

## Rassegna del 23/07/2009

|                    |                     |  |                      |    |
|--------------------|---------------------|--|----------------------|----|
| POLITICA ECONOMICA | Sole 24 Ore         | A maggio export in ripresa per la prima volta nel 2009. Le famiglie più ottimiste - Il made in Italy rialza la testa | Picchio Nicoletta    | 1  |
| POLITICA ECONOMICA | Sole 24 Ore         | Rischio licenziamento per 540mila lavoratori   | Pogliotti Giorgio    | 3  |
| ...                | Sole 24 Ore         | "Nessuna riforma strutturale per gli ammortizzatori sociali"   | G. Pog.              | 4  |
| POLITICHE FISCALI  | Stampa              | La regolarizzazione di colf e badanti manna per il fisco   | Masci Raffaello      | 5  |
| ...                | Corriere della Sera | La Bonino guida il fronte "pro sanatoria" "Va estesa, non valga solo per le colf e badanti"                          | Arachi Alessandra    | 6  |
| ...                | Corriere della Sera | Per i medici niente "rottamazione" Ma pensione più tardi per le statali  | Marro Enrico         | 8  |
| ...                | Sole 24 Ore         | Autostrade. Berlusconi "apre" il cantiere della Brebemi - Entro l'anno 19 maxi-cantieri                              | Morino Marco         | 9  |
| ...                | Italia Oggi         | 30 Credito, 8 miliardi alle pmi - Otto miliardi per finanziare le pmi  | Lenzi Roberto        | 11 |
| ...                | Mf                  | Per le pmi lo sgravio del 3% potrebbe non bastare  | Aletta Salerno Guido | 13 |
| MINISTRO           | Corriere della Sera | Il grand commis Ciucci plenipotenziario dello Sretto   | Rizzo Sergio         | 14 |
| EDITORIALI         | Sole 24 Ore         | Milano, Italia rimboccarsi le maniche  | Alfieri Marco        | 15 |
| ...                | Sole 24 Ore         | Pronto il correttivo per il decreto sicurezza  | Bellinazzo Marco     | 16 |
| ...                | Sole 24 Ore         | Polemica tra Italia e Ue sulle proteste per il latte   | E.Br.                | 18 |
| ...                | Sole 24 Ore         | Strategica la qualità dei prodotti   | Tajani Antonio       | 19 |
| ...                | Riformista          | "Il Fus è obsoleto. Ma senza riforme la cultura muore" - Il Fus è obsoleto ma senza riforme la cultura muore         | Tozzi Riccardo       | 20 |
| POLITICA ECONOMICA | Sole 24 Ore         | Ottava seduta al rialzo per Milano   | L.D.                 | 22 |
| POLITICA ECONOMICA | Finanza & Mercati   | Bond Covered Intesa, oggi il lancio  | sf                   | 23 |
| ...                | Mf                  | Adesso Intesa Sanpaolo muove contro Agricole - Intesa, l'Agricole rispetti gli impegni                               | Di Biase Andrea      | 24 |
| POLITICA ECONOMICA | Sole 24 Ore         | Borse. Morgan Stanley in rosso frena la corsa di Wall Street - Morgan Stanley frena la corsa di Wall Street          | Riolfi Walter        | 25 |
| ...                | Sole 24 Ore         | Guzzetti confermato presidente   | Al.G.                | 26 |
| ...                | Mf                  | Il Credit Crunch? Più duro nel '92. Parola di Bankitalia - Il Credit Crunch? Fa più duro nel'92                      | Ninfolo Francesco    | 27 |
| POLITICA ECONOMICA | Sole 24 Ore         | Adesso la Consob rilancia l'Opa: fa bene   | Carabini Orazio      | 29 |
| ...                | Mf                  | Mediaset e Rai accerchiano Murdoch - Sky accerchiata da Rai e Mediaset   | Gualtieri Luca       | 30 |
| ...                | Repubblica          | Terremoto alle Ferrovie salta il capo della sicurezza - Terremoto alle Fs salta il responsabile della sicurezza      | ...                  | 32 |
| ...                | Finanza & Mercati   | Terna Stabile anche senza Brasile  | Fraschini Sofia      | 33 |
| ...                | Sole 24 Ore         | Ansaldo Sts. Maxi-contratto in Libia per la controllata di Finmeccanica - Maxi-contratto in Libia per Ansaldo        | Monti Mara           | 34 |
| ...                | Sole 24 Ore         | Marchionne: per Fiat Auto scorporo ma non adesso - Marchionne: "Per Fiat un grande trimestre"                        | Malan Andrea         | 35 |

|                         |                   |  |                                     |    |
|-------------------------|-------------------|--|-------------------------------------|----|
| POLITICA ECONOMICA      | Stampa            | La Fiat conferma gli obiettivi del 2009 - Fiat, obiettivi confermati del 2009 - Fiat, obiettivi confermati per il 2009             | Chianelli Teodoro                   | 37 |
| ...                     | Sole 24 Ore       | Anche senza Opel Torino punta a 5,5 milioni di vetture prodotte  | Bernacchi Aldo                      | 40 |
| ...                     | Riformista        | Il primo semestre Fiat (in rosso) va sotto le attese degli analisti  | Meda Giorgio                        | 41 |
| ...                     | Sole 24 Ore       | Per Risanamento l'ipotesi Prodi bis - Risanamento. Ipotesi Prodi Bis per il gruppo immobiliare - Ipotesi Prodi Bis per Risanamento | Galvagni Laura                      | 42 |
| ECONOMIA INTERNAZIONALE | Sole 24 Ore       | In Francia balzo dei consumi delle famiglie  | Geroni Attilio                      | 43 |
| EDITORIALI              | Repubblica        | Eurointelligence - Aziende insolventi boma a orologeria  | Guiso Luigi                         | 44 |
| EDITORIALI              | Tempo             | Il maxi-duopolio non è poi così lontano  | Pennisi Giuseppe                    | 45 |
| ...                     | Finanza & Mercati | Sorpresa case Usa: salgono i prezzi  | Frojo Marco                         | 46 |
| POLITICA ECONOMICA      | Stampa            | Intervista a Ratan Tata - Tata: è il momento di investire in Undia - Tata: "Investite in India"                                    | Paolucci Gianluca                   | 48 |
| ...                     | Italia Oggi       | 11 La manovra/1 - Lo scudo fiscale piace agli studi - Da Chiomenti a Carnelutti, come si stanno preparando gli studi               | Ventura Gabriele - Marino Ignazio   | 50 |
| POLITICHE FISCALI       | Sole 24 Ore       | La tenaglia delle sanzioni spinge allo scudo fiscale   | Della Carità Antonio - Piazza Marco | 53 |
| POLITICHE FISCALI       | Sole 24 Ore       | I tecnici: dubbi sui cinque anni di possesso   | ...                                 | 54 |
| POLITICHE FISCALI       | Sole 24 Ore       | Niente impunità per i reati gravi  | Caraccioli Ivo                      | 55 |
| ...                     | Italia Oggi       | 25 Entrate - Interessi passivi, sconti più ampi  | Liburdi Duilio                      | 56 |
| ...                     | Italia Oggi       | 37 Studi di settore in tempi di crisi  | Cerato Sandro                       | 58 |
| POLITICHE FISCALI       | Sole 24 Ore       | Per l'Irap "salveza" più vicina alla Consulta  | Bellinazzo Marco                    | 59 |
| POLITICHE FISCALI       | Italia Oggi       | L'Irap normalizzata  | Longoni Marino                      | 60 |
| POLITICHE FISCALI       | Sole 24 Ore       | Rettifica del fisco sull'imponibile  | Tosoni Gian_Paolo                   | 62 |
| ...                     | Italia Oggi       | 27 Deducibilità Irap, no problem   | Bonghi Andrea                       | 63 |
| ...                     | Italia Oggi       | 26 Iva a forfait per i diportisti  | Ricca Franco                        | 64 |
| ...                     | Italia Oggi       | 26 Holding industriali senza appeal  | Felicioni Alessandro                | 66 |
| POLITICHE FISCALI       | Sole 24 Ore       | Il Rol separa le immobiliari   | Gaiani Luca                         | 68 |
| ...                     | Italia Oggi       | 28 Esterovestizione antiUe   | Villa Norberto                      | 70 |
| ...                     | Italia Oggi       | 28 Istituiti i codici tributo per l'Irpef  | ...                                 | 72 |
| POLITICHE FISCALI       | Sole 24 Ore       | Rimborsi Ici alle coop agricole  | Lovecchio Luigi                     | 73 |
| ...                     | Italia Oggi       | 29 Ici, dai comuni rimborsi alle coop  | Alberici Debora                     | 75 |
| ...                     | Sole 24 Ore       | L'Efrag stringe i tempi solo las 39 semplificato   | Monachino Roberto                   | 76 |
| POLITICA ECONOMICA      | Mf                | Con la las in soffitta finisce l'incubo dei bilanci - Così lo lasb si prepara a mandare in soffitta l'odiato impairment test       | Guatri Giorgio - Villani Marco      | 77 |

## Censis: i consumi ripartono da Nord-Est A maggio export in ripresa per la prima volta nel 2009 Le famiglie più ottimiste

Dopo quattro mesi in negativo, con un calo che ha sfiorato il 25%, le esportazioni tornano a crescere. Nel mese di maggio è riapparso il segno positivo (+0,5%), accompagnato da un nuovo balzo (+19%) dell'export in Cina. Secondo i dati contenuti nel Rapporto Ice, nel 2008 la crisi non ha penalizzato le esportazioni e la bilancia dei pagamenti, al netto delle componenti energeti-

che, ha segnato un saldo positivo di 50 miliardi di euro. Intanto dalle famiglie arrivano nuovi segnali di fiducia, fotografati dall'indagine Confcommercio-Censis. Da gennaio a giugno è cresciuto il numero dei nuclei che si dichiara ottimista (dal 52,4% al 56,8%). Nei prossimi mesi l'attesa è per una ripresa dei consumi a partire dal Nord-Est.

Servizi ▶ pagina 6

**Il ministro.** Secondo Claudio Scajola a giugno l'export crescerà dell'1,5%

**Posti salvati.** Le aziende hanno trattenuto 820mila addetti nonostante il calo di attività

# Il made in Italy rialza la testa

## Esportazioni in aumento a maggio - Quote di mercato 2008 in flessione

### BILANCIA COMMERCIALE

Per il viceministro Adolfo Urso a fine 2009 è atteso il pareggio - Secondo l'Ice pesa ancora l'handicap della specializzazione produttiva

**Nicoletta Picchio**

ROMA

Maggio come mese della svolta. Un recupero che, passo dopo passo, si dovrebbe consolidare verso la fine dell'anno. Dopo i primi quattro mesi neri sul fronte dell'export, con un calo che ha sfiorato il 25%, a maggio è ritornato per la prima volta nel 2009 il segno positivo davanti alle nostre esportazioni: +0,5%. Addirittura +19% in Cina. E ieri il ministro dello Sviluppo, Claudio Scajola, ha indicato per giugno un +1,5 per cento.

Anche il 2008 si è chiuso con un segno positivo: +0,3%, a fronte di un aumento delle importazioni dell'1,1%. Il problema, però, è che il nostro Paese ha perso quote di mercato: dopo la risalita del 2007, che ha visto l'Italia a quota 3,5, il 2008 ha segnato un 3,3%. Anche se l'Italia non ha perso posizioni a livello mon-

diale, rimanendo sempre al settimo posto. È la fotografia dell'Italia nel mondo come emerge dal Rapporto Ice-Istat 2008-2009, che è stato presentato ieri, a Roma. Pesa l'avanzata della Cina, che è al secondo posto, che passa dall'8,7 all'8,9 come quote di mercato, mentre la Germania, prima in classifica (ma che potrebbe cedere il posto alla Cina a breve), si ridimensiona, dal 9,4 al 9,1. Gli altri grandi Paesi davanti a noi calano, mentre migliorano la Russia, l'Arabia Saudita e gli Emirati (questi ultimi grazie a consistenti flussi di riesportazioni). Non è però solo l'avanzata dei paesi in via di sviluppo a farci arretrare, ma caliamo anche nell'export nell'area euro.

La perdita di quote di mercato dell'Italia nell'export ha riguardato tutte le aree del mondo. Unica eccezione, l'Africa settentrionale: le esportazioni si sono rafforzate per effetto della vendita di beni intermedi e di investimento, un fenomeno legato ai processi di frammentazione delle produzioni. Analizzando i Paesi, come destinazione di export al primo posto c'è

la Germania, anche se il valore è diminuito dell'1,3%; seguita dalla Francia (-2,5), al terzo posto la Spagna (-12,7). Sono diminuite le esportazioni verso gli Usa, -5%, mentre la Cina ha segnato +2,5.

Nei primi mesi del 2009, l'andamento resta confermato a livello generale. In alcuni Paesi, però, c'è un recupero. In Cina nel gennaio-maggio di quest'anno, confrontato con lo stesso periodo dell'anno scorso, si è passati dall'1% all'1,2; in Giappone dall'1,1 all'1,2; in Russia dal 4,0 al 4,5%; in Germania dal 5,7 al 6,1; in Francia dal 7,9 al 10,7. Restano identiche le quote negli Usa, 1,8, mentre c'è un calo in Spagna, dal 7,9 al 6,9% e nel Regno Unito, dal 4,2 al 3,9.

«Il peggio è passato, a fine 2009 ci sarà quasi un pareggio della bilancia commerciale italiana», ha detto il vice ministro allo Sviluppo, con delega al Commercio estero, Adolfo Urso (nel 2008 la bilancia dei pagamenti al netto dei prodotti energetici ha avuto un saldo posi-



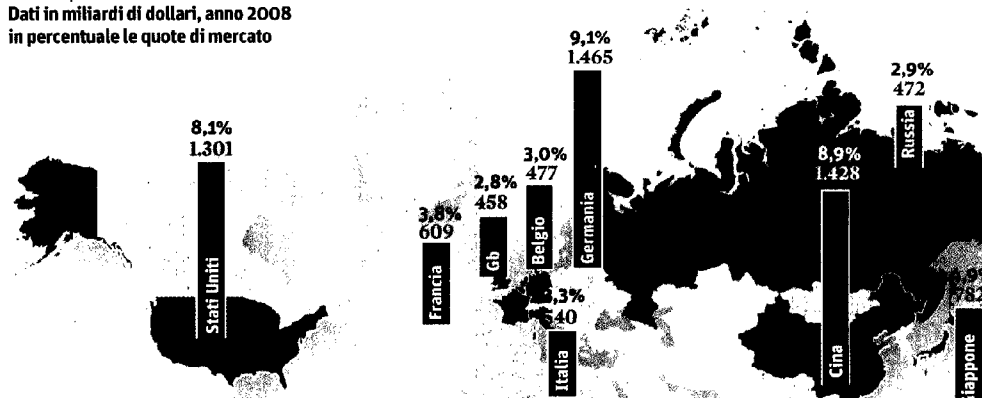
vo di quasi 50 miliardi di euro)  
A penalizzare l'Italia nello scenario mondiale, dice il Rapporto, è la specializzazione produttiva, orientata verso settori a domanda mondiale relativamente lenta. Un handicap, in questa fase dove il commercio mondiale frena e arretra: nel 2008 c'è stato un aumento del 3,3, positivo ma con un calo di circa 4 punti rispetto all'anno precedente. Il 2009, prevede l'Ice, si sarà un calo degli scambi dell'11%.

È la rotta Srd-Est, secondo Urso, quella dove le aziende devono indirizzarsi, per avere più possibilità di crescita. E sia il presidente dell'Ice, Umberto Vattani, sia quello dell'Istat, Luigi Biggeri, hanno sottolineato la capacità soprattutto delle piccole e medie imprese italiane di reagire alle difficoltà. Ieri ci sono stati anche due testimonial: Diana Bracco, una impresa con oltre un miliardo di euro di fatturato, e Matteo Lunelli, al vertice dell'azienda di vini Ferrari, che hanno raccontato la loro storia di successo, focalizzata sull'internazionalizzazione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Italia al settimo posto nella classifica mondiale dell'export**

Primi esportatori mondiali di merci.  
Dati in miliardi di dollari, anno 2008  
in percentuale le quote di mercato



Nelle tabelle le quote dell'Italia in alcuni mercati (statistiche di importazione, dati in milioni di euro)

**STATI UNITI**

|                          | 2008<br>gen/mag | 2009<br>gen/mag |
|--------------------------|-----------------|-----------------|
| Importazioni dall'Italia | 10.078          | 7.840           |
| Importazioni dal mondo   | 569.681         | 443.093         |
| Quote dell'Italia        | 1,8             | 1,8             |

**FRANCIA**

|                          | 2008<br>gen/mag | 2009<br>gen/mag |
|--------------------------|-----------------|-----------------|
| Importazioni dall'Italia | 16.087          | 17.390          |
| Importazioni dal mondo   | 202.987         | 162.274         |
| Quote dell'Italia        | 7,9             | 10,7            |

**GERMANIA**

|                          | 2008<br>gen/mag | 2009<br>gen/mag |
|--------------------------|-----------------|-----------------|
| Importazioni dall'Italia | 15.459          | 13.666          |
| Importazioni dal mondo   | 272.801         | 225.666         |
| Quote dell'Italia        | 5,7             | 6,1             |

**CINA**

|                          | 2008<br>gen/mag | 2009<br>gen/mag |
|--------------------------|-----------------|-----------------|
| Importazioni dall'Italia | 3.145           | 3.151           |
| Importazioni dal mondo   | 305.483         | 255.576         |
| Quote dell'Italia        | 1,0             | 1,2             |

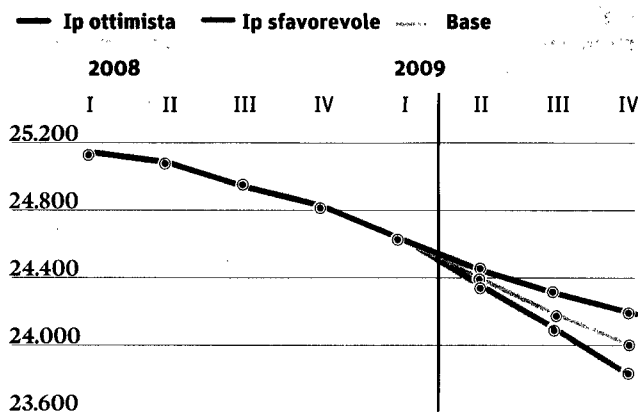
**Rapporto Cnel.** Disoccupazione in crescita fino all'8,6%

# Rischio licenziamento per 540mila lavoratori

## Mercato del lavoro in tensione

### UNITÀ DI LAVORO

Dati in migliaia



Fonte: elaborazioni e stime Ref. su dati Istat

### CAPITALE UMANO "TESORIZZATO"

Forza lavoro trattenuta dalle imprese, espressa in termini di unità di lavoro. Stime

| Forza lavoro trattenuta per effetto di: |             |            |
|---|-------------|------------|
| In %                                    | In migliaia |            |
| Riduzione produttività del lavoro       | -2,3        | 570        |
| Riduzione ore lavorate pro-capite       | -1,0        | 250        |
| <b>Totale</b>                           | <b>-3,3</b> | <b>820</b> |

### COPERTURA DEI SUSSIDI

Migliorerà se verranno spesi i quattro miliardi stanziati per il 2009. Ma in rapporto al Pil l'Italia resta in coda nell'Ue

**Giorgio Pogliotti**

ROMA

■ Nel 2009 si rischia di perdere tra i 350mila e i 540mila posti di lavoro. Tradotto in lavoro prestato nell'anno da un occupato a tempo pieno - secondo l'indicatore Ula relativo alle unità lavorative annue - si avrà una riduzione compresa tra le 620mila e le 820mila unità. Mentre il tasso di disoccupazione a fine anno potrà collocarsi, nella peggiore delle ipotesi, all'8,6% (contro il 6,8% del 2008).

Il Rapporto sul mercato del lavoro presentato ieri al Cnel evidenzia come «la disoccupazione nel 2009 continuerà ad aumentare» - lo stock di disoccupati potrà crescere in una forchetta tra 270mila e 460mila unità -, le previsioni «sono molto incerte» ed «è importante che vi sia piena consapevolezza del fatto che nei prossimi mesi potrebbero rendersi necessari ulteriori interventi per estendere e rendere ancora più flessibili i sostegni al reddi-

to», così come sarà decisivo l'impulso che le parti sociali e le Regioni daranno agli strumenti di cui dispongono (enti bilaterali, fondi interprofessionali, risorse regionali e comunitarie). Il rapporto realizzato da un gruppo di lavoro del Ref, diretto dal professor Carlo Dell'Aringa, sottolinea anche come il nostro Paese sia «ancora lontano dagli obiettivi di Lisbona 2010» fissati dal Consiglio europeo, che «non saremo in grado di raggiungere» soprattutto per «gli insufficienti progressi in campo di occupazione femminile e popolazione over-55», nonché «per il divario territoriale ancora pesante tra Nord e Sud».

Inoltre, nonostante la crisi abbia prodotto in molti casi una contrazione della produttività o una riduzione delle ore lavorate, numerose aziende hanno scelto di "trattenere" 820mila posti di lavoro, in attesa della ripresa, rispondendo alla richiesta di governo e parti sociali. Tuttavia - avverte Dell'Aringa - se «la ripresa tarderà il "disinvestimento" di questo capitale umano difficilmente potrà essere evitato».

