revisione in tre fasi e di creare corridoi separati per una rapida approvazione di ciascuna parte attraverso l'emanazione di altrettanti nuovi principi (Ifrs) che emendando pezzo a pezzo il vecchio Ias 39 finiranno per modificarlo completamente. Le tre fasi riguardano:

- 1 la classificazione e la misurazione degli strumenti finanziari;
- 2 la disciplina dell'impairment;
- 3 l'hedge accounting.

Ieri il Board ha pubblicato sul sito la bozza di nuovo Ifrs che emenderà lo Ias 39 con riguardo al primo profilo (la classificazione e la misurazione degli strumenti finanziari). La bozza diventerà principio entro l'autunno, per consentire alle società che lo desiderano di applicarlo già ai fini del bilancio 2009 (ammesso che siano in grado di produrre l'informazione comparativa storica in forma coe-



INTELLIGENZA ECONOMICA**Cos'è lo Ias 39**

Lo Ias 39 è il principio contabile internazionale che contiene le regole per la valutazione degli strumenti finanziari nei bilanci. I principi Ias (o Ifrs, per quelli di emanazione più recente) sono obbligatori per le imprese quotate nella Ue, o per i soli bilanci consolidati oppure – come avviene in Italia – sia per i conti individuali sia per quelli consolidati

Chi scrive gli Ias

La messa a punto e la revisione dei principi contabili internazionali sono curati dallo Iasb, sigla che sta per International accounting standard board, organismo indipendente con sede a Londra. Per essere recepiti nell'Unione

europea, i principi Ias sono poi vagliati da altri organismi tecnici e politici a Bruxelles e infine approvati dalla commissione Ue

Il problema dello Ias 39

Basandosi sul valore di mercato (fair value), il sistema degli Ias è tendenzialmente prociclico, cioè enfatizza le tendenze in atto sui mercati. Per questo motivo, quando la crisi ha drasticamente ridotto i valori degli strumenti finanziari, l'impostazione molto rigida dello Ias 39 ha amplificato gli effetti

I rimedi

Già ai primi di ottobre lo Iasb ha quindi varato una prima correzione allo Ias 39, attivando poi una revisione più profonda, di cui ieri ha presentato in bozza i primi risultati

re gli impatti delle variazioni di quotazioni sul conto economico, ma al costo di doverli assoggettare a impairment test).

È introdotto l'obbligo di valutare a fair value i titoli azionari non quotati, insieme all'obbligo di contabilizzare a costo ammortizzato (fatta eccezione per il perimetro di attività, passività di applicazione della *fair value option*) i *loans* e tutti gli strumenti di debito *loans-like* ovvero gestiti sulla base di una logica *contractual yield*.

Gli strumenti azionari e i bond detenuti per trading sono contabilizzati a fair value, con variazione di fair value a conto economico come nell'attuale Ias 39, fatta eccezione per gli investimenti azionari per i quali si dichiara (una volta e per sempre) la natura strategica dell'investimento. Questi ultimi hanno una contabilizzazione sempre a fair value, ma le variazioni di fair value sono contabilizzate contro patrimonio netto. Per questi investimenti anche le eventuali plus o minusvalenze realizzate in sede di dismissione, nonché i dividendi incassati non transitano da conto economico. Di essi ci si limita a dare evidenza nella sezione dedicata all'*other comprehensive income* (Oci), cioè nella sezione al disotto della linea dell'utile netto.

Le novità dunque semplificano il vecchio Ias 39, perché le categorie di titoli obbligazionari si riducono da quattro a due, quelle dei titoli azionari rimangono due, ma nasce la categoria degli investimenti strategici a prescindere dalla soglia di interessenza detenuta. Inoltre, l'impairment test riguarda ora solo i titoli iscritti al costo ammortizzato. Si introducono, tuttavia, nuove regole. L'impressione è che lo standard setter abbia ridato le carte, nella speranza che non ci si incarti di nuovo. C'è da augurarselo, anche se, al primo impatto, non c'è da essere troppo fiduciosi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

STABILITÀ

Il fair value e la sua declinazione del mark to market sono stati individuati fin da subito come possibili responsabili della crisi finanziaria. Qui accanto, una pagina del Sole 24 Ore del 5 ottobre 2008, nei giorni in cui la Sec riceveva il potere di sospendere il mark to market e l'Unione europea premeva sullo Iasb per modificare lo Ias 39

rente alle nuove norme).

Innovazioni e garanzie

Due sono gli interrogativi da porsi: in cosa innova il nuovo principio? E, soprattutto, riesce a garantire la supremazia dei principi rispetto alle regole? La risposta a questi interrogativi non è semplice. Vediamo perché.

Dapprima guardiamo le novità. Sono abolite di fatto due cate-

gorie di titoli: la categoria *held to maturity* (categoria nella quale erano classificati i bond, sotto l'occhio vigile della *tainting rule*, ovvero la regola secondo cui tali titoli non dovevano essere movimentati pena il loro passaggio alla categoria *held-for-trading*) e la categoria degli *available for sales* (categoria nella quale venivano, fra gli altri, classificati gli investimenti azionari, nel tentativo di ridur-

Sui mercati. Per il comparto del risparmio 341 miliardi di titoli «available for sale»

I valori a fine 2008

In quali società erano maggiormente presenti attività finanziarie disponibili per la vendita a fine 2008. Dati in migliaia di euro