Ma i miglioramenti al sistema di ammortizzatori sociali «non eliminano la necessità di una riforma». Anche se è au-

mentato costantemente il tasso di copertura degli ammortizzatori sociali per quanti rispondono a determinati requisiti (un'occupazione passata, la permanenza nello stato di disoccupazione), che ha raggiunto il 63%, resta una «non trascurabile quota di disoccupati che non gode di alcun sussidio». Secondo Dell'Aringa «uno sforzo ulteriore per allargare la copertura del sussidio anche ad un parte di costoro sarebbe utile per contenere gli effetti sociali della crisi». Peraltro, proprio il calcolo del tasso di copertura evidenzia come l'Italia destini «percentuali trascurabili» del Pil alla spesa per disoccupazione: per ogni punto di disoccupazione tra il 1995 e il 2006 la spesa - il cosiddetto tasso di sforzo - è stata in media di 0,06 punti percentuali di Pil all'anno, contro una media dei Paesi Ue15 di 0,21 punti. Le stime per l'ultimo periodo mostrano un «incremento considerevole» del tasso di copertura che ha raggiunto gli 0,1 punti e la ripresa sarà ancor più evidente se saranno impiegati nel 2009 i 4 miliardi frutto dell'accordo tra governo e Regioni per gli ammortizzatori in deroga: se fossero spesi il tasso di sforzo si avvicinerrebbe

be a quelli degli altri Paesi. Resta il fatto che si tratta di misure "una tantum", mentre «una loro estensione nel tempo potrebbe essere necessaria anche oltre il 2010».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



## Il ministro Sacconi respinge gli inviti lanciati da Bankitalia

# «Nessuna riforma strutturale per gli ammortizzatori sociali»

ROMA

Nell'attuale fase di recessione non si può realizzare una riforma strutturale degli ammortizzatori sociali.

Esclude una revisione delle tutele il ministro del Lavoro, Maurizio Sacconi, che intervenendo al Cnel ha chiamato in causa direttamente Bankitalia: «Lo dico ad Andrea Brandolini della Banca d'Italia che ogni volta fa dire al Governatore che si deve fare la riforma - ha sostenuto - Contesto che si possa fare una riforma organica degli ammortizzatori in questa stagione, per le incertezze che gravano sulla finanza pubblica. Inoltre, a regime, non potremmo tarare gli strumenti su una condizione straordinaria, come l'attuale». Tra Sacconi e il Governatore erano già volate scintille quando Mario Draghi aveva citato la platea di 1,6 milioni di lavoratori privi di coperture, se licenziati.

Al Cnel Sacconi ha confermato il "no" al salario minimo proposto dal Pd, sostenendo la validità degli attuali criteri anche se resta esclusa una fetta consistente, come chi è in cerca della prima occupazione: «Noi non daremo il salario garantito a chiunque e a prescindere - ha aggiunto -. Vogliamo mantenere il requisito di aver in precedenza lavorato un determinato periodo per accedere agli am-

mortizzatori, un principio che serve a responsabilizzare la persona». Il ministro glissa sulle stime del rapporto del Cnel sui disoccupati - «indicatori come l'Unità di lavoro annuo ci dicono che è caduta la produzione, cosa risaputa, sono dati astratti accademici» - e rilancia l'invito ai giovani ad accettare anche i "bad works" pur di non restare inattivi: «I neo laureati accettino anche i lavoretti, utilizzando i voucher a disposizione anche per gli impieghi transitori». Il ministro riconosce di essere «alla vigilia d'una fase molto più impegnativa», ma ricorda che «il peggio è alle nostre spalle», riferendosi ad «una fase psicologica molto più pesante», quando «nella percezione collettiva c'era l'idea dell'Armageddon» e aggiunge «posso testimoniare quanto abbiamo temuto il peggio del peggio e non l'abbiamo comunicato». La prossima tappa è a settembre, quando Sacconi convocherà le parti sociali e le Regioni sulle politiche attive del lavoro: «Quando riapriranno le fabbriche, se riapriranno - ha continuato - aprirò un tavolo di confronto, vogliamo far decollare la formazione anche nei luoghi di lavoro». Critica il ministro Fulvio Fammoni (Cgil), sottolineando che il Rapporto «conferma la gravità della crisi occupazionale che si somma al dato

del lavoro nero, purtroppo ancora poco in evidenza e all'aumento del bacino dell'inattività». Secondo Fammoni «i dati reali della cassa integrazione sono più alti di quelli finora dichiarati, mancando gran parte della cassa in deroga», e «le indennità di disoccupazione ordinaria (circa 500 mila a maggio) potrebbero prevedere alla scadenza degli 8 mesi la scoperta di

### LE REAZIONI DEI SINDACATI

Fammoni (Cgil):

preoccupano i dati sulla crisi occupazionale - Santini (Cisl): allargare i criteri di accesso alle indennità

una parte importante di lavoratori». Giorgio Santini (Cisl), invece, giudica «condivisibile l'approccio del ministro Sacconi» che ritiene impropria una riforma strutturale degli ammortizzatori in piena emergenza: «È però necessario imparare dalla crisi - continua Santini - comprendere i punti deboli intervenendo sui criteri di accesso all'indennità di disoccupazione, soprattutto per le prime assunzioni, tasso di copertura, transizioni lavorative e collegamento tra politiche passive e politiche attive».

G. Pog.



DL ANTICRISI, DOMANI IL VOTO DI FIDUCIA ALLA CAMERA

# La regolarizzazione di colf e badanti manna per il fisco

La stima dell'Ufficio studi della Camera  
"In quattro anni entrate per 1300 milioni"

|   |   |   |   |
|---|---|---|---|
| <b>300</b>  | <b>170</b>  | <b>500</b>  | <b>150</b>  |
| <b>mila</b>   | <b>mila</b>   | <b>euro</b>   | <b>milioni</b>  |
| Sono le lavoratrici interessate alla regolarizzazione. Metà si occupano di assistenza | Le badanti straniere non comunitarie. Il resto, circa 130 mila, sono invece italiane o cittadine di Paesi europei | E' il contributo forfettario necessario da versare per regolarizzare ciascun lavoratore | A tanto ammonta l'introito complessivo per il 2009. Il 40% sarà destinato al servizio sanitario |

**RAFFAELLO MASCI**  
ROMA

Regolarizzare le badanti non sarà solo una misura di pace sociale ma, nell'arco di 4 anni, si rivelerà anche un interessante business, dato che comporterà entrate per 1,3 miliardi. La novità si evince dalla relazione tecnica di accompagnamento del decreto anticrisi su cui domani la Camera vota la fiducia. A questo scopo il governo sta lavorando ad un maxiemendamento apporterà alcune correzioni ai testi approvati in Commissione: verrà modificata la stretta alle banche tornando al testo originario, saranno ritoccate anche le norme sulla Corte dei conti e sui compiti assegnati all'Authority in materia di prezzi del gas e forse anche le norme sulla tassazione dell'oro. Ecco tutte le altre novità.

**Colf e badanti**  
Le persone da mettere in regola sono state calcolate in

300 mila e la loro emersione comporterà, secondo il servizio studi della Camera, un gettito contributivo aggiuntivo di 130 milioni quest'anno e 390 milioni l'anno dal 2010 al 2012. A questi si aggiungono i 150 milioni di entrate una tantum legate alla pratica di regolarizzazione.

#### Donne in pensione

L'innalzamento di un anno dell'età pensionabile per le donne, riguarderà al primo gennaio del 2010, un numero di lavoratrici oscillante tra 8.000 e 8.500 unità. L'operazione consentirà alle casse dello Stato un risparmio netto di 120 milioni di euro nel 2001 e 242 milioni nel 2011.

#### Stretto di Messina

Per evitare che il Ponte diventi un'opera di cui solo si parla, si è presa la decisione di velocizzare l'apertura del cantiere nominando l'amministratore delegato della Società Stretto di Messina, commissario straordinario per 60 giorni, e affi-

dandogli un finanziamento di avvio dei lavori di 1,3 miliardi di euro.

#### Bus liberi e puliti

Arriva una mini-liberalizzazione nei trasporti pubblici: almeno il 10% del servizio dovrà essere affidato con gara a imprese private. Viene inoltre stabilito un contributo fino a 400 mila euro a favore delle aziende del trasporto pubblico che acquistino negli anni 2009 e 2010 autobus ecologici.

#### Pornotax

La famosa tassa, istituita dalla finanziaria 2006 e mai effettivamente applicata, trova ora nel decreto anticrisi una sua definizione. Vengono non solo specificati i materiali a cui si applica l'addizionale Irpef del 25%, ma si stabilisce anche che i proventi siano destinati ai Beni culturali.

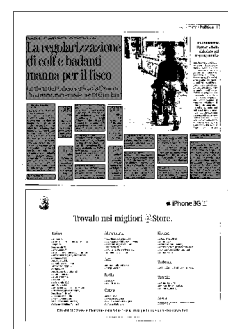
#### Dieci auto

Ennesima variante del reddito-metro: chi ha dieci o più veicoli verrà segnalato all'Agenzia

delle entrate e alla Guardia di Finanza, affinché effettuino controlli fiscali.

#### Sanità

Slitta al 15 ottobre il termine per la stipula dell'intesa tra Regioni e Stato in materia di sanità per verificare l'andamento della spesa nelle regioni in rosso. Intanto continua la protesta dei medici contro la «rottamazione coatta» di quelli che hanno 40 anni di servizio. Si contesta non solo la perdita di una generazione di 58-60enni, ma anche la disparità di trattamento tra medici e primari (questi ultimi esclusi dal provvedimento).



## La proposta

«Chiediamo al governo che si impegni a regolarizzare tutti gli extracomunitari che hanno presentato domanda entro il 30 ottobre 2007»

# La Bonino guida il fronte «pro sanatoria» «Va estesa, non valga solo per colf e badanti»

Iniziativa della leader radicale: al Senato 50 firme bipartisan, 20 dalla maggioranza



**Mettiamo una badante e un pizzaiolo: chi ha assunto la prima sarà in regola, chi ha dato lavoro al secondo sarà un favoreggiatore**

ROMA — Emma Bonino non ci sta ad una sanatoria che coinvolga soltanto colf e badanti. E con lei un nutrito gruppo di parlamentari, bipartisan. «Non ha senso», dice la signora dei radicali, oggi vicepresidente del Senato in quota Pd. Poi spiega: «Penso alla famiglia del signor Rossi, una per tutte, come esempio. Immaginiamo che Mario e Carla Rossi gestiscano una pizzeria e abbiano assunto la signora Ibitzen Ibrahim come badante del papà di Mario e suo marito Karim come pizzaiolo. Tutti e due sono in attesa di un permesso di soggiorno. In esubero dall'ultima sanatoria. Cosa succederà a settembre? Per la legge italiana il signor Mario sarà, da una parte, un favoreggiatore per reato di clandestinità di Karim e dall'altra avrà invece le carte in regola. È assurdo».

Emma Bonino non ha nessuna voglia di rimanere con le mani in mano. Ed è pronta a presentare un ordine del giorno alla Camera, prima della votazione sul decreto anticrisi, quello dove, tra le altre, è prevista appunto l'annunciata sanatoria delle badanti e delle colf. «Stiamo raccogliendo le firme. E anche queste saranno firme bipartisan», garantisce Emma Bonino, mostrando a riprova le firme in calce alla proposta di legge presentata qualche giorno fa in Senato.

Oltre una cinquantina di firme, tra queste una ventina quelle dei senatori della maggioranza: la proposta di legge Emma Bonino l'ha presentata insieme con Mario Baldassari, già viceministro dell'Economia, oggi presidente della commissione Finanze, in quota Pdl. Ed è proprio da quella proposta che è stato estrapolato l'ordine del giorno da presentare alla Camera. Ovvero?

«È semplice: chiediamo al governo che si impegni a regolarizzare tutti i cittadini extracomunitari che hanno presentato domanda entro il 30 ottobre 2007», spiega la vicepresidente del



**Con la clandestinità come reato fra gli extracomunitari si è creata la psicosi  
Colf e badanti aspettano settembre barricate in casa**

Senato che già si sta battendo affinché i soldi derivanti dall'innalzamento dell'età pensionabile delle donne vengano vincolati a favore di famiglie e donne in età lavorativa.

Aggiunge: «Pensare di regolarizzare gli extracomunitari in base ai mestieri è davvero una cosa senza alcun senso, prima ancora che incostituzionale. Per le colf e le badanti il governo ha previsto un mese di tempo, settembre. Per tutti gli altri extracomunitari che hanno gli stessi diritti e gli stessi requisiti pensiamo possano bastare quattro mesi per avere le carte in regola».

La pensano in tanti come Emma Bonino. Tra i senatori della maggioranza, oltre a Baldassari, in calce alla proposta di legge ci sono firme come quella di Maria Ida Germontani, Lucio Malan, Giuseppe Valditara, Luigi Compagna, Barbara Contini, Giuseppe Saro, Maurizio Saia. Ma anche quella di Adriana Poli Bortone o dell'autonomista Gianpiero D'Alia.

«Il problema non è certo di un partito, ma di buon senso», aggiunge la leader storica dei Radicali che sotto la sua proposta di legge ha raccolto, fra quelli della sua parte politica, i consensi di un esperto come Massimo Livi Bacci, e pure della sua capogruppo, Anna Finocchiaro, oltre ad Ignazio Marino, Pietro Ichino, Nicola Rossi o Stefano Ceccanti.

Ma non è tutto. Dice la Bonino: «I problemi di questa sanatoria non finiscono certamente qui. Ormai la clandestinità è diventata reato e so per certo che fra gli extracomunitari del nostro Paese si è creata una psicosi. Parlo proprio di colf e badanti: in questo periodo di "limbo" che le separa dalla regolarizzazione di settembre vivono barricate in casa».

Non scherza la vicepresidente del Senato: «Posso portare le prove. So di famiglie che hanno dovuto fare accordi con le compagnie dei taxi perché le



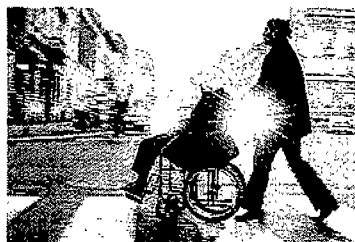


colf e le badanti che hanno in casa non vogliono più accompagnare i figli o i nonni da nessuna parte. Per non parlare di andare a far la spesa, o qualsiasi altra commissione: hanno paura che uscendo di casa possa succedere qualsiasi cosa e debbano quindi mostrare a qualcuno documenti che non hanno».

Per non parlare dei sindacati. «Sono subissati di telefonate in questo periodo e non sanno che pesci prendere», spiega ancora la vicepresidente del Senato. Aggiungendo: «Quando è stata proposta questa sanatoria solo per colf e badanti non ci si è resi conto di quante famiglie in Italia hanno assunto coppie di extracomunitari, per avere maggiore sicurezza e stabilità? L'esempio è la famiglia del signor Rossi, appunto. E dobbiamo sbrigarcì a mettere a posto questa situazione se non vogliamo farci ridere dietro».

**Alessandra Arachi**

## Le posizioni



### **Discriminazione**

Per Emma Bonino il decreto anticrisi regolarizza «colf e badanti ma non gli edili, i lavoratori dell'agricoltura e gli impiegati nel commercio», il che è «discriminatorio»

### **Per le donne**

Bonino propone di rendere vincolante l'uso dei risparmi derivanti dall'innalzamento dell'età pensionabile per le donne per una politica di «sostegno a famiglie e donne in età lavorativa»

Vademecum



Le tre misure per la previdenza: sarà allargata la platea delle esenzioni oltre i soli primari

# Per i medici niente «rottamazione» Ma pensione più tardi per le statali

## L'impegno di Sacconi. «Finestre mobili» per le uscite dal lavoro

ROMA — Pensionamento degli statali con 40 anni di contributi; aumento dell'età per la pensione di vecchiaia delle dipendenti pubbliche; rimodulazione delle «finestre» per il ritiro dal lavoro in relazione all'allungamento della speranza di vita. Sono tre le novità previste dal decreto anti-crisi in materia previdenziale.

La più controversa riguarda la possibilità per le amministrazioni pubbliche di mandare in pensione (dopo preavviso di 6 mesi) i dipendenti che abbiano raggiunto 40 anni di contributi, compresi quelli «figurativi» derivanti per esempio dal riscatto del periodo di leva o del corso di laurea. Dal pensionamento forzoso sono esclusi i primari, i professori universitari e i magistrati. Sulla cosiddetta «rottamazione» degli statali c'è un tira e molla iniziato con la legge 133 dell'agosto 2008, che appunto ha introdotto la norma. Che però poi è stata modificata con la legge 15 del marzo 2009, che aveva circoscritto l'area della pensionabilità d'ufficio ai soggetti con 40 anni di «servizio effettivo». Nel decreto in discussione alla Camera è stato invece approvato un emendamento che allarga nuovamente la platea perché reintroduce il criterio dei 40 anni di contributi. Secondo le stime dell'Inpdap, con questa norma si potrebbero mandar via 10-15 mila statali in più rispetto allo standard di 130-140 mila pensionamenti all'anno. Ieri, in seguito alle proteste delle associazioni dei medici del servizio sanitario nazionale, il ministro del Welfare Maurizio Sacconi ha ribadito la volontà di «escludere i medici» dalla «rotta-

### Slittamento

Le finestre previdenziali subiranno uno slittamento dal 2015 e ogni cinque anni per tener conto della demografia

mazione», anche perché questa categoria «può arrivare a 40 anni di contributi ancora nel vivo della capacità professionale». Se non sarà possibile col maxi-emendamento atteso per oggi, dopo l'approvazione del decreto il ministro intervenga con «una robu-

sta circolare». Più in generale, ha aggiunto Sacconi, «bisogna interpretare correttamente la norma nel senso che la facoltà delle amministrazioni pubbliche deve essere rigorosamente condizionata a piani di ristrutturazione e all'oggettivo interesse dell'amministrazione» di ridurre il personale.

Sempre limitata al settore pubbli-

### Innalzamento graduale

L'innalzamento dell'età del ritiro da 60 a 65 anni per le donne nel pubblico impiego avverrà per gradi dal 2010 al 2018

co e per di più alle sole donne è la norma che aumenta di un anno ogni due l'età per la pensione di vecchiaia delle statali. A partire dal 2010 non basteranno più 60 anni, ma ce ne vorranno 61. E poi 62 dal 2012, 63 dal 2014, 64 dal 2016 e 65 dal 2018 quando si concluderà questo processo di equiparazione all'età prevista già ora per gli uomini. Il provvedimento è stato preso in seguito a una sentenza della Corte europea di giustizia che ha condannato l'Italia perché prevede età diverse di pensionamento sulla base del sesso. Secondo la stima contenuta nella relazione tecnica al decreto, saranno tra 8.000 e 8.500 le dipendenti pubbliche che saranno colpite dalla norma del 2010. Sono quelle nate nel 1950, che raggiungono appunto 60 anni nel 2010 e che dovranno lavorare due anni in più, per potersi ritirare nel 2012 a 62 anni.

Vale invece per tutti, lavoratori pubblici e privati, il meccanismo delle cosiddette «finestre mobili» per adeguare automaticamente l'accesso alla pensione all'incremento della speranza di vita. Dal 2015 e ogni cinque anni le finestre di pensionamento subiranno uno slittamento per ritardare l'uscita dal lavoro in base all'aumento medio della speranza di vita nei cinque anni precedenti, certificato da Istat e Eurostat. In sede di prima attuazione lo slittamento non potrà superare i tre mesi.

Enrico Marro

### Il dossier

I dipendenti pubblici potranno essere mandati in pensione dopo 40 anni di contributi (compresi quelli figurativi). La tagliola varrà per i prossimi tre anni e farà salvi magistrati, medici primari e professori universitari. Negli altri casi, passato il limite, le amministrazioni pubbliche potranno risolvere il rapporto di lavoro e di contratto individuale anche dei dirigenti.



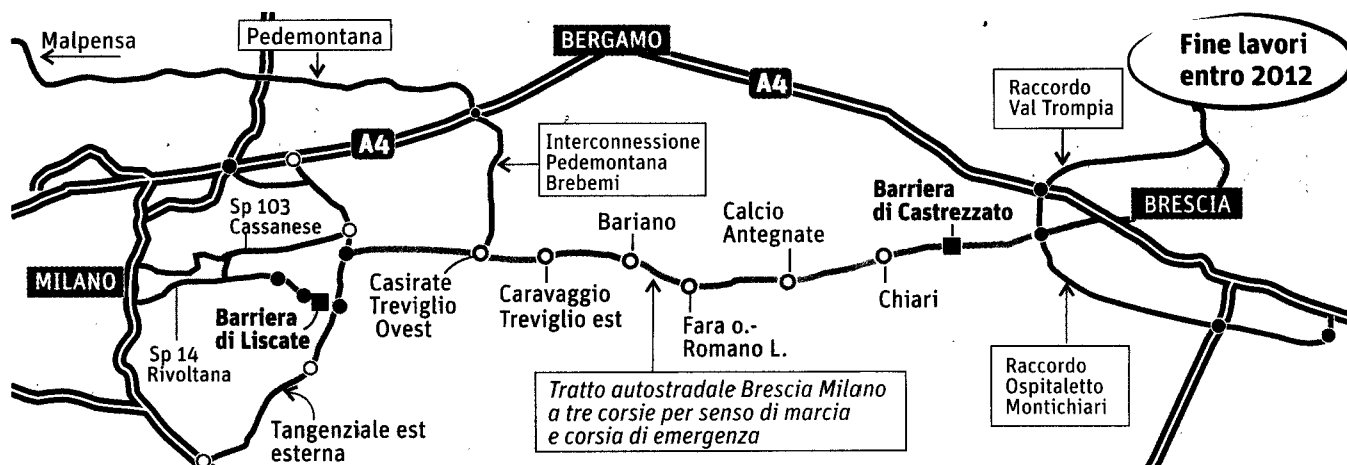
**Autostrade.** Berlusconi «apre»  
il cantiere della Brebemi **Pag. 21**

**Infrastrutture.** Il premier: «La Brebemi uno sprone per il Governo» - Autostrada aperta dal 2013

# Entro l'anno 19 maxi-cantieri

Berlusconi inaugura i lavori della direttissima Brescia-Milano

**Il raccordo autostradale diretto Brescia-Milano**



**62,1 Km**  
lunghezza complessiva tratta

**382 mln euro**  
incremento annuo del Pil

**6,8 mln**  
ore risparmiate all'anno

**10.000**  
posti di lavoro

Il collegamento autostradale Brebemi consentirà viaggi veloci su un sistema viabilistico integrato risparmiando circa 10,5 km rispetto ai percorsi attuali

Crescita annua del Pil lombardo

Tempi di percorrenza dimezzati rispetto all'A4 (Brescia-Milano) e benefici sulla viabilità locale

La creazione di nuovi posti di lavoro, diretti e indiretti, collegati alla realizzazione dell'autostrada

**60mila auto**  
traffico

L'autostrada, a regime, sarà percorsa da 60mila veicoli al giorno che attraverseranno 5 province

**7,9 euro**  
pedaggio per l'intero percorso

Il pedaggio della Brebemi sarà superiore al costo della A4, che attualmente è di 5,8 euro

**1,6 milioni**  
investimento

Il progetto è completamente autofinanziato e prevede interventi di mitigazione ambientale

## IL RUOLO DEI PRIVATI

L'opera costerà 1,6 milioni e sarà realizzata totalmente in project financing - Bazoli (Intesa Sanpaolo): «Senza le banche non saremmo qui»

**Marco Morino**  
MILANO

«Non un punto d'arrivo, ma un punto di partenza. Nei piani di Silvio Berlusconi l'avvio dei lavori della nuova direttissima autostradale Brescia-Milano (Brebemi), celebrato ieri in Lombardia, dovrà essere da sprone e da esempio per il Governo a proseguire con determinazione lungo la via

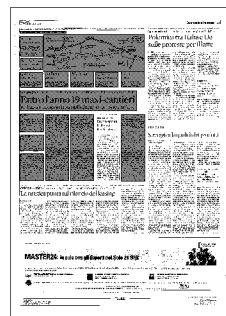
delle grandi opere. «Accetto la sfida lanciata del ministro per le Infrastrutture, Altero Matteoli: inaugureremo 19 cantieri entro la fine dell'anno», promette il capo del Governo. Berlusconi, attorniato da tutti i protagonisti di questo travagliato progetto, è nel cantiere di Urago d'Oglio, in provincia di Brescia, dove viene materialmente posata la prima pietra della nuova infrastruttura. Un'opera che Berlusconi definisce «indispensabile» e che sarà ultimata «entro fine 2012» con apertura al traffico nel 2013.

L'idea di costruire un collegamento diretto tra Brescia e Milano, alternativo all'autostrada sto-

rica A4 Brescia-Bergamo-Milano, risale al 1998. Lunga 62,1 chilometri, la Brebemi collegherà la nuova tangenziale esterna milanese (Tem), alla città di Brescia, alleggerendo il peso del traffico, soprattutto quello pesante, sul territorio. L'infrastruttura costerà 1,6 miliardi e sarà realizzata totalmente in project financing, senza pesare dunque sui bilanci dello Stato. Un modello che in Lombardia ha sempre più successo, visto che nel 2008 il valore delle infrastrutture realizzate con capitali privati è stato superiore del 27,8% rispetto all'anno precedente.

La Brebemi, dice Berlusconi, sarà il primo di una serie di inter-

venti destinati ad ammodernare la dotazione infrastrutturale del paese. Per il Mezzogiorno, continua il premier, il governo «sta preparando sette miliardi di grandi opere, che saranno portate tutte agli onori dei cantieri». E



parlando di Sud non può mancare un riferimento al progetto simbolo: il Ponte sullo stretto. «Riprenderemo questo lavoro - assicura Berlusconi - che andrà avanti insieme a tutte le altre opere che servono al nostro Paese. Presto annunceremo i tempi».

Tornando alla nuova autostrada lombarda, il presidente di Brebemi Francesco Bettoni ringrazia pubblicamente Intesa Sanpaolo e il presidente Giovanni Bazoli (presente ieri all'inaugurazione dei lavori): «Fin dalla fondazione del progetto - ricorda Bettoni - abbiamo avuto un sostegno importante sia come socio sia come advisor finanziario, tramite Banca innovazione infrastrutture e sviluppo, la banca guidata da Mario Ciaccia, che ci sta assistendo nella strutturazione finanziaria del progetto». Immediata la replica di Bazoli, azionista di riferimento di Brebemi con il 39,3% delle quote: «Non saremmo qui oggi a posare la prima pietra - dice Bazoli - se questo progetto non fosse stato sostenuto da quel sistema bancario italiano, e sottolineo italiano, che oggi è tanto di moda criticare». Secondo il banchiere, l'opera sarebbe difficilmente nata «se Banca Intesa e con essa le altre banche - aggiunge - non avessero concepito il lavoro bancario con sensibilità sociale, a sostegno della crescita economica e civile del Paese, e non avessero condiviso il progetto sostenendolo con la massima determinazione nei momenti più difficili». Il presidente della Regione Lombardia Roberto Formigoni, deluso per i troppi ritardi che, negli anni, hanno ostacolato l'avvio dei lavori punta il dito contro le procedure: secondo Formigoni è inutile che ci sia l'autorizzazione del Cipe se l'opera non ha oneri per lo Stato. Bisognerebbe poi cambiare, suggerisce Formigoni, anche le procedure di autorizzazione dell'Unione europea: «Abbiamo perso 18 mesi per un'obiezione che si è rivelata infondata della Ue. L'ultima registrazione di un atto della Corte dei Conti è addirittura di ieri (martedì, ndr)». Il sindaco di Milano, Letizia Moratti, pensa già all'Expo e sa molto bene che la Brebemi, da sola, non basterà: «La sfida adesso - dice la Moratti - è accelerare la tangenziale est esterna», cioè la Tem, che rispetto alla Brebemi è in ritardo di un paio d'anni.

# I finanziamenti, a tasso ordinario, erogati dalle banche dopo una convenzione tra Abi e Cdp

## Credito, 8 miliardi alle pmi

Otto miliardi di euro a disposizione delle banche per la concessione di crediti a tasso ordinario alle sole pmi. A finanziare l'operazione è la Cassa depositi e prestiti, grazie a una convenzione siglata con l'Abi. E nessuna richiesta di finanziamento potrà essere ignorata.

Lenzi a pag. 30

*Una convenzione Abi-Cassa depositi e prestiti sblocca risorse. Tutte le richieste devono essere valutate*

## Otto miliardi per finanziare le pmi

### Dalla banca crediti quinquennali a tasso ordinario con fondi Cdp

DI ROBERTO LENZI

**S**ono 8 i miliardi a disposizione delle pmi che vengono immessi dalla Cassa depositi e prestiti. Tutte le pmi hanno diritto di accedere all'istruttoria per ottenere i fondi stanziati. Saranno prioritari i finanziamenti ad aziende non ancora clienti. Le banche dovranno comunicare per iscritto il motivo dell'eventuale esclusione, in caso di esito negativo dell'istruttoria. Dovranno comunicare alla Cdp anche l'elenco delle aziende ammesse e quello delle non ammesse. Dovranno inoltre consentire l'accesso alle istruttorie. Questo emerge dalla convenzione firmata da Cdp e Abi per l'utilizzo dei fondi messi a disposizione dalla stessa Cdp per sostenere le pmi in questo periodo di crisi. Parte quindi all'insegna della trasparenza l'utilizzo dei fondi messi a disposizione della Cdp per finanziare le pmi. In ogni contratto dovrà essere inserita la specifica che trattasi di operazione finanziata con fondi della Cdp, resta libera per la banca la possibilità di gestire le condizioni dell'operazione.

**Diffusione dell'informazione.** Ciascuna banca dovrà dare adeguata e diffusa pubblicità all'iniziativa nelle proprie filiali e garantire peraltro l'accesso ai propri processi di istruttoria a tutte le pmi su tutto il

territorio nazionale senza alcuna discriminazione. L'eventuale diniego di concessione del credito ad una pmi dovrà essere comunicato per iscritto alle relative pmi. Le banche contraenti il finanziamento comunicheranno alla Cdp, ad ogni data di rendicontazione e sulla base di apposito modello allegato al contratto di finanziamento, l'ammontare totale e il numero dei Finanziamenti richiesti dalle pmi e non concessi fino a tale data e terranno a disposizione di Cdp la «richiesta di Finanziamento pmi», il cui modello sarà concordato tra le Parti con indicazione del relativo esito d'istruttoria. La Cdp potrà richiederne la visione e/o la copia in qualsiasi momento per prendere atto dei criteri di valutazione che sono stati adottati e per prendere atto delle motivazioni che hanno condotto la banca a declinare la richiesta.

**I fondi disponibili.** La Cassa depositi e prestiti mette a disposizione 8 miliardi di euro per il supporto alle piccole e medie imprese, che hanno una forte incidenza nel tessuto produttivo nazionale. Il canale di distribuzione delle risorse è quello creditizio: per accedere ai finanziamenti le aziende dovranno rivolgersi a una

banca tra quelle aderenti all'iniziativa. Il rapporto tra Cdp e gli istituti di credito è regolato da una convenzione firmata da Cdp e Associazione bancaria italiana (Abi). I finanziamenti agli istituti di credito hanno scadenza quinquennale, andranno quindi a coprire le esigenze di un mercato che ha bisogno di poter contare sulla provvista a più lunga scadenza. Il tasso applicato da Cdp alle banche è variabile ed è pari all'Euribor semestrale, più due fasce di spread: 75 e 95 punti base, in funzione della patrimonializzazione delle banche. I finanziamenti dovranno essere utilizzati dagli

istituti di credito in via prioritaria per nuove esposizioni verso le imprese. In ciascun contratto relativo ai finanziamenti pmi verrà specificato che l'operazione è stata realizzata utilizzando la provvista messa a disposizione dalla Cdp ed indicandone il relativo costo. Tale informazione circa la provenienza della provvista verrà ripetuta, finché sussiste, in tutte le comunicazioni periodiche alle Pmi concernenti i Finanziamenti pmi in essere. In linea di principio, le condizioni finali applicate alle pmi dovranno tenere conto del costo della provvista resa dispo-



nibile da Cdp senza con ciò pregiudicare la valutazione delle condizioni relative ai Finanziamenti pmi. I contratti relativi ai finanziamenti pmi dovranno prevedere espressamente il divieto di cedere in qualsiasi forma, totalmente o parzialmente, i diritti e/o gli obblighi derivanti da e/o connessi al relativo Finanziamento pmi, ad eccezione dell'eventuale cessione in garanzia dei crediti in favore di Cdp.

**Modalità operative.** Le aziende interessate prendono contatto con la filiale con cui stanno ope-

rando e chiedono di poter usufruire dei fondi previsti dall'accordo Cdp e Abi richiedendo un finanziamento a medio termine. La banca inizia l'istruttoria formale in merito all'affidabilità. La banca contraente il finanziamento dovrà informare Cdp, in occasione di ciascuna richiesta di erogazione da parte di una pmi ed ad ogni data di rendicontazione prevista. Se alla data di rendicontazione del 31 dicembre 2009 non risultasse effettuata alcuna erogazione di finanziamenti pmi mediante utilizzo della provvista relativa alla riserva di liquidità, il contraente il finanziamento sarà obbligato a restituire integralmente a Cdp la riserva di liquidità al successivo 31 marzo 2010, inclusi i relativi interessi, senza penalità o costi a suo carico; in caso di utilizzo parziale della riserva di liquidità per l'erogazione dei finanziamenti pmi, la porzione della riserva di liquidità non utilizzata a tal fine entro il 31 marzo 2010 dovrà essere integralmente restituita a cdp entro il 30 giugno 2010. La Cassa depositi e prestiti potrà così riassegnarla agli istituti più virtuosi.

## Per le pmi lo sgravio del 3% potrebbe non bastare

**C'**è finalmente un incentivo fiscale ad aumentare il capitale sociale delle imprese. Nella conversione in legge del decreto emanato dal governo è stata inserita, come articolo aggiuntivo, una disposizione in cui si presume, per le ricapitalizzazioni da parte delle società di capitali o di persone di importo fino a 500 mila euro, perfezionati da persone fisiche entro sei mesi dalla data di entrata in vigore della legge di conversione, un rendimento del 3% annuo che viene escluso da imposizione fiscale per il periodo di imposta in corso alla data di perfezionamento dell'aumento per i quattro periodi di imposta successivi.

La finalità è chiara: piuttosto che tenere i soldi in banca, investiti a tassi tutt'altro che entusiasmanti e magari tenerli a garanzia di prestiti in favore della propria azienda, meglio investirli direttamente nell'impresa.

Certo, ci sono alcuni limiti. La legge infatti prevede un importo massimo, appunto 500 mila euro, il requisito che l'aumento di capitale sia effettuato da persone fisiche; il termine di sei mesi entro il quale deve essere effettuato l'aumento di capitale. Utilizzando appieno il meccanismo, si tratta di 15 mila euro di risparmi fiscali l'anno. Per cinque anni fanno 75 mila euro. Un vantaggio non da poco. Si tratta, come è evidente, di una disposizione fatta per le piccole imprese, i cui proprietari vengono così incentivati a ripatrimonializzarla. In tal modo cambia la tendenza seguita dalla legislazione in questi ultimi anni, nei quali abbiamo assistito ad un progressivo abbassamento, oltre il limite del verosimile, dell'importo

DI GUIDO SALERNO ALETTA

minimo previsto per costituire una società di capitali e all'eliminazione di ogni verifica circa la congruità del capitale rispetto al raggiungimento dello scopo sociale.

**Irrelevanza del capitale** di rischio ed eliminazione di ogni intralcio burocratico sono state le due facce della stessa medaglia: mettere su

«una impresa in un giorno», significava dare corpo ad un sogno. Ad una struttura produttiva che perdeva progressivamente le aziende di grande fatturato e struttura

amministrativa, è stata offerta la via dell'impresa individuale, alimentata dal mito del «piccolo è bello», della crescita «a cespuglio», del distretto come metafora territoriale della grande impresa. Nel corso di questi ultimi anni, la figura del professionista e quella dell'imprenditore individuale si sono andate sempre più confondendo con la organizzazione di tipo societario utilizzata come schermo che mette le proprie-

tà private e familiari meglio al riparo dalle alterne vicende imprenditoriali e consente di scaricare fiscalmente cospicui costi personali.

Qualche riflessione ulteriore sulla formulazione adottata può essere utile: il termine per l'effettuazione dell'aumento di capitale dovrebbe almeno coincidere con quello previsto per il rimpatrio dei capitali dai paradisi fiscali, sotto la garanzia

dello scudo fiscale. Allineare i due termini è importante, visto che gli effetti dello scudo si vedranno solo a ridosso della scadenza della misura, quando saranno stati chiariti tutti i profili della sua applicazione.

In secondo luogo, visto il modo con cui ci si è organizzati concretamente in questi anni, con imprese a grappolo, collegate tra di loro ed accordi one-to-one tra imprenditori per seguire singoli segmenti di business, potrebbe essere chiarito se la disposizione si applica anche agli aumenti effettuati da società controllate o collegate a vario titolo. Altrimenti, nel caso in cui l'aumento è fatto dai soci persone fisiche di una società a monte che ne controlla un'altra, se ciò potrebbe precludere la medesima opportunità ai soci di minoranza di quest'ultima.

Quest'ultimo aspetto è quello più delicato. La disposizione funziona bene quando il padrone è uno solo o se si tratta di una società praticamente ad azionista unico. Negli altri casi, il fatto che l'equilibrio tra i soci possa essere messo in discussione dall'aumento di capitale costituisce una remora dirimente alla effettuazione dell'operazione. Ci sono carature proprietarie all'interno

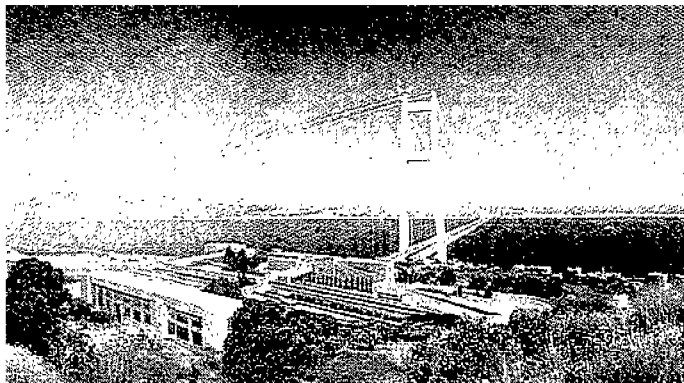
delle aziende che, tanto più queste sono piccole, investono rapporti personali e familiari: avrebbe senso considerare questo aumento come azioni di risparmio. Come ripartire il frutto dell'aumento di capitale tra i soci non è materia legislativa, ma accennare a questa possibilità potrebbe risultare importante. La fretta di procedere è tanta, ma l'occasione è quella giusta. (riproduzione riservata)

**La disposizione funziona bene nel caso di aziende dove c'è un solo padrone**



Infrastrutture Sarà commissario straordinario del Ponte di Messina, oltre che numero uno della società del progetto e presidente Anas

# Il grand commis Ciucci plenipotenziario dello Stretto



## La nomina



**Pietro Ciucci**, amministratore delegato della società Stretto di Messina, assume il ruolo di

commissario straordinario con il compito di «rimuovere gli ostacoli frapposti al riavvio delle attività», come si legge nel decreto anticrisi. A sinistra, una simulazione virtuale del Ponte sullo Stretto di Messina.

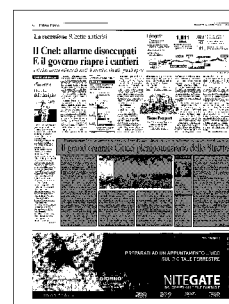
ROMA — Quanto è successo a Pietro Ciucci in una settimana ha dell'incredibile. Ieri un emendamento al decreto anticrisi lo ha proiettato verso l'incarico di commissario straordinario per il Ponte sullo Stretto. Incarico che potrà sommare a quello di amministratore delegato della società Stretto di Messina. Nonché a quello di presidente-direttore dell'Anas. Ovvero l'azionista (con l'82%) della concessionaria del Ponte. Venerdì 17 il governo di Silvio Berlusconi gli ha confermato infatti il potere assoluto sulla società che gestisce le strade, ribaltando le previsioni secondo cui la presidenza dell'Anas sarebbe stata attribuita al presidente del Consiglio di Stato Paolo Salvatore, con qualcun altro alla guida operativa. Invece tutto è rimasto come prima. Soltanto, qualche cambiamento nel consiglio di amministrazione. Dove accanto a Ciucci e all'ex deputato regionale siciliano margheritano Giuseppe Spampinato sono stati nominati l'amministratore di Ansaldo industria Claudio Andrea Gemme, il vicesindaco di Borgomanero Giuseppe Cerutti (ex deputato nel Psdi di Franco Nicolazzi, poi passato al Psi) e l'architetto bellunese Bortolo Mainardi, già commissario alle grandi opere per il Nordest al tempo di Pietro Lunardi, che una sera di due anni fa allietò con la sua chitarra un vertice conviviale fra Giulio Tremonti e Umberto Bossi.

Nessuno prima di Ciucci aveva avuto nelle mani tanto potere sulla stessa opera pubblica: insieme commissario, capo della concessionaria e azionista della stessa. Anche se va detto che si tratta di un'opera pubblica del tutto particolare. Non che non ci sia una ragione per una tale concentrazione. E per scoprirla è sufficiente leggere con attenzione l'emendamento che assegna fra l'altro alla società Stretto di Messina 1,3 miliardi di «contributo in conto impianti». Il commissario Ciucci, l'unico finora nominato fra i sedici che Berlusconi aveva annunciato molto mesi fa, dovrà «rimuovere gli ostacoli frapposti al riavvio delle attività, anche mediante l'adeguamento dei contratti stipulati con il contraente generale e con la società affidataria dei servizi di controllo e verifi-

ca della progettazione definitiva, esecutiva e della realizzazione dell'opera, e la conseguente approvazione delle eventuali modifiche del piano economico-finanziario». Che cosa significa? Che per far ripartire il Ponte non basta rimettere in moto i meccanismi burocratici. Ma che è anche necessario «adeguare» il contratto firmato nel marzo 2006, un mese prima che il centrosinistra vicesse le elezioni e bloccasse tutto, con il consorzio Eurolink guidato da Impregilo. E «adeguare» significa modificarlo per far recuperare economicamente al general contractor tre anni di inattività. Il corrispettivo dovrebbe quindi salire rispetto ai 3,9 miliardi dell'offerta con cui la cordata Impregilo vinse la gara. Un accordo in questo senso sarebbe stato già approvato dal consiglio della società Stretto di Messina, in attesa delle ratifiche in sede politica. Ratifiche ora superate, a quanto pare, dalla nomina di Ciucci a commissario. Stesso discorso vale per il contratto da circa 120 milioni siglato con la Parson transportation.