Società	Attività	Di cui titoli di debito	
		Tot. tit. debito	Tit. debito quotati
BANCHE			
Intesa Sanpaolo	29.083.000	22.050.000	19.239.000
Unicredito Italiano	28.700.290	22.059.881	17.912.535
Banca Profilo	5.024.000	2.075	0
Monte Paschi Siena	4.996.021	3.229.105	743.364
UBI Banca	4.351.838	2.800.727	1.893.440
Mediobanca (30/6/08)	3.778.727	1.725.557	1.253.948
Banca Carige	3.001.637	1.881.817	1.799.779
Credem	2.024.986	1.458.233	1.448.932
Banca Pop. Milano	1.994.565	1.059.208	464.171

Società	Attività	Di cui titoli di debito	
		Tot. tit. debito	Tit. debito quotati
Banco Popolare	1.625.154	480.641	261.194
SERVIZI FINANZIARI			
IW Bank	666.092	58.405	58.405
Banca Intermob.	228.986	0	0
Banca Finnat	46.190	2	2
ASSICURAZIONI			
Generali	173.701.100	144.707.700	133.767.700
Alleanza	30.144.903	23.872.500	23.655.400
Fondiaria-Sai	19.982.715	17.578.144	N.d.
Unipol	11.588.300	9.869.500	N.d.
Milano	9.240.074	8.041.170	8.036.525
Cattolica	6.375.333	5.858.204	5.851.973
Mediolanum	1.524.602	898.863	N.d.
Vittoria	1.160.251	1.115.887	1.115.887

Maxi-sollievo alle assicurazioni

Riccardo Sabbatini

FRANCO Dove andranno a finire le attività «disponibili per la vendita» e che effetti provocherà la loro estinzione contabile? Non appena lo Iasb ha reso pubblici i suoi propositi di riforma sulla classificazione in bilancio degli strumenti finanziari (Ias 39) si è aperta la discussione sulle sue conseguenze. Gli effetti potrebbero essere poderosi tenuto conto che gli asset *available for sale* nei bilanci di banche e assicurazioni italiane quotate raggiungevano a fine 2008 l'ammontare di 341 miliardi di euro (per circa la metà facenti capo alle Generali) e, di questa cifra, la gran parte (per 270 miliardi) era rappresentato da titoli di debito che in futuro saranno soprattutto contabilizzati non più al *fair value* ma con il metodo del costo ammortizzato.

Nei bilanci 2008 le minusvalenze hanno avuto un impatto notevole sui conti patrimoniali delle società che, almeno in parte, è stato ribaltato anche sui conti economici. Nel 2009, quando le nuove regole dovrebbero iniziare a decorrere,

quest'effetto verrà ribaltato perché le obbligazioni verranno calcolate al costo (salvo rettifiche di valore) e le partecipazioni azionarie "strategiche" non avranno effetti sui profitti ma soltanto sul bilancio patrimoniale. Il Crédit Agricole - per fare un esempio di cui si è molto parlato in queste settimane - potrà dunque sciogliere il suo discusso patto di sindacato con Generali su Intesa Sanpaolo se il suo unico scopo era effettivamente quello di evitare una perdita ingente nel conto economico (2 miliardi) a causa della svalutazione della partecipazione nella banca italiana. In generale si ridurrà la necessità di ricapitalizzazioni per far fronte alle svalutazioni degli asset.

«L'effetto della misura contabile - osserva Massimo Figna, fondatore di Tenax, hedge fund londinese specializzato nei finanziari - sarà quello di attenuare la volatilità degli utili di bilancio, benché al lordo delle rettifiche, e implicitamente si ridurrà il costo del capitale. È un effetto, va precisato, in buona parte già scontato dai mercati dopo la

riunione del G20 della scorsa primavera da cui ha preso origine anche la riforma dei principi contabili».

Nel settore assicurativo si preannunciano conseguenze significative, anche nelle strategie di gestione dei portafogli. Proprio ieri l'amministratore delegato delle Generali, Giovanni Perissinotto, intervenendo all'assemblea straordinaria della società, aveva segnalato tra le "colpe" del *fair value* l'asimmetria che gli attuali principi determinano nella dinamica tra attività e passività. «Noi siamo costretti a valutare al mercato i nostri attivi mentre le riserve restano sempre al costo. Cosa che non è così perché se i tassi d'interesse ad esempio salgono, diminuisce il valore degli attivi ma cala anche il valore attuale delle riserve». Le modifiche proposte dagli esperti dello Iasb avranno ora l'effetto di ridurre il gap, anziché con un costante adeguamento delle passività, attraverso una più ridotta volatilità degli attivi.

Non solo. Le modifiche contabili spingeranno gli assicuratori a investire maggiormente in bond (valutati al costo) o in partecipazioni azionarie "strategiche", favorite contabilmente. Nei fatti verrà accentuata la loro caratteristica di investitori stabili e di lungo periodo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



NUOVA CONTABILITÀ EUROPEA

Quando i principi fanno le regole

Ieri il board degli Ias, ossia il vertice della contabilità europea (e non solo europea), ha presentato la bozza per la revisione radicale del principio contabile internazionale noto come Ias 39. A dispetto dell'elevato tasso tecnico dell'evento, questa revisione ha in realtà un impatto assolutamente universale: lo Ias 39 contiene infatti molte di quelle regole contabili accusate, nell'autunno scorso, di fare da carburante alla crisi. Fair value e mark-to-market sono i criteri che anche i non contabili hanno imparato a guardare con sospetto e sono anche i capisaldi di quel principio che ieri si è cominciato a riscrivere.

Il dichiarato obiettivo degli esperti è rendere il principio meno sensibile ai mutamenti e più rispettoso dei valori a lungo termine rintracciabili in quei bilanci che deve aiutare a comporre. Il risultato raggiunto, per ora, appare più che altro indirizzato a contenere i danni della crisi nella parte dei bond, come chiedevano i politici. Attendiamo di capire se sia anche adatto a segnalare o prevenire altre crisi.