Quanto costerà l'«adeguamento» alle casse dello Stato non è ancora noto. Certamente non saranno bruscolini. Va ricordato che quando nel 2006 i Verdi attaccarono Ciucci sostenendo che con la firma del contratto l'eventuale revoca dell'opera avrebbe causato il pagamento di ingenti penali, la società Stretto di Messina respinse l'accusa al mittente. Con queste parole: «In base al contratto stipulato oggi tra la Stretto di Messina e Impregilo, non è prevista alcuna penale in caso di risoluzione del contratto per cause non imputabili al Contraente generale, prima dell'approvazione del progetto definitivo e successivamente del progetto esecutivo. Al General contractor spetterebbe il pagamento delle prestazioni correttamente eseguite nonché il rimborso delle eventuali ulteriori spese sostenute purché giustificate e ritenute congrue dalla Stretto di Messina».

**Sergio Rizzo**





L'EXPO

## Milano, Italia rimboccarsi le maniche

di **Marco Alfieri**

Nel 1906, quando Milano ospitò la sua prima Esposizione Universale, la città capitale della nostra industria divenne alfiere di un'Italia che lasciava la *Belle Epoque* del gran Ballo Excelsior per tuffarsi vorticosamente nel nuovo secolo. Dopo cent'anni il valore dell'Expo che ci attende sarà l'ambizione e l'intelligenza di maturare in sistema i nostri territori straordinari. In Italia ogni cinquanta chilometri cambia il mondo intero: paesaggio, morfologia, economia, cucina, inflessione e dialetto. In questa prospettiva Milano *gateway* sarà il punto di connessione delle eccellenze nazionali, per far metabolizzare i progetti culturali, coinvolgere le imprese d'avanguardia, i laboratori hi-tech, i business eco-sostenibili, le scuole e le università e le forze migliori delle professioni sulla scia dell'impegnativo e ambizioso titolo espositivo «Nutrire il pianeta, energia per la vita».

Un Expo 2015 per tutti, non solo per Milano e la sua area metropolitana, storica e contemporanea. Un Expo capace di dare un'occasione autentica per la crescita e la modernizzazione italiana del nuovo inizio secolo, affascinante al punto da attrarre chi oggi dissente, le culture più avanzate e di frontiera. Perché Milano ha bisogno di uno shock innovativo; perché tutta Italia ha bisogno di futuro e solo una scadenza, una data capestro, la notte prima dell'esame 2015, può svegliarci. Expo infatti è uno dei pochi progetti di sistema che il paese ha a disposizione nei prossimi anni: e non parliamo solo della grande fiera semestrale che sarà, con infrastrutture urbane da sviluppare e opere viabilistiche pure indispensabili, come dimostra la prima pietra dell'attesissima Brebemi (*il servizio è a pagina 21*).

Dopo gli Stati Generali della settimana scorsa, Il Sole 24 Ore aprirà le sue pagine alle ragioni, ai fatti, alle speranze e ai dubbi sull'Expo 2015. Promuoverà inchieste, approfondimenti e dibattiti. Ed esporrà ogni bega egoistica che ci facesse rischiare la figuraccia in mondovisione. Deve prevalere il gioco di squadra che ha permesso a Milano e all'Italia, il 31 marzo 2008, di trionfare davanti al Bie di Parigi sugli ultimi rivali. Non è tardi ma non c'è più tempo da perdere.



**Lavoro.** Il provvedimento sarà portato al Consiglio dei ministri del 31 luglio

# Pronto il correttivo per il decreto sicurezza

## I principali ritocchi

### Costi della sicurezza

■ Il correttivo conferma l'obbligo di indicare nel contratto di appalto i costi della sicurezza a pena di nullità ma stabilisce che tali costi sono unicamente quelli necessari per eliminare o, se impossibile, ridurre i rischi da interferenza delle lavorazioni. Questi costi non sono soggetti a ribasso

### Comunicazione degli infortuni

■ L'obbligo di comunicazione degli infortuni di durata superiore al giorno ma inferiore ai tre giorni scatterà solo una volta che sarà emanato il decreto interministeriale chiamato a disciplinare la costituzione e le modalità di funzionamento del Sinp (sistema informativo nazionale per la prevenzione)

### Atipici

■ Viene introdotto il principio per cui il datore di lavoro deve considerare, quale elemento da valutare assieme a ogni altra variabile, anche il rischio che

derivi dall'utilizzo di una forma contrattuale atipica. Come i contratti a termine o di somministrazione, per i quali sussiste un rischio infortunistico particolarmente elevato in ragione della scarsa conoscenza da parte del soggetto dell'ambiente di lavoro

### Rischi da interferenza

■ È stato poi rivisto il quadro dei casi in cui è necessario negli appalti che il committente predisponga il «documento di valutazione dei rischi da interferenza delle lavorazioni», tra i quali non vengono inclusi i lavori intellettuali, le mere forniture di merci e i lavori di breve durata, sempre che non comportino rischi particolari per la salute dei lavoratori

### Sospensione dell'attività

■ La sospensione dell'attività in presenza di reiterate infrazioni alla normativa anti-infortunistica sarà possibile solo in casi tassativi

## Corretta la salva-manager Valutare i rischi per gli «atipici»

**Marco Bellinazzo**

ROMA

Definite le modifiche alla sicurezza del lavoro. Il correttivo sarà portato al Consiglio dei ministri del 31 luglio come ha annunciato ieri il ministro del Welfare Maurizio Sacconi. Dunque, con due settimane di anticipo sulla scadenza della delega (a metà agosto), Palazzo Chigi varerà la nuova disciplina per la tutela della salute dei lavoratori.

Nel provvedimento sono state accolte molte delle osservazioni formulate da Regioni, parti sociali e opposizione, come sulla cosiddetta norma-salvamanager. La responsabilità del datore di lavoro sarà limitata - come chiarisce la relazione di accompagnamento al correttivo - «a condizione che le circostanze dalle quali sia discesa la violazione non avrebbero comunque potuto essere evitate dal datore di lavoro neppure comportandosi in maniera diligente».

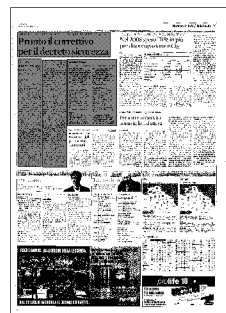
La data «certa» del documento di valutazione dei rischi sarà assicurata poi dalla sottoscrizione del datore di lavoro, del responsabile del servizio di prevenzione e protezione, del rappresentante dei lavoratori per la sicurezza e del medi-

co competente.

La valutazione dello stress lavoro-correlato (pur essendo in vigore già dal 15 maggio 2009) dovrà essere effettuata secondo le indicazioni fornite dalla commissione consultiva del Lavoro «entro e non oltre il 31 dicembre 2009». Dovranno altresì essere presi in esame i rischi connessi ai contratti atipici eventualmente adottati nell'azienda. Viene meno il divieto delle visite preassuntive.

Sono state ritoccate, inoltre, alcune norme del decreto legislativo 81/08 per le quali si erano palesate difficoltà applicative. Per esempio la norma che equipara il volontario al lavoratore subordinato, senza considerarne le peculiarità e penalizzando le associazioni di settore.

Tra le direttrici seguite nella riscrittura del testo unico (per le altre novità si veda la scheda a fianco) c'è il potenziamento degli organismi paritetici che, tra le altre cose, avranno il compito di verificare l'adozione in azienda dei modelli di organizzazione rilasciando una «certificazione» della quale gli organi di vigilanza dovranno tener conto (nel senso che dovranno dirigersi



nelle ispezioni soprattutto verso le realtà sprovviste del via libera delle parti sociali).

Il correttivo rivisita infine le sanzioni previste dal testo unico proporzionandole al rischio di impresa e ai compiti effettivamente svolti dai diversi soggetti, mentre scatteranno sanzioni solo amministrative per infrazioni solo di tipo formale. Confermato il solo arresto (senza l'ammenda in alternativa) in due ipotesi: per il mancato rispetto del provvedimento di sospensione dell'attività; e per l'omessa valutazione del rischio nelle aziende a rischio incidente rilevante e nei cantieri temporanei e mobili.

Più in generale l'arresto è mantenuto agli attuali livelli, mentre le ammende sono state incrementate rispetto alla «626» del '94 in base all'indice Istat, in modo da renderle tendenzialmente pari alla metà rispetto all'ammontare oggi previsto.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Agroindustria.** Fischer Boel: «No a nuovi protezionismi»

# Polemica tra Italia e Ue sulle proteste per il latte

BRUXELLES. Dal nostro inviato

È polemica a distanza tra il ministro delle Politiche agricole, il leghista Luca Zaia e il commissario Ue all'Agricoltura, Mariann Fischer Boel. Oggetto della disputa la manifestazione di martedì della Coldiretti per sollecitare frontiere più chiuse all'import di latte. Nel corso della manifestazione il ministro italiano aveva annunciato la presentazione di un decreto per l'etichettatura dei prodotti lattiero caseari italiani. Una sorta di tracciabilità del made in Italy come già accade per l'olio di oliva.

Ma il commissario europeo dice stop ai nuovi protezionismi, mentre Francia e Germania chiedono di misure più serrate per l'uso delle quote latte. «Incoraggio tutti a non pensare a una fortezza Europa, o a una fortezza Italia, e a non mostrare il volto truce del protezionismo», ha spiegato ieri Mariann Fischer Boel. «Proteggere le nostre frontiere europee, o persino quelle interne dei Paesi membri - ha osservato il commissario - sarebbe in totale contraddizione con il nostro interesse di grandi nazioni

esportatrici», perché esporrebbe l'Unione europea a ritorsioni commerciali. «Proprio l'Italia, con i suoi prodotti di alta qualità, subirebbe un grave danno se perdesse i suoi mercati d'esportazione», ha ricordato Fischer Boel.

Duro il commento di Zaia: «Macché fortezza europea - dice - o italiana, non sono in questione interessi nazionali o locali: il commissario Mariann Fischer Boel deve sforzarsi di comprendere le ragioni delle proteste degli allevatori italiani ed europei; pur non essendo protezionisti, vogliamo un mercato in cui vengano valorizzate le identità nazionali, ricchezza dell'Europa e non il suo limite».

Il commissario ha presentato ieri un rapporto sulla crisi del mercato lattiero-caseario. Sulle quote latte la Fischer Boel è rimasta ferma sulle proprie posizioni e respinto le richieste di Francia e Germania e degli allevatori del Nord Europa di irrigidire di nuovo per far fronte al crollo dei prezzi nel settore lattiero-caseario. La discesa dei prezzi è infatti attribuita da Bruxelles

a una crisi della domanda mondiale e non a un aumento dell'offerta europea.

Tra le misure ipotizzate nel documento Ue figura invece il suggerimento di finanziare un programma di abbandono delle quote latte, sostenuto dal ministro delle Politiche agricole Luca Zaia, utilizzando le multe Ue a carico dei singoli produttori che hanno superato la

## IL MINISTRO

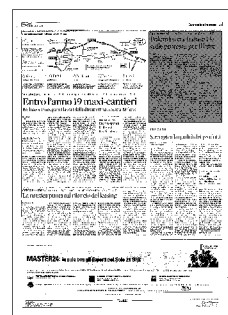
Luca Zaia ribatte:

«Macché difesa d'interesse, il commissario europeo deve invece sforzarsi di capire gli allevatori»

quota di latte loro assegnata. La Commissione europea apre poi agli aiuti di Stato con la possibilità di versare fino a 15mila euro ad ogni agricoltore entro la fine del 2010 e intende incentivare un programma di promozione europea per i prodotti lattiero-caseari.

**E.Br.**

© RIPRODUZIONE RISERVATA



## INTERVENTO

# Strategica la qualità dei prodotti

di **Antonio Tajani**

**L**a qualità dei prodotti agroalimentari è strategica per l'Unione europea. È un principio questo che la Commissione europea ribadisce nella Comunicazione adottata ieri con la quale reagisce alla crisi del mercato lattiero-caseario.

Nel documento sono previste una serie di misure concrete per far fronte alla vertiginosa caduta del prezzo del latte: più flessibilità per gli aiuti di stato, anticipazione dei pagamenti diretti, controllo più penetrante dei comportamenti anticoncorrenziali (ea aumenti ingiustificati dei prezzi al dettaglio), utilizzo mirato dei fondi per lo sviluppo rurale. A questo proposito il settore potrà attingere anche a risorse aggiuntive: 4,2 miliardi di euro sono previsti dall'azione combinata dello "Stato di salute" dell'agricoltura europea e del Piano di recupero dell'economia europea.

Il documento di ieri, anche su mia insistenza, dedica una particolare attenzione alla ristrutturazione del mercato. Tra le misure previste nell'ambito dello sviluppo rurale vi è un'azione di stimolo all'abbandono della produzione per quegli allevatori che lo vorranno fare prima del 2015, quando il mercato verrà liberalizzato e non vi saranno più le quote. Su questo siamo in piena sintonia con il Ministro per le risorse agricole Luca Zaia.

Ma, come dicevo, la qualità non riguarda unicamente il set-

tore lattiero caseario. Solo due mesi fa la Commissione ha adottato una Comunicazione sulla qualità dei prodotti agricoli, con la quale ha identificato lo stato dell'arte e aperto il dibattito su come migliorare la politica europea del settore.

L'Italia sta contribuendo attivamente alla riflessione perché forte è l'interesse del Paese alla qualità dei prodotti agricoli. La lotta alla contraffazione e la corretta informazione ai consumatori rappresentano due elementi fondamentali di questa azione.

A tal proposito, la Comunicazione del maggio scorso propone, tra le altre cose, un'etichetta "Made in Europe" che distingua i prodotti dell'Unione europea da quelli provenienti da paesi terzi. Ciò senza escludere la possibilità di abbinare un'indicazione circa il Paese di produzione di un determinato prodotto agricolo primario.

Tali indicazioni del luogo di produzione non sono però dirette a limitare la libera circolazione delle merci nel mercato interno europeo.

L'Italia è la prima a beneficiare del mercato europeo; i risultati dell'export 2008 nell'Ue a 27 sono stati lusinghieri: 18 miliardi per l'intera filiera agroalimentare con un aumento del 5,94% rispetto al 2007. Perciò abbiamo interesse che la qualità non sia usata come alibi per rendere più difficile l'accesso ai mercati nazionali. Deve al contrario diventare strumento di penetrazione nei mercati altrui per chi la qualità ce l'ha.

Inoltre sulle tavole dei cittadini europei devono arrivare prodotti sani e in regola con i nostri standard per garantire un elevato livello di protezione del consumatore. Se i controlli non funzionano, vuol dire che vanno migliorati i controlli, non che vanno create delle barriere.

Penso che considerazioni analoghe (controlli efficienti

**L'IMPEGNO DI BRUXELLES**

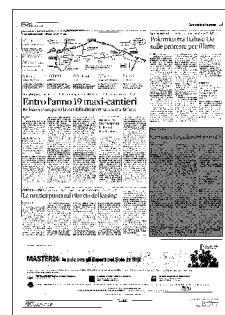
**La lotta alla contraffazione e la corretta informazione sono due elementi chiave di questa azione**

per un'alta tutela della salute del consumatore) vadano fatte in rapporto al commercio con i Paesi Terzi. Se, infatti, l'agricoltura rappresenta un valore e ricchezza fondamentali per l'economia e la cultura europea tuttavia non possiamo chiudere le porte al commercio globale qualora esso si sviluppi a condizioni eque. È stato anche il messaggio del G8 a L'Aquila.

La Commissione vuole perciò fornire strumenti sempre più moderni per favorire la competitività e lo sviluppo del comparto agroalimentare europeo in modo da garantire sicurezza per i consumatori, qualità dei prodotti e redditi adeguati per gli operatori del settore.

L'Europa non lascia soli i suoi produttori.

*Vicepresidente della Commissione europea*



## INTERVENTO

«Il Fus obsoleto  
Ma senza riforme  
la cultura muore»

R. Tozzi A PAGINA 21

# Il Fus è obsoleto ma senza riforme la cultura muore

**RICCARDO TOZZI.** Secondo il presidente dei produttori italiani, bisogna adottare provvedimenti in nome del talento e del mercato, come nel cinema. Ma mancano leggi adeguate. E così il ricorso al Fondo Unico è inevitabile.

## DI RICCARDO TOZZI

■ C'è una tendenza a semplificare i termini del confronto in atto sulle risorse da destinare a cinema e spettacolo, puntando solo sul parziale reintegro dei drastici tagli decisi dal governo alla fine del 2008. Si mette in scena uno scontro fra il mondo dello spettacolo, che ancora una volta chiede più soldi pubblici, e chi vuol mettere fine agli sprechi, particolarmente inopportuni nel momento in cui viviamo. Beh, queste sono macchiette. Noi operatori siamo da tempo convinti che il sistema basato sul Fondo Unico per lo Spettacolo sia vecchio. Fu concepito in epoche pansindacali per lo scopo preciso di aumentare l'occupazione senza badare allo sviluppo. Ha indotto pratiche assistenziali che hanno mortificato il talento che c'è (tanto) in Italia, e anche il pubblico, che ci sarebbe (più di quanto si pensi). Dunque, va superato. Può essere superato.

La prova viene dal campo del cinema. In questo settore, una serie di provvedimenti azzeccati - legge sugli investimenti televisivi, liberalizzazione delle licenze per l'apertura di nuove sale, riforma dei criteri di assegnazione dei finanziamenti

pubblici e, infine, tax-credit e tax-shelter - hanno profondamente modificato la situazione. Negli ultimi cinque anni l'investimento totale sulla produzione cinematografica è aumentato del 30% e la quota di investimento pubblico è scesa dal 50 al 20%: avete letto bene, solo il 20, alla faccia delle accuse di assistenzialismo. La quota di mercato dei film italiani è salita al 30% (era il 12 a fine anni Novanta). Si sono create strutture produttive e distributive forti, circuiti di sale moderni, stabilimenti di post-produzione tecnologicamente all'altezza, metodologie di lavoro pienamente industriali. È raddoppiata l'occupazione, si sono create e inserite figure professionali nuove, sono moltissimi i giovani che hanno trovato un lavoro qualificato e gratificante. Una vicenda simile ha vissuto la fiction, cresciuta da zero fino a diventare una vera industria di scala europea. Cinema e fiction italiani, da soli, rappresentano un fatturato intorno al miliardo di euro. È la dimostrazione che se si adottano provvedimenti aperti al talento e al mercato, questi rispondono. E risponde il pubblico: mai come in questi anni la fiction e il cinema, come anche i romanzi, italiani hanno avuto tanto successo.

E allora? Allora il mondo dello spettacolo italiano vuole le riforme che gli consentano di crescere e affermarsi e non vuole più il Fus. Il cinema vuole una legge che gli permetta di trarre quel 20%, ancora pubblico, destinato alla ricerca e alla compensazione di squilibri di mercato, dalla propria filiera produttiva e non dai fondi del ministero ai Beni culturali. Il teatro e l'opera, che non sono stati oggetto da anni di interventi normativi, attendono leggi che li liberino da vincoli irrazionali e corporativi, li aprano alle partecipazioni private.

Certo, finché questi interventi non arrivano il ricorso al Fus è inevitabile; il suo drastico taglio, in assenza di riforme, equivale alla liquidazione delle risorse artistiche e imprenditoriali esistenti. Ma noi le riforme le vogliamo sul serio e al più presto, e sappiamo che, come è avvenuto per il cinema con gli sgravi fiscali, esistono soluzioni che condividiamo e che hanno in Parlamento un consenso trasversale. Nondimeno bisogna lottare per ottenere il reintegro parziale del Fus. Le forme che questa lotta prenderà sono imprevedibili. Perché la sensazione di una forte e ottusa ingiustizia è diffusa, sentita. Non mi stu-



pirei se ne scaturisse un'ondata più alta e meno controllabile del previsto, destinata inevitabilmente ad abbattersi in primo luogo sulla Mostra di Venezia.

**Ma, contemporaneamente** alla lotta sui tagli, occorre avviare il lobbying per far avanzare i progetti di legge che ci sono necessari. Il ministero ai Beni culturali ha da svolgere in materia un ruolo decisivo e la lettera di Bondi al *Corriere della Sera* sembra finalmente suggerire che si sia presa consapevolezza dell'urgenza delle riforme. Che vanno perseguite non in modo propagandistico ma pratico: partendo dall'elaborazione dell'industria, mediando con il lavoro parlamentare e arrivando alle decisioni formali solo dopo aver creato condivisione e consenso vasti. L'obbiettivo non è dire di aver tentato, ma riuscire. E non siamo noi a dover essere convinti delle riforme: lo siamo da tempo.

**La positiva vicenda** del cinema dimostra che il talento e l'impresa italiani sanno camminare sulle proprie gambe e trovare il proprio pubblico. Noi vogliamo farlo e non accettiamo di essere etichettati, per pigrizia mentale o peggio, secondo schemi vecchi superati, sconfessati dai fatti.

## Piazza Affari. Il Ftse All-Share chiude a +0,38% grazie a bancari e assicurativi Ottava seduta al rialzo per Milano

MILANO

■ Piazza Affari inanella l'ottava seduta consecutiva al rialzo e supera la resistenza dei 20 mila punti. Il Ftse All-Share ieri ha segnato un rialzo dello 0,38% a 20.595 punti mentre il Ftse Mib ha guadagnato lo 0,48%, fissandosi a 19.925 punti. Per gli analisti ci troviamo di fronte a una fase di consolidamento: da una parte si scommette che la borsa «possa tornare a rivedere i massimi», come spiega un analista. Dall'altra parte i mercati stanno attraversando una fase di «consolidamento delle posizioni».

Se è vero che gli acquisti hanno interessato soprattutto il titolo **Ansaldo Sts** (ieri a +6,11%), quella di ieri è stata una giornata in terreno positivo anche per l'intero settore delle tlc. Da segnalare su tutte **Telecom Italia** che ha messo a segno un rialzo del 3,75%,

grazie al buon andamento delle tlc europee. Il titolo ha beneficiato del buon andamento dell'intero comparto delle tlc europee. Non a caso in terreno positivo ha chiuso **Tele2** (+8,82%, grazie a risultati superiori alle attese) ma an-

### TLC IN SPOLVERO

Spicca il titolo **Telecom**: guadagna il 3,75% anche sulla base del report BofA-Merrill Lynch che alza il target a 1,1 euro

che **Teliasonera** (+3,09%), **Deutsche Telekom** (+1,02%) e **Vodafone** (+1,01%), dopo i risultati della controllata sudafricana.

Sulla blue chip italiana sembra ci sia stato un ritorno di interesse nelle ultime sedute. Nell'ultimo mese, in partico-

lare, il guadagno è stato pari all'11,51%. Ieri, invece, ad agevolare gli acquisti sul titolo della compagnia telefonica, sono stati anche i risultati di due report favorevoli. Il primo è firmato **Bank of America-Merrill Lynch**, secondo cui il target price oggi è posto a 1,1 euro contro l'1,051 euro della chiusura di ieri. Fiduciosa anche **Morgan Stanley**, che ha confermato l'ok sui titoli ribadendo la raccomandazione "overweight", in vista dei risultati del secondo trimestre. L'interesse del mercato verso la compagnia telefonica è testimoniato dal fatto che il titolo ieri è stato il 5° più scambiato di Piazza Affari, tanto che sono passati di mano pezzi per un controvalore pari a 112.649.237,98 euro. Sullo sfondo rimane l'attesa legata ai dossier sugli asset in via di cessione. In giornata proprio Giovanni Stella, respon-

sabile per le cessioni di **Telecom Italia**, ha dichiarato che «siamo abbastanza vicini» alla dismissione della controllata tedesca **Hansenet**.

Nel complesso la giornata di Borsa ha visto l'ottimo andamento anche dei bancari e degli assicurativi: **Mps**, in particolare, che ieri è salita dello 0,75% a 1,209 euro, ha venduto 15 sportelli alla **Banca Popolare Puglia e Basilicata**. Bene anche **Mediobanca** (+1,28% a 9,11 euro), **Unicredit** (+0,57% a 1,93 euro) e **Ubi** (+0,21% a 9,40 euro).

Sul fronte degli assicurativi ha guadagnato leggermente **Generali** (+0,32% a 15,59 euro) insieme ad **Alleanza** (+0,29% a 5,12 euro). In controtendenza invece il gruppo **Fondiarria-Sai** che ha lasciato sul campo lo 0,92% a 11,88 euro.

L.D.

© RIPRODUZIONE RISERVATA





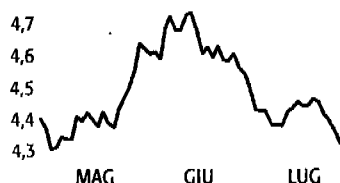
## BOND

Covered Intesa,  
oggi il lancio

Intesa Sanpaolo lancerà oggi l'emissione di covered bond, così come anticipato martedì da *F&M*. Si tratta di 3 miliardi di euro di obbligazioni bancarie garantite con scadenza 2011 legate a un portafoglio di attivi Biis non destinati al mercato. Ieri l'istituto guidato da Corrado Passera ha confermato l'operazione chiarendo che sul nodo mercato i titoli di prossima emissione potranno essere utilizzati come collaterale stanziabile nelle operazioni di rifinanziamento presso le banche centrali. Intanto ieri il mercato obbligazionario è stato caratterizzato dalle vendite. Soltanto a partire dal pomeriggio l'indice Euromts ha iniziato a recuperare le perdite. Continua la buona performance dei periferici, con il Btp decennale che ha ridotto ancora lo spread rispetto all'omologo Bund attestandosi a 92 punti base. **S.F.**

## BTP SCAD. SETTEMBRE 2019

Cedola 4,25% - Rendimento in %

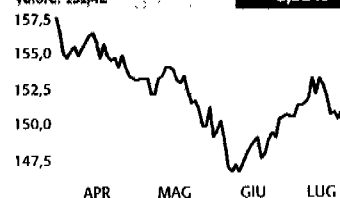


## D.J. Cbot Treasury

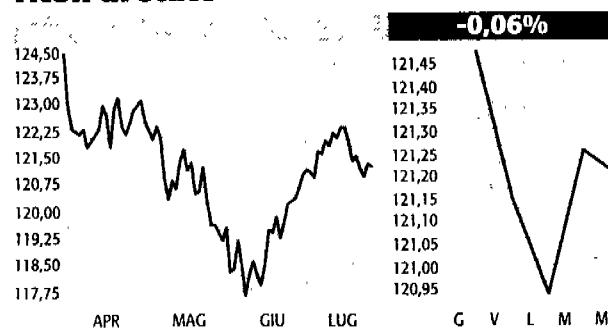
Ril. ore 20.30

Valore: 151,42

-0,38%



## Titoli di stato



|       | Chiusura<br>ore 20.30 | Prec.  | Var.<br>% | Var.%<br>1 anno | Var.%<br>1-gen |
|-------|-----------------------|--------|-----------|-----------------|----------------|
| Bund  | 121,19                | 121,26 | -0,06     | 9,96            | -2,92          |
| Gilt  | 116,83                | 117,18 | -0,30     | 10,46           | -5,38          |
| iBond | 138,15                | 138,08 | 0,05      | 1,96            | -1,41          |
| Swiss | 132,02                | 131,64 | 0,29      | 9,08            | -              |
| TBond | 117,52                | 118,33 | -0,69     | 2,94            | -14,87         |





## Adesso Intesa Sanpaolo muove contro Agricole

(Di Biase a pag. 12)

BAZOLI SI APPRESTA A CHIEDERE AL CREDIT DI ADEGUARSI ALLE RICHIESTE DELL'ANTITRUST

# Intesa, l'Agricole rispetti gli impegni

*Secondo quanto esposto dal banchiere al consiglio di sorveglianza le disposizioni di Catricalà vincolano i francesi a prescindere dagli accordi presi. L'irritazione per le dichiarazioni di De Leusse*

DI ANDREA DI BIASE

**I**l Credit Agricole non può affermare di non avere impegni nei confronti dell'Antitrust in relazione alla partecipazione in Intesa Sanpaolo poiché il dispositivo con cui l'authority ha autorizzato la fusione tra Ca' de Sass e Piazza San Carlo ha un valore imperativo e vincolante per tutti i soggetti coinvolti nell'operazione (come ad esempio è stato per le Generali nella partita assicurativa), indipendentemente dal fatto che questi si siano impegnati esplicitamente al rispetto delle condizioni poste. Sarebbe questa, secondo quanto risulta a *MF/Milano Finanza*, la posizione che Intesa Sanpaolo avrebbe maturato dopo il lungo confronto con l'Antitrust e la banque verte seguito alla firma del patto di consultazione tra l'Agricole e le Generali. Una posizione che sarebbe stata esplicitata dal presidente Giovanni Bazoli nel corso della riunione del consiglio di sorveglianza di martedì 21 luglio (al quale non ha tuttavia partecipato il ceo Corrado Passera) e che dovrebbe essere comunicata ai francesi già nei prossimi giorni. La presa di posizione del dg dell'Agricole, Jean Frédéric De Leusse, che in un'intervista ha affermato che i francesi non hanno impegni con l'Antitrust sulla quota in Intesa, non è piaciuta al presidente della Ca' de Sass, che l'avrebbe definita «sopra le righe» ma, a detta dello stesso Bazoli, offrirebbe alla Ca' de Sass l'occasione per chiedere una volta per tutte all'antico alleato francese di rispettare il dettato

dell'authority, sciogliendo il patto con le Generali e predisponendosi a scendere, con i tempi e i modi meno dolorosi, dal 5,89% sotto il 2% del capitale. Ma al di là dell'irritazione dei vertici di Intesa Sanpaolo per l'atteggiamento dell'Agricole a rendere necessaria la mossa della Ca' de Sass è l'atteggiamento dell'Antitrust. L'authority guidata da Antonio Catricalà, oltre ad avere già espresso una posizione critica anche sulla seconda versione del patto Agricole-Generali, pretende che entro la fine dell'anno i francesi scendano sotto il 2% di Intesa. Questo almeno finché l'Agricole non chieda esplicitamente più tempo per vendere la quota in eccedenza. Una richiesta che finora non c'è ancora stata, anche perché equivarrebbe ad ammettere di avere un impegno con l'Antitrust. Cosa che i francesi continuano a negare. Ecco perché per sbloccare lo stallo che si è venuto a creare Bazoli, cui spetta tenere i rapporti con i soci, potrebbe scrivere all'Agricole per sollecitare il rispetto degli impegni. (riproduzione riservata)



**Borse.** Morgan Stanley in rosso  
frena la corsa di Wall Street **Pag. 33**

**Mercati.** Rosso trimestrale da 1,26 miliardi - L'S&P 500 in leggero calo

# Morgan Stanley frena la corsa di Wall Street

## Goldman Sachs ricompra warrant per 1,1 miliardi dal Tesoro

Walter Riolfi

Si sono sprecate le espressioni di delusione dopo aver visto i risultati trimestrali di **Morgan Stanley, Wells Fargo, Us Bancorp, KeyCorp e SunTrust**. Ed è affiorato il pessimismo sulle banche americane, rilanciato dai moniti sulla crisi del credito che non è affatto finita e che riserverà altre brutte sorprese. Insomma, a sentire analisti e operatori, sarebbe del tutto svanita l'illusione della scorsa settimana, dopo le felici sorprese di **Goldman Sachs e Bank of America**. A sentirli. Ma a vederli operare è stata un'altra cosa. Perché quasi tutti i titoli delle banche menzionate sono saliti in Borsa, mentre l'indice di settore solo in chiusura ha segnato un modesto arretramento (-0,74%). Si dirà, che il clima di Wall Street è cambiato nella seconda metà della seduta, perché all'inizio le cose parevano precipitare. Ma resta il fatto che in fondo questa declamata grande delusione non c'è stata nemmeno nei numeri delle trimestrali, perché Wells Fargo, Us Bancorp e Sun Trust hanno fatto meglio delle attese. E Morgan Stanley, come pure KeyCorp, hanno fatto peggio: il che non ha impedito che i titoli della prima siano scesi appena dello 0,07%, e quelli della seconda siano volati del 7,05%. Così che, alla fine, l'S&P ha chiuso sostanzialmente invariato (-0,05%), mentre il Nasdaq ha guadagnato lo 0,53 per cento.

Stranezze di Wall Street, si dirà. Ma in quelle dichiarate delusioni c'è in effetti qualcosa di

giustificato. Guardiamo prima ai numeri. Nessuno s'aspettava che Morgan Stanley perdesse 1,26 miliardi nel secondo trimestre, quando lo scorso anno ne aveva guadagnati 1,1. Depurata dalle componenti straordinarie, la perdita è di 1,37 \$ per azione, quando gli analisti stimavano appena 53 centesimi. È vero che Morgan ha restituito nel trimestre i 10 miliardi presi a prestito attraverso la Tarp, ma a preoccupare è stato il deterioramento nella qualità dei crediti, specie in quelli concessi al settore immobiliare. E la tendenza dovrebbe peggiorare, a causa degli immobili commerciali, hanno avvertito gli analisti.

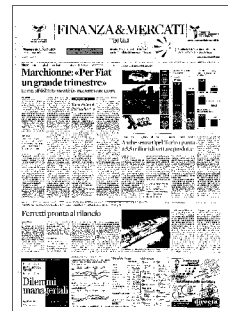
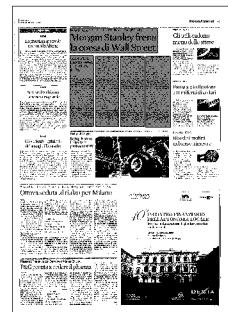
Wells Fargo (-3,55%) ha invece formalmente battuto il consenso: ha guadagnato 2,58 miliardi (erano 1,75 l'anno scorso), ossia 57 centesimi per azione, quando il mercato se ne aspettava 34. I ricavi sono raddoppiati a 22,51 miliardi (l'acquisizione di Wachovia): due in più del consenso. E allora perché tanto rammarico? Perché le sofferenze e le perdite su crediti sono volate del 45% sul precedente trimestre (a 18,3 miliardi), specie sui prestiti al settore immobiliare, facendo aumentare i timori di una nuova ricapitalizzazione. E Wells, cui la Fed non ha permesso di restituire il prestito da 25 miliardi concesso dal Tesoro, resta il maggior prestatore sui mutui casa del paese, con 129 miliardi elargiti contro i 114 di Bank of America: se le cose non dovessero migliorare nel settore (visto anche che la maggior parte dei mutui concessi sono a tasso variabile), si dovranno conteggiare ulteriori perdite nei prossimi trimestri. A questo proposito Goldman Sachs ieri ha annunciato di aver pagato al Tesoro statunitense 1,1 miliardi di dollari per riacquistare i warrant che il governo aveva ricevuto a ottobre in cambio dell'investimento da 10 mi-

liardi nella banca.

Meglio delle attese ha fatto Us Bancorp (+3,78%), il cui utile è sceso del 76% a 221 milioni: ossia 12 centesimi per azione, due meglio del consenso. Ma anche per la banca di Minneapolis sono raddoppiate le perdite su crediti (a 1,4 miliardi). E meglio ha fatto anche SunTrust (+6,65%), che però ha perso 164,4 milioni (41 centesimi per azione contro i 51 del consenso), quando lo scorso anno ne guadagnò 530. Invece KeyCorp, che ha perso 390 milioni (68 centesimi per azione, 27 peggio del consenso) contro gli 1,13 miliardi guadagnati l'anno prima, ha fatto decisamente peggio delle attese.

Ma le sofferenze sono cresciute meno che per altre banche e l'istituto appare ben capitalizzato e avviato a migliorare la redditività dopo il drastico taglio dei costi. Per questo il titolo è salito di oltre sette punti percentuali.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



## ACRI Guzzetti confermato presidente

Giuseppe Guzzetti è stato confermato all'unanimità per il prossimo triennio alla presidenza dell'Acri, l'associazione che rappresenta le Fondazioni di origine bancaria e le Casse di risparmio. Una nomina scontata per Guzzetti, che è anche presidente della Fondazione Cariplo, considerato il ruolo unanimemente riconosciuto di leader delle Fondazioni. Designati anche i nuovi membri del comitato di Presidenza, che sostituisce l'ufficio di presidenza. Ne fanno parte, oltre al presidente e al vicepresidente Antonio Patuelli (Cassa di Risparmio di Ravenna), Piergiuseppe Dolcini (Fondazione Cassa di Risparmio di Forlì); Emanuele Emanuele (Fondazione Roma); Antonio Finotti (Fondazione Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo), Gabriello Mancini

(Fondazione Monte dei Paschi di Siena); Vincenzo Marini Marini (Fondazione Cassa di Risparmio di Ascoli Piceno); Luca Remmert, (Compagnia di San Paolo); Giovanni Vietri (Fondazione Cassa di Risparmio Salernitana); Antonio Miglio (Fondazione Cassa di Risparmio di Fossano).

Guzzetti si è detto soddisfatto per la conferma, all'interno del nuovo comitato di presidenza, dei vicepresidenti già presenti nel precedente organismo di presidenza. Si tratta di Gabriello Mancini (Fondazione Mps), Emanuele Emanuele (Fondazione Roma), Antonio Patuelli (presidente Cassa Ravenna), eletto dall'assemblea dell'Acri in quanto rappresentante delle casse di risparmio aderenti all'associazione, e Antonio Miglio presidente della Fondazione Cassa di risparmio di Fossano e coordinatore del Comitato delle piccole e medie Fondazioni.

**A.L.G.**

© RIPRODUZIONE RISERVATA



# IL CREDIT CRUNCH? PIÙ DURO NEL '92. PAROLA DI BANKITALIA

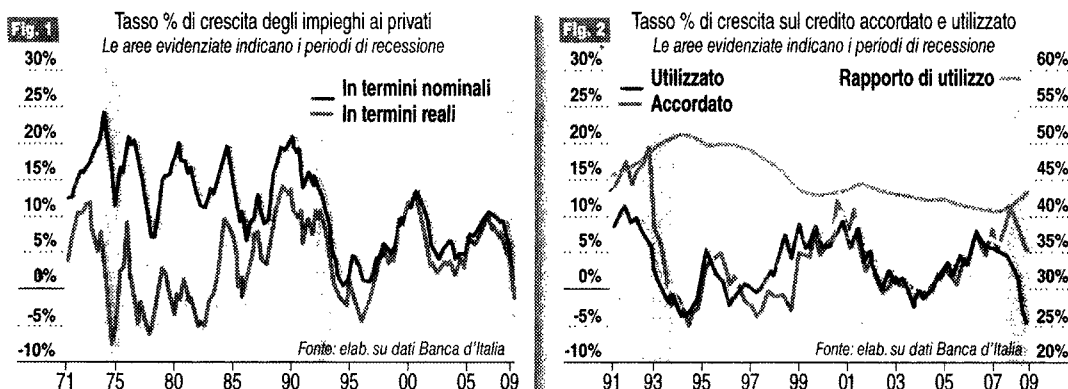
—(Adriano, De Mattia e Ninfole alle pagg. 4 e 8)

LO DICE UNO STUDIO BANKITALIA. CHE AVVERTE: QUESTA STRETTA POTREBBE ESSERE MOLTO LUNGA

## Il credit crunch? Fu più duro nel '92

*Inferiore del 25% la flessione degli impieghi in Italia. Non ha precedenti invece il calo di export e domanda di beni non durevoli*

### FLESSIONE DEL CREDITO PIÙ LIEVE NELL'ULTIMA CRISI



### DURATA E INTENSITÀ DEL CREDIT CRUNCH IN TEMPI DI RECESSIONE

|                     | Variazione della crescita degli impieghi |                  | Variazione del rapporto impieghi/Pil | Durata del calo degli impieghi (in trimestri) |                  | Durata del calo del rapporto impieghi/Pil (in trimestri) |
|---------------------|--|------------------|--------------------------------------|---|------------------|--|
|                     | in termini nominali                      | in termini reali |                                      | in termini nominali                           | in termini reali |  |
| ◆ 1974-1975         | -13%                                     | -15%             | -6%                                  | 4   | 4                | 5  |
| ◆ 1992-1994         | -15%                                     | -13%             | -7%                                  | 10  | 17               | 15   |
| ◆ 2007 fino ad oggi | -9%                                      | -10%             | -2%                                  | 6   | 7                | 4  |

La durata e l'intensità del rallentamento sono calcolati rispetto al picco e al minimo ciclico di ciascuna delle variabili in esame

Fonte: elab. su dati Istat e Banca d'Italia

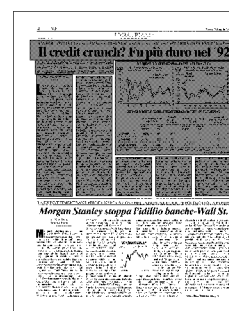
#### DI FRANCESCO NINFOLE

La stretta sul credito delle banche italiane è dura, ma non quanto quella vista con altre recessioni, per esempio nel biennio 1974-75 o nel 1992-93. È quanto emerge da un'analisi del servizio studi della Banca d'Italia, in cui i quattro autori (Antonio Bassanetti, Martina Cecioni, Andrea Nobili e Giordano Zevi) hanno messo a confronto le più significative crisi italiane. Ebbene, quella attuale presenta alcuni caratteri distintivi: il calo delle esportazioni è più accentuato che in passato, la riduzione della domanda ha colpito anche i beni non durevoli e la contrazione del pil ha raggiunto livelli record dal

Dopoguerra. In questo scenario emerge il dato sugli impieghi delle banche: il rallentamento del credito, seppure rilevante in relazione alle fasi di normalità, è ancora inferiore di circa il 25% alla media degli altri periodi di restrizione dell'offerta. «Sulla base dell'esperienza passata, è verosimile ipotizzare che la stretta creditizia possa proseguire», avvertono gli autori. L'esigenza di contestualizzare le cifre sul credit crunch è stata sottolineata nei giorni scorsi da Corrado Passera, consigliere delegato di Intesa Sanpaolo, che ha evidenziato il crollo della produzione industriale e degli investimenti (e quindi della domanda di credito) da parte delle imprese. In termini reali, secondo le cifre presentate dagli autori dell'ana-

lisi, la crescita degli impieghi si è ridotta del 10% nell'ultimo anno e mezzo: una flessione significativa, ma ben inferiore al -15% del 1974-75 (registrata in soli 4 trimestri) e al -13% del 1992-93 (che ha abbracciato un periodo più esteso, 11 trimestri). Ancora peggiore il dato relativo alla fine degli anni Trenta (-20% in tre anni). Ecco perché, secondo gli autori, non tutto il potenziale della stretta creditizia potrebbe essere emerso, sia come entità che come durata del calo degli impieghi. La tendenza generale sul credit crunch è confermata anche da altri indicatori segnalati dallo studio Bankitalia. Come sempre accade in tempo di recessione, il credito accordato si è ridotto bruscamente e il rapporto di utilizzo

(credito utilizzato/accordato) è cresciuto: ma in proporzioni ridotte rispetto al 1992-93 (come si può vedere dal grafico 2). Anche sul fronte dei costi per le imprese, il rialzo dei margini richiesti dalle banche, calcolati come differenza tra tassi sui prestiti a breve alle aziende e quelli del mercato monetario a tre mesi, è stato più significativo sia nel 1974-75 che nel 1992-



94. Lo spread aveva toccato in passato il 4-5%, mentre il picco alla fine del primo trimestre 2009 non arrivava al 3%.

In linea con le altre recessioni, infine, la ricomposizione dell'attivo bancario a favore di attività più liquide rispetto agli impieghi ai privati: la crescita dell'indice di liquidità (ovvero: cassa e titoli negoziabili in rapporto all'attivo totale) si è fermata al 7%.

In generale, la dinamica del credito è stata favorita dalle manovre di politica monetaria: in particolare nell'ultima crisi è stato più rapido il taglio dei tassi ufficiali da parte delle banche centrali.

Sul versante industriale, nel frattempo, l'attuale recessione ha già mostrato elementi di maggiore preoccupazione. Gli autori segnalano che «la contrazione del pil si profila tra le più durature e profonde dell'economia italiana» e che il ribasso cumulato, già più grave di quello degli anni settanta e novanta, potrebbe toccare il livello degli anni trenta. Finora è mancato soprattutto lo stimolo delle esportazioni, che in passato erano state avvantaggiate dalla ripresa del commercio internazionale e dalle svalutazioni della lira. Inoltre è senza precedenti nel Dopoguerra il calo della domanda di beni non durevoli (che si somma a quello prevedibile riguardo ai beni durevoli): pesano in particolare le prospettive sull'occupazione e il ristagno dei redditi reali delle famiglie, quest'ultimo in atto già dagli anni Novanta. (riproduzione riservata)

**Regole.** Nel programma trasmesso al parlamento con la relazione

# Adesso la Consob rilancia l'Opa: fa bene

di **Orazio Carabini**

**C'**è una parte della relazione Consob 2009 che viene resa nota solo dopo che è stata trasmessa al parlamento insieme alle osservazioni del ministro dell'Economia. Riguarda «le aree di rischio e le linee di intervento». Contiene interessanti spunti programmatici. E riflessioni da non sottovalutare.

Per esempio, sulle offerte pubbliche di acquisto (Opa). Nella prima parte dell'anno il parlamento ha approvato una serie di misure che hanno ridotto la contendibilità del controllo societario. Prima è stata resa opzionale l'adozione della passivity rule che limita la possibilità di difesa delle società oggetto di Opa. Poi è stato innalzato (dal 3 al 5%) il limite per gli acquisti che i detentori di quote comprese tra il 30 e il 50% del capitale di una società quotata possono effettuare nell'arco di un anno senza essere costretti a lanciare un'Opa totalitaria. Inoltre si è data alla Consob la possibilità di abbassare, per un limitato periodo di tempo, la soglia del 2% sulla comunicazione di partecipazioni rilevanti. Infine il limite di detenzione di azioni proprie è stato portato dal 10 al 20 per cento e la scadenza per la cessione delle eventuali eccedenze è stata portata da uno a tre anni.

Il parlamento ha motivato questi interventi con l'esigenza di «sostenere le imprese interessate dall'attuale congiuntura economico-finanziaria rafforzando gli strumenti di difesa da manovre speculative». Era stato proprio il presidente della Consob Lamberto Cardia a suggerirle nel pieno della crisi finanziaria, a metà ottobre, quando, dopo il fallimento della Lehman Brothers, i mercati erano inondati da ordini di vendita e i prezzi erano crollati. Il valore delle società italiane era precipi-

tato a livelli irrisori e il governo temeva che qualche "male intenzionato", come i fondi sovrani ricchi di liquidità, potesse mangiarle in un sol boccone. Anche perché la normativa italiana sulle Opa è, o era, la più favorevole in Europa.

Ora però la relazione della Consob fa un passo indietro e mette i puntini sulle i: «Nonostante il permanere di uno scarso numero di società contendibili, la Consob mantiene un orientamento di policy favorevole alla dinamica del controllo societario nell'esercizio della vigilanza e, in genere, nella propria attività istituzionale, anche alla luce della recente evoluzione del quadro normativo in materia di Opa».

Dunque la Consob non ha rinnegato la sua posizione storica sebbene nei mesi più recenti l'equilibrio si sia spostato a favore della stabilità degli assetti di controllo esistenti. «Si ritiene opportuno - si legge ancora - che l'azione di vigilanza sui fenomeni che possono influire sull'allocation del controllo salvaguardi e valorizzi l'obiettivo dell'efficienza del mercato del controllo societario, così da non scoraggiare, pur nel mutato contesto normativo, la realizzazione di acquisizioni che possono produrre un aumento del valore delle imprese». Pertanto la Consob si impegna a valutare attentamente quando è necessario acquisire informazioni su partecipazioni di entità diversa dalle soglie rilevanti: vale sempre il presupposto che gli investitori devono essere pienamente informati ma si terrà conto anche dell'efficienza del mercato del controllo societario. Lo stesso vale anche per la vigilanza sulle Opa: «Qualora si tratti di un'Opa ostile, le informazioni richieste con riguardo all'offerente, e in particolare alle sue intenzioni, potrebbero essere meno detta-

gliate di quelle che, al contrario, è doveroso esigere, ad esempio, dall'offerente che già controlli la società oggetto di offerta».

Un altro punto importante toccato dalla relazione riguarda la vigilanza sui rumour che producono andamenti anomali dei titoli. Oltre a valutare i commenti che viene chiesto alle società di rendere pubblici, «in un'ottica preventiva - osserva la Consob - risulta prioritario vigilare sugli standard utilizzati nell'ambito dei processi di gestione delle informazioni rilevanti da parte degli emittenti quotati, e delle persone che agiscono per loro conto, al fine di rafforzare i livelli di confidenzialità delle informazioni e minimizzare le

## LE REGOLE ANTISCALATA

L'impegno a valorizzare l'obiettivo dell'efficienza del mercato del controllo societario anche «nel mutato contesto normativo»

probabilità di circolazione dei rumour».

C'è poi il problema della informativa sulle società in crisi: l'esigenza di massima trasparenza necessaria per tutelare gli investitori mal si concilia con il bisogno di "opacità" della società e dei suoi azionisti che sono impegnati in operazioni straordinarie o piani di ristrutturazione. «La gestione dell'informativa relativa alle società in situazioni di crisi o tensioni finanziarie - scrive la Consob - comporta dunque un'attenta valutazione dei rischi che una disclosure prematura, vanificando la realizzazione delle operazioni sottese, abbia come effetto concreto il peggioramento del quadro informativo complessivo».

orazio.carabini@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA



PRESENTATA IERI TIVÙSAT, LA PIATTAFORMA SATELLITARE GRATUITA DI BISCIONE, TV DI STATO E LA7

# MEDIASET E RAI ACCERCHIANO MURDOCH

*(Gualtieri a pag. 9)*

IL BISCIONE INSIEME ALLA TV DI STATO E TIMEDIA ANNUNCIA LA NUOVA PIATTAFORMA SATELLITARE

## Sky accerchiata da Rai e Mediaset

*Decolla TivùSat: trasmetterà ben 22 canali gratuiti. L'obiettivo è servire 1,5 milioni di famiglie. A fine luglio scade il contratto di Rai Sat sulle reti di Murdoch e il rinnovo per ora non è scontato*



Marco Giordani (Rai), Alberto Sigismondi (Tivù), Giancarlo Leone (Rai), Luca Balestrucci (Tivù) e Giovanni Stella (La7) alla presentazione di ieri

**DI LUCA GUALTIERI**

**L**a corazzata Mediaset-Rai-Telecom muove all'attacco dell'impero di Rupert Murdoch, ormai secondo operatore televisivo in Italia. L'arma usata per l'offensiva sarà TivùSat, la prima offerta satellitare italiana interamente gratuita che entrerà in diretta concorrenza con Sky. La piattaforma partirà il prossimo 31 luglio, quando saranno messi in vendita i primi decoder al costo di 100 euro, e punta a raggiungere 1,5 milioni di famiglie. Rai e Mediaset faranno la parte del leone con quote paritetiche del 48,25% nel capitale della newco, mentre Telecom Italia Media (proprietaria di La7) deterrà il 3,5%. Nel bouquet ci saranno 22 canali: Raiuno, Raidue, Raitre, Canale 5, Retequattro, Italia 1, La7, le nuove reti digitali (in gran parte finora non ricevibili sul satellite) e tv internazionali come Euronews, France 24, Bbc World News. L'obiettivo dei grandi azionisti impegnati nell'operazione è integrare l'offerta del digitale

terrestre che, come noto, non riuscirà a coprire il 100% della Penisola e penalizzerà soprattutto le località montane e i comuni minori. Lo switch integrale è previsto per il 2012, ma il passaggio è già stato completato in Sardegna ed è stato avviato nel Lazio ed in Piemonte.

**È chiaro comunque** che la chiave della possibile competizione con Sky saranno i canali generalisti Rai e Mediaset. Nel corso della presentazione di ieri il vicedirettore generale della Rai, Giancarlo Leone, ha comunque scartato l'uscita da Sky: «La presenza di Raiuno, Raidue e Raitre su Sky non è un tema all'ordine del giorno, è un problema che non si pone». In questi giorni, piuttosto, l'attenzione è concentrata sul contratto, in scadenza il 31 luglio, per i canali di Rai Sat che, in caso di esito negativo della trattativa, potrebbero migrare nell'offerta gratuita Rai sul digitale terrestre. Quanto a Mediaset, «su Sky non siamo mai saliti e dunque non scenderemo», ha commentato l'amministratore delegato di Rti,

Marco Giordani che ha aggiunto: «Noi al momento trasmettiamo i canali gratuitamente sul satellite e Sky li sintonizza».

Di fronte a questa offensiva, comunque, Murdoch non è rimasto con le mani in mano. Sky ha infatti appena annunciato il lancio di due nuovi canali per contrastare la concorrenza: Sky Cinema Italia e Baby Tv. Il primo è dedicato al cinema italiano dagli anni 40 agli anni 90 e per l'esordio presenterà la versione restaurata in alta definizione del Gattopardo di Luciano Visconti. Baby Tv, invece, sarà rivolto ai bambini con meno di 3 anni e sarà confezionato dalla Fox. Con questa doppia offerta Murdoch si attrezza a parare il colpo se non si bloccherà la trattativa sul pacchetto Rai Sat. Ma la controffensiva non si limiterà al lancio di questi due canali:





Sky infatti si è anche assicurata il Gambero Rosso e ha acquisito dall'americana Cbs i diritti dello Show di David Letterman.

In ogni caso, le nuove offerte di Sky e TivùSat non rispondono soltanto a una logica di reciproca concorrenza. I grandi gruppi guardano con una certa cautela al digitale terrestre che dovrebbe penalizzare le emittenti generaliste a vantaggio di quelle digitali. In Sardegna, per esempio, dove si è completato il passaggio al digitale terrestre, le generaliste stanno perdendo il 4,3% degli ascolti. Questi dati dimostrano che la sfida si farà sempre più complessa e che il rischio di perdere quote di mercato è molto più concreto.

Tornando a TivùSat, l'offerta della piattaforma sembra destinata a rimanere gratuita, come ha assicurato il presidente della newco Luca Balestrieri: «Non si tratta di una pay tv. TivùSat non include né intende includere in futuro un'offerta a pagamento».

Con buona pace delle Autorità di garanzia, «Non siamo una concentrazione di imprese, ma una semplice intesa ai sensi della normativa vigente», ha detto Balestrieri. La piattaforma, inoltre, è aperta ad altri editori che volessero condividere l'avventura: «Non ci sono padroni di casa che decidono chi entra e chi no: i servizi sono a disposizione anche di chi non è azionista», ha concluso Balestrieri. (riproduzione riservata)

La decisione di Moretti  
20 giorni dopo Viareggio

## Terremoto alle Ferrovie salta il capo della sicurezza

I SERVIZI  
A PAGINA 13



ORDINE DI SERVIZIO n. 901/AD del 21 lug 2009  
"Trenitalia"

mento alla DO n. 900/AD del 21 lug 2009, la responsabilità della po-  
za RAPPORTI CON ENTI DI RICERCA PER LO SVIL-  
OGICO è attribuita a Fulvio MAESTRINI

abilità della struttura organizzativa DIREZIONE INGEGNERIA, SICUR-  
TA' DI SISTEMA è attribuita a Donato CARILLO, che man tiene inalt-  
stolarità.

# Terremoto alle Fs salta il responsabile della sicurezza

*Venti giorni dopo Viareggio, Moretti cambia*

ROMA — Terremoto ai vertici delle Ferrovie dello Stato a venti giorni dalla tragedia di Viareggio. Emilio Maestrini, responsabile della "Direzione ingegneria, sicurezza e qualità di sistema", è stato rimosso dal suo incarico e sostituito con Donato Carillo, stretto collaboratore dell'amministratore delegato Mauro Moretti. Un cambio di cui si parlava già da tempo, ma accelerato forse dal disastro di venti giorni fa, quando un treno merci carico di Gpl di passaggio per la stazione di Viareggio, si è rovesciato a ridosso delle case che costeggiano la ferrovia, causando 28 morti, decine di ferite e centinaia di sfollati. Immediatamente le inchieste aperte hanno messo in luce che il rogo che ha devastato tutto un quartiere, causando la morte di intere famiglie, era stato causato dal «cedimento strutturale di un componente meccanico», così come aveva dichiarato il procuratore di Lucca, Aldo Cicala.

Usura dunque, cattiva manutenzione, prima di tutto, ma non solo, del fusello, la parte terminale dell'asse del primo carrello del primo vagone che si è

spezzato e sul quale era stata rilevata una profonda fenditura. E proprio il sospetto che la tragedia fosse stata causata da una concatenazione di revisioni mancanti e controlli superficiali, aveva portato le Ferrovie a sospendere i trasporti con i carri della società Gatx, proprietaria dei vagoni deragliati. Provvedimento a cui Trenitalia aveva fatto seguire la sospensione del contratto di manutenzione con la Cima di Mantova, l'azienda che nel marzo scorso, tre mesi prima dell'incidente, aveva eseguito per conto di Gatx la revisione dei carrelli del vagone cisterna deragliato a Viareggio, e che lavorava per le Ferrovie dal 1945.

Ma la strage della stazione di Viareggio ha mostrato impietosamente lo stato carente della sicurezza dei treni italiani. Tanto che in una audizione al Senato dei primi di luglio lo stesso amministratore delegato delle Fs, Mauro Moretti aveva affermato che la componentistica di sicurezza della ferrocisterna esplosa a Viareggio «risaliva al 1974». «Il vagone è stato immatricolato nel 2004 in Germania

ma parte del mezzo risaliva a 30 anni prima ed era stato fabbricato nella ex Germania Est». E tra i pezzi più vecchi ci sarebbe anche l'assale che avrebbe causato l'incidente, montato di seconda mano sul carro assieme ad altri elementi ben più vecchi della data di nascita ufficiale.

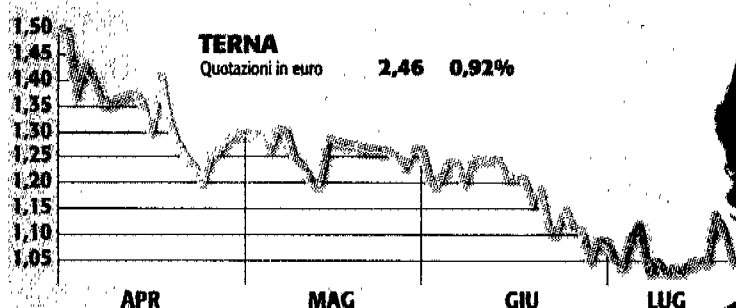
Una pagina nera, dunque, per la storia delle Ferrovie italiane, di quelle che sarà impossibile dimenticare, mentre in diversi ospedali sono ancora ricoverati molti tra i feriti della strage di Viareggio. Due giorni fa il terremoto ai vertici, con l'arrivo di Donato Carillo al comando del settore che soprintende alla sicurezza, e lo spostamento di Maestrini ai "Rapporti con gli enti di ricerca e sviluppo tecnologico". Un momento difficile per Trenitalia alla vigilia di una gara in cui Ferrovie italiane acquisteranno 60 nuovi treni ad alta velocità.

**Un avvicendamento  
di cui si parlava  
da tempo ma  
forse accelerato  
dalla tragedia**



# Terna stabile anche senza Brasile

Il gruppo pronto a chiudere i primi 6 mesi con un nuovo perimetro di consolidamento. L'ad Cattaneo: «La burocrazia frena le reti»



Flavio  
Cattaneo

## IL CONSENSUS SUL SEMESTRE

- RICAVI: **632**
- COSTI: **170**
- EBITDA: **462**
- EBIT: **318**
- UTILE ATTIVITÀ CONTINUATIVE: **148**
- UTILE CON IL 66
- DI TERNA PARTICIPACOES: **172**



## SOFIA FRASCHINI

Terna si prepara a chiudere senza scossoni il bilancio di metà anno (la pubblicazione dei dati è attesa il 28 luglio). E con un nuovo perimetro di consolidamento, che colloca le attività brasiliane tra gli asset da dismettere ed Elat, Enel Linee Alta Tensione, tra quelle consolidate.

Secondo gli analisti del Santander, al netto di questi cambiamenti, «i ricavi nel secondo trimestre saranno stabili grazie anche al decremento minimo accusato dai volumi (-0,5%) e allo sviluppo generato dagli investimenti». Stabili anche i costi operativi. Guardando ai dati, gli analisti della banca stimano ricavi a 324 milioni (+2% anno su anno), ebitda a 234 milioni (+3%), ebit a 154 milioni (-3%). Con un occhio al semestre, secondo il consensus fornito dalla società, i ricavi si attesteranno a 632 milioni e i costi a 170 milioni. Sul fronte dei margini, l'ebitda sarà di 462 milioni e l'ebit di 318 milioni. Sul fronte dell'utile,

quello sulle attività continuative sarà di 148 milioni e quello con Terna Participacoes a 172 milioni.

In attesa dei dati, ieri è intervenuto alla Commissione Industria del Senato, l'ad del gruppo Flavio Cattaneo, che ha criticato duramente i nodi burocratici che stanno pesando sullo sviluppo della rete. «Abbiamo i fondi per realizzare l'ammodernamento del Paese - ha detto - lo faremo senza ricorrere a fondi dello Stato, a cui chiediamo solo tempi certi e rapidi per le autorizzazioni». Ricordando il piano di sviluppo decennale da 6 miliardi avviato dal gruppo, Cattaneo ha aggiunto che «occorre che i grandi progetti sulla rete siano approvati al più presto per ottenere riduzioni degli oneri di sistema, a vantaggio di famiglie e imprese per un almeno un miliardo all'anno. Al momento - ha concluso - ci sono lavori per due miliardi pronti a essere cantierati non appena ricevute le autorizzazioni necessarie, alcune attese dal 2006».



**Ansaldo Sts. Maxi-contratto in Libia**  
per la controllata di Finmeccanica **pag. 35**

**Infrastrutture.** Al gruppo italiano il sistema di segnalamento e tlc di una tratta ferroviaria lunga 1.450 chilometri

# Maxi-contratto in Libia per Ansaldo

## Commessa record da 541 milioni per la controllata di Finmeccanica

### OPPORTUNITÀ

È la prima intesa siglata con Tripoli dopo il patto di amicizia dello scorso anno Guarguaglini: «Si aprono nuove prospettive industriali»

**Mara Monti**

MILANO

Il corridoio preferenziale per le imprese italiane in Libia passa sui binari della linea ferroviaria costiera, tra il confine tunisino ed egiziano, da Ras Ajdir a Sirt e quella verso l'interno sulla direttrice Nord-Sud da Al-Hisha a Sabha. Una tratta di 1.450 chilometri il cui sistema di segnalamento e di telecomunicazione è stato assegnato ad **Ansaldo Sts** del gruppo **Finmeccanica**.

La commessa da 541 milioni di euro è annoverata tra i record della società controllata dal gruppo italiano per l'aeronautica e la difesa, la prima assegnata ad un'azienda italiana dopo il patto di amicizia stretto con la Libia lo scorso anno con cui si è messa la parola fine al passato coloniale dell'Italia a Tripoli. Era stato lo stesso colonnello Gheddafi a promettere di dare precedenza alle aziende italiane negli appalti del paese, promessa che è stata mantenuta. «Abbiamo un'assicurazione da un uomo che sarà pure originale, ma ci ha dato la sua parola di dare precedenza alle aziende italiane negli appalti in Libia», ha ricordato ieri lo stesso premier Silvio Berlusconi. Il presidente del Consiglio aveva colto l'occasione del Forum economico e finanziario del Mediterraneo a Milano per ribadire che «la festa della vendetta è diventata la festa dell'amicizia italo-libica, avremo la possibilità di lavorare molto nelle infrastrutture libiche».

Finmeccanica ha portato a ca-

sa il contratto per le opere ferroviarie, una commessa che secondo il presidente e a.d. Pier Francesco Guarguaglini «apre importanti prospettive industriali e commerciali anche nel settore ferroviario». Il gruppo di Piazza Montegrappa è già presente in Libia con Agusta Westland attraverso la partnership Liatec (Libyan italian advanced technology company) che il prossimo anno inaugurerà una fabbrica per l'assemblaggio di elicotteri. Un altro importante contratto è atteso nel settore dei sistemi di controllo delle frontiere sahariane, parte integrante dell'accordo sottoscritto da Roma e da Tripoli. I radar e i satelliti saranno di Finmeccanica, ma in questo caso spetta ai rispettivi governi definire i passaggi necessari per arrivare alla definizione del contratto.

Alla firma ieri a Tripoli, presso la sede delle ferrovie libiche, oltre a Guarguaglini erano presenti il ministro dei trasporti, Muhammad alì Zidane, il sottosegretario agli esteri, Stefania Craxi, il presidente delle ferrovie libiche, Said Mohammed Rashid e l'amministratore delegato di Ansaldo Sts, Sergio de Luca. Volati in Libia anche l'amministratore delegato delle Ferrovie dello Stato, Mauro Moretti, l'ambasciatore d'Italia in Libia, Francesco Trupiano e l'ambasciatore della Libia in Italia, Abdulhafed Gaddur. Per l'a.d. di Ansaldo Sts, l'accordo consente di «radicare la propria presenza in un mercato in forte espansione come quello del Nord Africa. In termini di valore - sottolinea - questo è il principale contratto mai stipulato dal gruppo nella sua storia».

La presenza dell'a.d. delle Ferrovie italiane, Moretti, non è stata casuale in quanto il programma ferroviario punta al rifacimento o alla costruzione dal nulla di 3.170 chilometri di rete di cui 2.178 chilome-

tri lungo la costa e 992 chilometri sulla direttrice Nord-Sud. Ora sul piatto ci potrebbe essere il quarto lotto del programma di potenziamento e ammodernamento, la tratta Bengasi-Am Saad di cui 150 chilometri di nuova realizzazione per la quale dopo lo studio di fattibilità, si passerà alla gara. Lo stesso a.d. di AnsaldoBreda, Salvatore Bianconi, ha detto che «a valle della firma del contratto sui sistemi di segnalamento, si apriranno alcune gare per la fornitura di treni, dove la tecnologia AnsaldoBreda avrà modo di farsi valere».

Ieri in Borsa il titolo Ansaldo Sts è stato la maglia rosa del listino chiudendo le contrattazioni in rialzo del 6,11% a 14,07 euro, con scambi record di azioni: 1,4 miliardi contro 547 milioni della media mensile. Sulla scia della performance positiva della controllata, Finmeccanica è salita dello 0,59% a 10,24 euro, risentendo soltanto in parte dell'upgrading di Fitch che ha alzato da BBB a BBB+ il rating sul debito a lungo termine, con outlook stabile. Confermato il rating F2 sul debito a breve.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Contratto in Libia.** Pier Francesco Guarguaglini, a.d. di Finmeccanica, azionista di controllo di Ansaldo Sts



## «Spin-off inevitabile» - Perdita trimestrale a 179 milioni

# Marchionne: per Fiat Auto scorporo ma non adesso

Fiat chiude in rosso il secondo trimestre 2009 ma riduce i debiti e ribadisce gli obiettivi di utile per l'intero anno. Questi i dati salienti del bilancio approvato ieri dal cda della casa torinese. L'amministratore delegato Sergio Marchionne ha detto che lo scorporo della divisione Auto dal resto del gruppo, temporaneamente accantonato dopo il tramonto dell'in-

tesa con Opel, «è inevitabile» e potrebbe avvenire «fra due o tre anni».

Marchionne ha detto che la vicenda Opel è definitivamente chiusa e il Lingotto si concentrerà ora su Chrysler. Nuovi partner? La Fiat «non è alla ricerca di fidanzati» e potrà arrivare da sola all'obiettivo di 5 milioni di auto.

Per quanto riguarda i conti del gruppo, nel trimestre a fi-

ne giugno tutte le principali divisioni (Auto, Iveco e Cnh) hanno visto un netta riduzione degli utili innescata dal forte calo dei ricavi; il taglio delle spese discrezionali ha permesso di mantenere i conti operativi in nero. L'auto ha tenuto meglio delle altre divisioni grazie agli incentivi e al guadagno di quote su molti mercati.

• Bernacchi e Malan ► pagina 31

**Motori.** Confermati gli obiettivi di utile per l'intero 2009 - Il debito scende a 5,7 miliardi

# Marchionne: «Per Fiat un grande trimestre»

## Lo spin-off dell'Auto «inevitabile» ma i tempi sono incerti

### I RISULTATI

Il gruppo è in rosso per 179 milioni ma la divisione auto guadagna 155 milioni. Iveco e Cnh in difficoltà. Tornano le voci di un bond

### Andrea Malan

TORINO. Dal nostro inviato

«Lo scorporo di Fiat Auto dal resto del gruppo è inevitabile». Sergio Marchionne, amministratore delegato del gruppo torinese, ha riportato ieri alla ribalta l'ipotesi di spin-off temporaneamente accantonata dopo il tramonto dell'intesa con Opel. «Non sappiamo quando l'operazione avverrà - ha avvertito il manager italo-canadese -; potrebbe servire due anni oppure tre». Il requisito fondamentale è che la divisione auto «sia in grado di stare da sola sul mercato»; un requisito soddisfatto nel secondo trimestre 2009. «Fiat Auto ha guadagnato soldi nel secondo trimestre e lo farà anche nel resto dell'anno» ha sottolineato soddisfatto Marchionne. Non solo: il

marginale operativo del 2,2%, con 6,955 milioni di ricavi (-11%) e 155 milioni di utili (cui si aggiungono i 70 di Ferrari e i 2 di Maserati) è una performance «che pochi possono vantare in questa congiuntura». Il Lingotto ha recuperato quote di mercato in Italia e in Europa, il che ha parzialmente compensato il netto calo delle vendite dei veicoli commerciali (-38% le consegne in Europa).

Il bilancio consolidato per il 2° trimestre 2009 - approvato ieri mattina dal consiglio d'amministrazione presieduto da Luca di Montezemolo - vede un calo del fatturato consolidato del 22,5% a 13,1 miliardi di euro, un utile di gestione di 310 milioni (in calo da 1,13 miliardi, ma superiore alle attese) e un passivo netto di 179 milioni, il secondo consecutivo (da un attivo di 646). Il debito netto industriale è calato più del previsto a 5,7 miliardi, mentre la liquidità è salita da 5,1 a 6,4 miliardi. La tenuta delle quattroruote, grazie anche agli incentivi alla rottamazione in molti Paesi, ha contribuito a quello che il vicepresidente

di Fiat John Elkann ha definito «un risultato positivo, in questo contesto». Marchionne si è spinto più in là e a margine della presentazione del libro «Umberto Agnelli, verso il XXI secolo: parole e immagini», ha parlato di «un grande trimestre per Fiat».

L'affermazione va vista alla luce di una congiuntura estremamente difficile soprattutto per Iveco e Cnh: sia i camion che le macchine movimento terra hanno dovuto far fronte a cali dei ricavi fino al 50-60% in alcuni comparti. Iveco è riuscita a restare in nero (a differenza del 1° trimestre). Entrambe le divisioni hanno avviato ristrutturazioni, con l'annuncio della chiusura di Imola per Cnh e 350 esuberanti in Spagna per Iveco; Cnh aveva tagliato a fine giugno il 7% del personale e l'obiettivo è di arrivare al 10-12% a fine anno. Per entrambi i settori i primi segni di ripresa dovrebbero arrivare - dicono a Torino - nel 4° trimestre, ma ciò non basterà a scongiurare una frenata dei ricavi consolidati prevista a fine anno in un -20%. Per farvi fronte,

il gruppo Fiat sta tirando la cinghia praticamente su tutto: spese generali e di marketing, ricerca, investimenti. L'obiettivo è di ridurre le spese discrezionali del 15-20% a fine anno rispetto al 2008, con risparmi per centinaia di mi-



lioni di euro (oltre 160 già "incassati" nel 2° trimestre dalla sola divisione auto).

La politica di risparmio permette di confermare tutti gli obiettivi 2009: utile operativo di almeno un miliardo, utile netto di almeno 100 milioni, debiti industriali sotto quota 5 miliardi. E il 2010? Molti analisti (come quelli di Standard & Poor's) prevedono un forte calo delle vendite di auto in Europa una volta terminati gli incentivi. Marchionne è convinto che Fiat Auto sarebbe in grado di gestire un'eventuale diminuzione dei volumi, così come hanno fatto Iveco e Cnh, ma ha detto di ritenere che gli incentivi verranno prorogati almeno finché non ci sarà una ripresa dura della domanda.

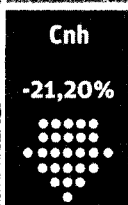
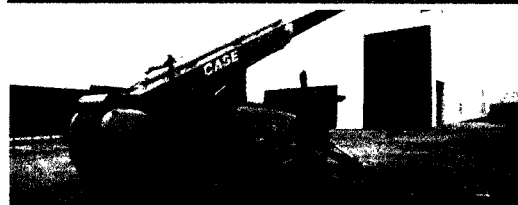
In questo contesto però, ha ribadito, non c'è posto per la produzione in siti non competitivi come Imola o Termini Imerese. Il ra-

gionamento fatto da Marchionne ai suoi è: la produzione in Sicilia è strutturalmente impossibile in questo mercato, e in 5 anni lo abbiamo già sussidiato pagando quasi 500 milioni di costi addizionali, 1.000 euro per veicolo. Ma l'offerta per Bertone? La carrozzeria torinese, ribatte il manager, è vicina al sistema dei fornitori e dispone di un impianto di verniciatura moderno; potrà essere utilizzata per produrre al massimo 40-50 mila unità di modelli di nicchia.

Ieri la Borsa ha penalizzato le azioni ordinarie Fiat (-1,7% a 7,8 euro). Il costo dei credit default swap è invece sceso di una ventina di punti base, proseguendo il miglioramento delle ultime settimane; ed è tornata a riaffacciarsi l'ipotesi di un'emissione obbligazionaria per mettere ulteriore fieno in cascina in vista delle scadenze finanziarie dei prossimi 12 mesi (5,5 miliardi fra titoli e prestiti).

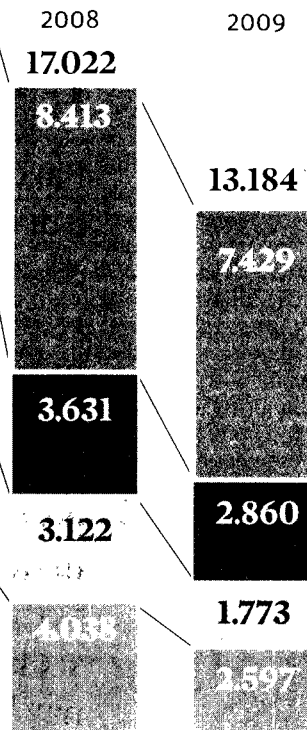
© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Il secondo trimestre del Lingotto

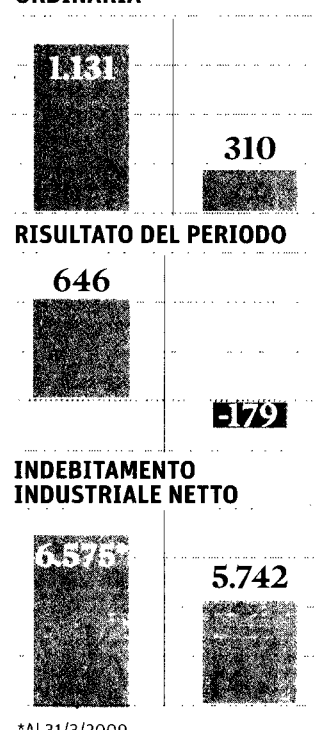


Dati in milioni di euro

### RICAVI NETTI



### UTILE DELLA GESTIONE ORDINARIA



\*Al 31/3/2009

## La Fiat conferma gli obiettivi del 2009

Marchionne: abbiamo reagito bene

Teodoro Chiarelli A PAGINA 29

NEL SECONDO TRIMESTRE UNA PERDITA DI 179 MILIONI, MA L'ANNO CHIUDERÀ CON OLTRE 1 MILIARDO DI UTILE OPERATIVO

# Fiat, obiettivi confermati per il 2009

Marchionne: "Ottimi risultati, fatto quel che si doveva fare in un mercato tremendo"



500

La piccola  
Fiat

Il Lingotto  
vuole  
vendere  
la sua auto  
più glamour  
negli Usa  
in tutte  
le versioni

Il vertice  
del Lingotto

Sergio  
Marchionne  
(a sinistra)  
con  
John Elkann  
e Luca  
Montezemolo  
scende  
da una 500  
«Cabrio»

**TEODORO CHIARELLI**  
TORINO

«È stato un grande trimestre per Fiat. In un mercato tremendo abbiamo fatto quello che si doveva fare». È un Sergio Marchionne visibilmente soddisfatto quello che ieri ha presentato al consiglio di amministrazione i conti dei secondi tre mesi di questo travagliato 2009. «In un mercato estremamente difficile credo che l'organizzazione abbia reagito con i tempi giusti e le giuste misure». Ai consiglieri guidati dal presidente Luca Montezemolo e dal vicepresidente John Elkann, presenti big dell'industria mondiale come l'indiano Ratan Tata, Marchionne ha illustrato slide e grafici, analisi e raffronti, per concludere con un confortante «nessun altro come noi».

Lo stesso Montezemolo ha spiegato al consiglio che la Fiat ha saputo farsi trovare, una volta scattati gli incentivi in Italia, ma anche in Francia

**Il Lingotto sostiene  
di essere in grado  
di fare profitti anche  
senza aiuti governativi**

e in Germania, «con i prodotti giusti nei momenti giusti, strappando in Europa quote di mercato che da anni non si vedevano».

Detto questo, la crisi c'è e morde, sia a livello di fatturato che di profitti. Ma il Lingotto sembra avere tutti gli strumenti per raccogliere la sfida imposta da un mercato così difficile e ottenere risultati

brillanti. Così Marchionne ha potuto spiegare nel pomeriggio agli analisti che il secondo trimestre si è chiuso con una perdita di 179 miliardi e con un fatturato in calo del 22,5% a quota 13,2 miliardi (rispetto ai 17,022 dello stesso periodo dello scorso anno), ma che il gruppo torinese conferma gli obiettivi di quest'anno, prevedendo un utile della gestione ordinaria superiore al miliardo di euro (con un utile netto di poco superiore ai 100 milioni) e un indebitamento netto industriale al di sotto dei 5 miliardi. «Ci attendiamo - dicono al Lingotto - che la seconda metà dell'anno migliori quale conseguenza di una stabilizzazione e di un miglioramento delle condizioni di mercato per la maggior parte dei nostri business. Il mercato dei

veicoli industriali e quello delle macchine per le costruzioni continueranno invece a subire una domanda depressa per la maggior parte dell'anno, con segnali di ripresa visibili solo nel quarto trimestre».

Rispondendo agli analisti, Marchionne non si è sottratto alle domande sui temi caldi che riguardano il gruppo. E



ha spiegato che la Fiat sarà in grado di fare profitti nella divisione auto nel 2010 anche in assenza di incentivi. «Ci aspettiamo - ha però aggiunto - che gli incentivi proseguiranno, in qualche forma, anche il prossimo anno». Questo per dire che il settore è solido, tanto che uno scorporo dell'auto, il tanto evocato «spin-off», non è sparito dalla sua agenda. Anzi, ha detto, «è inevitabile», anche se la tempistica non è chiara. «Verrà il momento - ha detto - in cui la divisione auto avrà le dimensioni e i muscoli di una realtà che può vivere stand alone». Discorso, questo, che porta inevitabilmente al nodo delle alleanze: quella andata in porto con Chrysler e quella sfumata con Opel. L'amministratore delegato del Lingotto (e, da poche settimane, della casa di Detroit) è contento dell'operazione in America, «Credo di aver trovato un ottimo partner negli Stati Uniti e non ho dubbi che Chrysler diventerà redditizia».

Qualche rimpianto, invece, per quello che avrebbe potuto essere e non è stato, con Opel. Ma con la consapevolezza che non esistevano le condizioni industriali per insistere nella trattativa. E l'obiettivo di arrivare ad almeno 5,5 milioni di vetture per essere competitivi a livello mondiale? «Non cerchiamo nuovi fidanzati - ha tagliato corto Marchionne - Fiat continua a valutare tutte le possibili opzioni, a studiare alleanze mirate, ma non siamo a caccia di un partner a tutti i costi». Inoltre, fatti due conti (Chrysler dovrebbe produrre 1,8 milioni di auto, Fiat 2,2 milioni) Marchionne confidava a un analista: «Quota

---

In un mercato  
molto difficile  
abbiamo reagito  
con i tempi giusti  
e le giuste misure

---

Ci aspettiamo  
che gli incentivi  
proseguano  
in qualche forma  
l'anno prossimo

---

Verrà il momento  
che la divisione  
auto avrà la forza  
per vivere  
«stand alone»

---

Non cerchiamo  
nuovi fidanzati  
Continuiamo  
a valutare  
tutte le opzioni

---

Quota 5,5 milioni  
di auto prodotte?  
Ci arriveremo  
lasciateci  
il tempo per farlo

---

**Sergio Marchionne**

Amministratore delegato  
gruppo Fiat



5,5 milioni? Ci arriveremo, in maniera meno eclatante che con Opel, ma ci arriveremo. Ci lasci il tempo per farlo». Ad esempio Fiat conta molto sul recentissimo accordo sottoscritto con la cinese Guangzhou che dovrebbe portare a una produzione di 250 mila auto e 300 mila motori. Marchionne ha detto che si dovrebbe partire nella se-

### Soffrono il settore delle macchine agricole e quello delle macchine per le costruzioni





conda metà del 2011 una berlina del segmento "C" con motori da 120 e 150 cavalli.

In questo ambito l'Ad della Fiat inquadra la volontà del gruppo di rilevare la Bertone: la carrozzeria ha una capacità di 48 mila auto l'anno e una linea di verniciatura moderna, adatta a produzioni di nicchia e di alta qualità. Discorso chiuso, invece, su Termini Imerese. Marchionne ha spiegato ancora una volta agli analisti che lo stabilimento siciliano è un non senso produttivo. Fiat perde mille euro per ogni vettura prodotta: dal 2012, perciò, basta auto.


Trovare una nuova missione per lo stabilimento, ha spiegato, è questione che non può essere lasciata alla sola Fiat, ma deve coinvolgere governo, regione e sindacati. Anche perché la crisi proseguirà per tutto il 2009 e il gruppo sarà costretto a nuovi stop temporanei nelle varie fabbriche, in Italia e all'estero. E non può più permettersi alcun tipo di «regalo» alla concorrenza.


## Il secondo trimestre

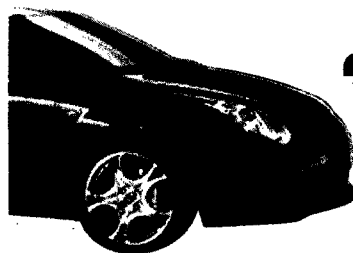
I CONTI DEL GRUPPO FIAT (CIFRE IN MILIONI DI EURO)

|  | Apr-giu<br>2008 | Apr-giu<br>2009 | FIAT<br>GROUP<br>variazione |
|--|-----------------|-----------------|-----------------------------|
|  Fatturato                  | 17.022          | 13.181          | -22,5%                      |
| Fatturato<br>automobili  | 7.770           | 6.905           | -11,1%                      |
|  Risultato<br>gestione ord. | 1.131           | 310             | -821,0                      |
| Gestione ord.<br>automobili  | 243             | 155             | -88,0                       |
|  Risultato<br>operativo     | 1.131           | 158             | -973,0                      |
|  Risultato<br>netto         | 646             | -179            | -825,0                      |

### Indebitamento industriale netto

 fine marzo  
2009 6.600

 fine giugno  
2009 5.700



Partners - LA STAMPA

## Il numero uno: vogliamo rafforzarci ma «non cerchiamo fidanzati» Anche senza Opel Torino punta a 5,5 milioni di vetture prodotte

### L'IMPEGNO CON CHRYSLER

Costruire un gruppo del tutto nuovo e internazionale: i primi risultati si vedranno nella seconda metà del prossimo anno

**Aldo Bernacchi**

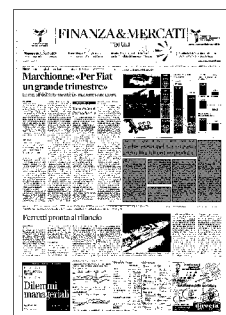
TORINO Dal nostro inviato

**Foto: A. Bernacchi** L'aveva chiamata, in un crescendo negativo, prima lotteria e poi addirittura una soap opera brasiliana. Erano i giorni caldi di fine maggio. Ieri, nel cda che ha esaminato i dati del secondo trimestre, Sergio Marchionne ha messo una volta per tutte la parola fine alla vicenda Opel. Che si accomodino pure Magna, Baic o il private equity di Rhj «come se la disastrosa gestione di Cerberus alla Chrysler - sottolinea il top manager del Lingotto - non abbia insegnato nulla». Ma Marchionne, se rinuncia all'avventura tedesca, non accantona affatto l'obiettivo di produrre quanto prima oltre 5 milioni e mezzo di vetture: «Impiegheremo solo più tempo ma entro il 2011 ci andremo vicini». Fiat ne produce già 2,2 milioni, altri 1,8 milioni verranno dalla nuova Chrysler, poi c'è il recente accordo con la Guangzhou automobile group (Gac) per produrre a regime circa 250mila vetture in Cina («l'esordio sarà tra due anni con una berlina del segmento C», spiega Marchionne nella conference call con gli analisti) mentre in India cresce l'alleanza con Tata. «Opel era una grande opportunità, avrebbe accelerato il nostro obiettivo ma sono venute meno tutte le condizioni perché Fiat potesse impegnarsi: non è un questione di soldi, ma piuttosto

di mancanza di chiarezza degli obiettivi. In più c'era la pretesa di Gm di mantenere l'ultima parola sui progetti. Ecco perché Fiat si è tirata fuori e si concentra su Chrysler».

Un'operazione, quella americana, definita dal presidente Luca Cordero di Montezemolo, affascinante per tecnologia e prodotti con una straordinaria potenzialità: sotto la guida di Marchionne, che fa la spola tra Torino e Detroit, vista lavorando una task force di 23 manager, venti di estrazione Chrysler e tre inviati da Torino. Marchionne, parlando agli analisti, si dice molto fiducioso sul rilancio del gruppo Usa. Dodge e Jeep sono i marchi su cui punta Fiat che dal 10 giugno ha una quota del 20% con possibilità di salire in futuro fino al 51% se verranno rimborsati tutti i debiti contratti con il Governo Usa. «Vogliamo costruire un gruppo del tutto nuovo e veramente internazionale, ma perché l'impatto del trasferimento delle tecnologie Fiat e la condivisione delle piattaforme comincino a dare i primi risultati bisognerà aspettare la seconda metà del 2010». Intanto per rianimare le vendite Chrysler ha annunciato ieri di raddoppiare fino a 9mila dollari il piano di incentivi governativi per l'acquisto di nuove auto. L'America è la grande scommessa di Torino anche se Fiat non cesserà di monitorare nel mondo le opzioni strategiche per rafforzarsi. «Ma - avverte Marchionne - non siamo alla ricerca di fidanzati. Abbiamo già fatto molto e siamo pronti a cogliere in pieno la ripresa, quando verrà».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



# Il primo semestre Fiat (in rosso) va sotto le attese degli analisti

CRONACA FINANZIARIA. Il mercato prevedeva perdite per 110 milioni, Marchionne ha detto che sono 179 da gennaio a giugno. In Borsa il titolo perde l'1,7 per cento. Prudenza sulla profittabilità di Chrysler e sull'esito del dossier Opel.



■ I conti del secondo trimestre e del primo semestre di Fiat hanno in parte deluso le attese degli operatori e il titolo ne ha risentito chiudendo ieri in Borsa in calo dell'1,7 per cento a quota 7,8 euro. Alcuni operatori hanno fatto notare che oltre ai conti Fiat potrebbe avere scontato qualche presa di beneficio visto che nelle ultime settimane il titolo era cresciuto molto più del mercato. Il gruppo ha chiuso il periodo aprile giugno 2009, il primo trimestre in cui ha potuto beneficiare per intero degli incentivi alla rottamazione, con una perdita di 179 milioni di euro, superiore alle stime del mercato che aspettava una perdita di 110 milioni. La perdita secondo quanto reso noto da Fiat nel corso della presentazione agli analisti dei conti del secondo trimestre, definito "buono in un mercato orribile", è da imputarsi per 152 milioni a oneri straordinari. L'amministratore delegato di Fiat Sergio Marchionne, nel corso della conference call di commento dei conti con la comunità finanziaria, ha dato una lettura ottimista dei risultati. «Abbiamo chiuso il secondo trimestre ben sopra le nostre attese interne», ha affermato Marchionne, aggiungendo che probabilmente Fiat ha fatto meglio dei competitor del comparto auto «per il secondo trimestre e speriamo anche per il resto del 2009». Al contrario di quanto accaduto in passato è l'Auto, che «dovrebbe fornire il maggior contributo al

profitto di gruppo nell'intero 2009». E infatti non è stato l'andamento di Fiat Auto a deprimere il titolo, ma i dati di Cnh e Iveco. Nel caso della controllata americana ha deluso la revisione al ribasso delle stime, tagliate di circa il 5 per cento, mentre per Iveco a destare preoccupazione è stata la flessione dei ricavi scesi del 43,2 per cento a 1,8 miliardi nel corso del secondo trimestre. Chi nei conti di Fiat vuole vedere il bicchiere mezzo

pieno rileva come l'indebitamento, che tanti timori aveva innescato in sede di diffusione dei conti del 2008 e del primo trimestre 2009, è calato a 5,7 miliardi a fronte di una stima di mercato di 6 e che il gruppo ha confermato tutti gli obiettivi per il 2009, che vedono, tra l'altro, la realizzazione di un utile di almeno 100 milioni di euro. La profittabilità del comparto auto, secondo Marchionne, non è destinata a terminare quest'anno e, anzi, dovrebbe confermarsi anche il prossimo esercizio, anche se gli incentivi non verranno estesi anche al 2010. «Quella dell'impatto di un'eventuale rimozione degli incentivi - ha spiegato - è una questione molto complessa. Non c'è dubbio che se gli ecoincentivi verranno rimossi nel 2010 in Europa ci sarà un sostanziale impatto sulla domanda di auto. Io mi aspetto che nel 2010 gli incentivi continueranno in qualche forma finché il mercato non darà segnali di ripresa». La strategia per il comparto Auto del gruppo del Lingotto ormai è tracciata e non è destinata a mutare. Quindi Marchionne ha confermato che l'auto nel medio termine verrà separata dal resto del gruppo, anche se non ha voluto, o forse potuto, fornire dettagli sui tempi. Marchionne ha risposto in maniera molto liquida

alle domande su Chrysler consapevole che è bene che eventuali novità passino prima dagli Stati Uniti. A chi gli chiedeva della tempistica del ritorno al profitto per il gruppo Usa, Marchionne ha risposto di ritenere che «sia troppo presto per rispondere, dovete darci suffi-

ciente tempo per parlarne con il Board di Chrysler prima di poterne parlare con gli analisti che seguono Fiat e con gli azionisti», aggiungendo però di credere che il gruppo statunitense inizierà a sentire gli effetti positivi dell'apporto tecnologico di Fiat a partire dal secondo semestre del prossimo anno. Marchionne non ha mostrato segni di ansietà riguardo alla possibilità che Fiat possa perdere la partita per Opel. Le condizioni di Fiat, ha spiegato, non cambiano. Se a Gm e ai tedeschi dovessero andare bene, bene se no pazienza. Forse la partita è ancora aperta.

**GIORGIO MEDA**



**Per Risanamento  
l'ipotesi Prodi bis**

Risanamento, la società immobiliare di Luigi Zunino su cui pende una richiesta di fallimento, potrebbe finire in amministrazione straordinaria (legge Prodi bis). L'ipotesi è del Tribunale di Milano. ▶ pagina 32

**Risanamento. Ipotesi Prodi Bis**  
per il gruppo immobiliare **Pag. 32**

**Salvataggi.** Il giudice potrebbe decidere per l'amministrazione straordinaria e nominare un commissario

# Ipotesi Prodi Bis per Risanamento

Oggi summit decisivo tra banche e advisor sul piano di ristrutturazione

**IL PROGETTO**

L'ipotesi è di una conversione di parte dei debiti in equity e l'azzeramento dell'intero vertice con l'ingresso di due manager di garanzia

**Laura Galvagni**

È in agenda per oggi, nel primo pomeriggio, il vertice cruciale tra banche e advisor che dovrà mettere a punto nel dettaglio il piano di salvataggio di **Risanamento**. Sullo sfondo, però, si fa insistente la voce che il giudice della seconda sezione civile del Tribunale di Milano, Pierluigi Perrotti, possa decidere, anziché decretare il fallimento della società, di ricorrere alla Prodi Bis e quindi, come fu per il caso Parmalat, applicare la procedura di amministrazione straordinaria. Il che comporterebbe, a stretto giro, la nomina di un commissario straordinario che prenderebbe in carico la gestione dell'azienda. L'obiettivo sarebbe dunque quello di rimettere in bonis il gruppo, evitando la liquidazione degli asset. L'ipotesi sarebbe peraltro gradita alla Procura che ha sollevato il caso fallimento di fronte al Tribunale di Milano. La decisione finale, in ogni caso, spetterà al giudice dopo l'udienza del prossimo 29 luglio in cui Risanamento depositerà la propria memoria difensiva.

A quell'appuntamento, l'azienda intende presentarsi

con un progetto credibile di rilancio. In quest'ottica, l'iniziale piano predisposto dall'advisor Leonardo & co è stato in parte rivisto sia sul fronte della governance sia su quello finanziario. Riguardo al secondo aspetto, cambia di poco l'ammontare della manovra che resta vicino ai 350 milioni, mentre mutano le modalità di sostegno. Allo stato sembra infatti prevalere l'ipotesi di una conversione di parte dei debiti delle banche (1,8 miliardi l'esposizione totale del sistema Italia) in equity. Una sorta di aumento di capitale, alternativo al convertendo, che porterebbe gli istituti immediatamente nel capitale della società. Sono tuttavia ancora coperte dal più stretto riserbo le condizioni a cui dovrebbe essere portata a termine l'operazione. L'intenzione sarebbe in ogni caso quella di non ridurre a zero la quota oggi in capo a Luigi Zunino, sebbene buona parte del suo 73% sia già in pegno alle banche. Quanto alla governance, l'idea sarebbe di procedere a un totale azzeramento del vertice ancora in carica. Ciò per dare un segnale di assoluta discontinuità rispetto alla precedente gestione. E' evidente che è interesse degli istituti convergere su candidati, soprattutto in tema di presidente e amministratore delegato, che vantino un profilo specchiato. Su questo fronte la decisione verrà presa nelle prossime ore anche perché dovrà scaturire

da un confronto allargato tra i creditori. «Non è ancora emerso nessun nome per la guida della società», ha commentato ieri il vice presidente di Bpm, Graziano Tarantini.

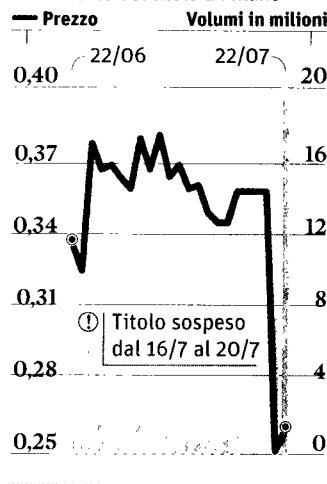
Se il Tribunale dovesse decidere per l'amministrazione straordinaria è evidente che questo progetto verrebbe accantonato. Peraltro, sarà in ogni caso il vertice di oggi tra banche e advisor a decidere se il piano fin qui disegnato sarà quello definitivo. E dopo toccherà al giudice mettere la parola fine alla vicenda. Il mercato, peraltro, si augura che la chiosa avvenga a breve vista la volatilità delle azioni Risanamento che, dopo il crollo della vigilia (-30%), ieri hanno chiuso in progresso del 3,5% a 0,26 euro.

Risanamento ha un debito netto complessivo che ammonta a circa 2,96 miliardi. E le banche maggiormente esposte verso l'azienda e le holding di Zunino sono Intesa Sanpaolo (674,2 milioni), Banco Popolare (376,4 milioni) e UniCredit (345,3 milioni). Tra gli altri istituti ci sono poi Rbs (180 milioni), Hypo (100 milioni) e Bpm (87 milioni).

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Risanamento**

Andamento del titolo a Milano



**Parigi.** In giugno gli acquisti di beni sono aumentati dell'1,4 per cento

## In Francia balzo dei consumi delle famiglie

**Attilio Geroni**

PARIGI. Dal nostro corrispondente

I consumi delle famiglie continuano ad essere il miglior ammortizzatore anti-crisi in Francia. In giugno gli acquisti di prodotti manifatturieri hanno segnato un aumento nettamente superiore alle previsioni (+1,4%) dopo una leggera flessione (-0,2%) di maggio. Il risultato è ancora più sorprendente se si pensa che il mese scorso il settore dell'auto - che beneficia di sgravi ecologici e di incentivi alla rottamazione - è rimasto pressoché stagnante (-0,2%). Tessile e abbigliamento, con l'avvio dei saldi, registrano la migliore progressione.

La forte disinflazione ha permesso una tenuta del potere

d'acquisto, anche se gli economisti temono che già a partire da agosto si possa assistere a una brusca frenata. La stagione dei saldi è ingannatrice, argomentano. In tempo di crisi gli acquisti si concentrano più che mai su periodi strategici: prevale la programmazione e non c'è quasi spazio per la spesa impulsiva. Il governo attribuisce la resistenza della domanda alle misure dei piani di rilancio, ma in realtà queste hanno poco o niente a che fare col sostegno diretto alla domanda essendo quasi tutte dedicate agli investimenti, pubblici o privati.

Altro fattore che dovrebbe contribuire a raffreddare nuovamente i consumi è la preannunciata soppressione del premio alla rottamazione: «Non

può durare all'infinito», aveva detto nei giorni scorsi il ministro all'Industria, Christian Estrosi, lasciando però intendere che il dispositivo, proprio per non causare uno shock eccessivo alla domanda, sarà smantellato in maniera graduale. Le stime ufficiali del Pil 2009 prevedono una contrazione del 3%, pesante, ma comunque decisamente inferiore a quella di altre economie europee, Germania, Gran

### CONTRO LA CRISI

Grazie alle nuove regole per mettersi in proprio, nel primo semestre sono state create 100mila imprese in più rispetto al 2008

Bretagna e Italia comprese.

Nonostante la crisi (o forse proprio a causa della crisi), la Francia registra in questi mesi una crescita impressionante di nuove imprese. Secondo gli ultimi dati dell'ufficio nazionale di statistica (Insee) nel primo semestre 2009 sono state create 100mila imprese in più rispetto al primo semestre 2008. Gran parte della crescita è dovuta al successo riscontrato dal nuovo regime di auto-imprenditore, entrato in vigore il primo gennaio e che prevede procedure estremamente semplificate per mettersi in proprio, a determinate condizioni, anche a chi ha già un lavoro, inclusi i dipendenti della funzione pubblica.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



## EUROINTELLIGENCE

LUIGI GUISO\*

AZIENDE INSOLVENTI  
BOMBA A OROLOGERIA

I POLITICI parlano di germogli, ma appena girato l'angolo ci attendono delle sorprese tutt'altro che liete. Ciò che oggi si inizia a osservare è l'impatto di una economia indebolita sul settore finanziario. Non si è però ancora fatto i conti pienamente con l'insolvenza di imprese e famiglie e il relativo effetto su questo già stremato settore. La domanda chiave oggi è: quanto sarà vasta l'ondata di sofferenze sui prestiti? E quale sarà l'impatto sui bilanci dei già dissestati istituti bancari?

Innanzitutto, i default sono un fenomeno che emerge con ritardo e tende a persistere a lungo. La maggior parte delle aziende entra nei periodi recessivi con mezzi propri liquidi sufficienti per fare fronte alle esigenze quando le vendite calano drasticamente e i flussi di cassa si affievoliscono. Le aziende possono poi anche liquidare asset per sopperire al fabbisogno di liquidità e per evitare onerose condizioni di insolvenza. In questa fase iniziale, inoltre, le banche hanno un forte incentivo a fornire loro liquidità sperando in una rapida ripresa.

Grazie a questi fattori, l'insolvenza tende a emergere verso la fine del ciclo economico, spesso a ripresa già avviata. Nella recessione del 1992 in Italia, per esempio, il picco massimo dei default fu toccato nell'anno successivo rispetto al minimo ciclico e il tasso di default continuò a registrare una percentuale superiore alla media di quasi il 30% nei quattro anni successivi.

Secondo, le condizioni di insolvenza imputabili all'incapacità dei debitori di onorare il debito possono innestare un altro tipo di default ben più insidioso: quello strategico, ossia, il default da parte di debitori che possono ripagare il debito ma che scelgono di non farlo. Infatti, quando il numero delle insolvenze comincia a essere alto, il costo sociale dell'insolvenza si riduce notevolmente incoraggiando anche debitori solventi a non restituire il debito. In un recentissimo sondaggio, a un campione di famiglie americane è stato chiesto se considerano la possibilità di smettere di pagare il mutuo pur potendolo fare: è emerso che addirittura il 17% sceglierebbe di non onorare le rate, pur potendolo fare, se valore della casa dovesse scendere al disotto

del valore del debito.

Terzo, vi è dell'evidenza che le grandi banche, poiché hanno una difficoltà intrinseca nel valutare la solidità economica delle piccole imprese in questa particolare congiuntura, stanno ritirando loro il credito forzandole a dichiarare default. In circostanze normali, senza questo taglio del credito sarebbero aziende attive. Il fenomeno potrebbe non pesare molto in Paesi quali l'Olanda dove prevalgono le grandi aziende, ma può diventare un serio problema in Italia, Germania o Spagna dove l'importanza relativa delle Pmi è molto più alta. La dimensione del problema dipende anche dalla possibilità per le piccole società di trovare fonti alternative di finanziamento, in particolare da banche locali.

Quarto e ultimo, il ritmo dei default potrà essere accelerato nel futuro prossimo dalle stesse forze che *in primis* hanno innescato la crisi: il ritorno alla normalità di tassi di interesse oggi molto bassi. Prima o poi ciò accadrà e la questione è nell'agenda dei banchieri centrali che ragionano su una exit strategy per la crisi. In generale, la minaccia di una ondata massiccia di default suggerisce che l'attuale ottimismo è fuori luogo. Tutto ciò che oggi ci possiamo permettere è un certo sollievo per essere riusciti a superare il peggio del panico.

\*professore di Economia presso l'European University Institute a Firenze. Traduzione di Guiomar Parada



**Goldman Sachs e JP Morgan all'attacco**

# IL MAXI-DUOPOLIO NON È POI COSÌ LONTANO

di GIUSEPPE PENNISI

**I**l riassetto della finanza internazionale per il mondo del "dopo-crisi" sta prendendo forma più rapidamente del previsto e prima ancora che al prossimo G20 in programma a Pittsburgh si facciano concreti passi avanti verso i nuovi global standard delineati poche settimane fa nel Lecce Framework e al supervertice de L'Aquila.

Unicamente pochi addetti ai lavori si sono accorti del significato delle relazioni sull'andamento nel secondo trimestre 2009 presentate dalle maggiori finanziarie americane a metà luglio. Il quadro che ne risulta è che la Wall

“

## Wall Street

Le due finanziarie, dopo la caduta di Lehman Brothers, Morgan Stanley, Merrill Lynch e altre rivali, hanno monopolizzato la Borsa statunitense

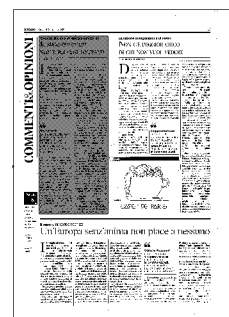
Street del "dopo-crisi" è dominata da due finanziarie: Goldman Sachs e JP Morgan, le sole i cui conti indicano utili non solamente elevati nel trimestre ma nel medio e lungo periodo. Occorre valutare con cura le trimestrali pubblicate il 17 luglio da Bank of America e Citigroup: sono molto positive, a ragione, però, non di determinanti strutturali, ma di alcuni movimenti valutari e soprattutto di operazioni una tantum (la vendita della China Construction Company da parte della Bank of America e un paio di colpi andati a segno dalla Smith-Barney, ora poco più di una divisione della Citigroup). Sono aspetti tec-

nici poco notati in Italia dalla stessa stampa specializzata, ma densi di significato politico.

Al di là dei dati di bilancio, il quadro che ne emerge è una Wall Street dominata da un maxi duopolio finanziario, a ragione del fallimento di Lehman Brothers, della ritirata di Morgan Stanley e della fine virtuale di Merrill Lynch e di altre finanziarie di peso sino a due anni fa. Lo sottolinea con acume il Premio Nobel Paul Krugman in un suo "blog" datato 19 luglio in cui sostiene che questa evoluzione "è buona" per Goldman Sachs e per JP Morgan ma "è cattiva" per gli Usa.

E per l'Europa e per l'Italia cosa vuol dire? Il duopolio finanziario nella maggiore piazza mondiale - dopo il drastico ridimensionamento di quella di Londra e le lacrime in cui versa quella di Tokio - sembra molto lontano. Ma ha effetti e implicazioni molto vicini. I principali sono i seguenti: a) la teoria della politica economica "positiva" (ossia di come vengono prese le decisioni di politica economica) insegna che i nuovi "global standard" avranno bisogno della benedizione del duopolio prima ancora che dei governi; b) gli intrecci internazionali tra banche e finanziarie dimostrano (si leggano gli atti della sessione dedicata al tema all'ultimo congresso scientifico dell'American Economic Association) che il duopolio detta regole ai nostri istituti; c) in barba alla pubblicistica su un'economia internazionale sempre più "multipolare", il duopolio a Wall Street contiene il rischio che gli spazi si restringano. Per tutti.

L'Italia, da sola, può fare molto poco. A ragione del ruolo che ha nel G8-G20, ha, però, più degli altri Paesi, il diritto-dovere di porre il problema. E d'indicare soluzioni.



# Sorpresa case Usa: salgono i prezzi

## Sentiment DI APERTURA



Moody's minaccia di tagliare il rating delle Abs delle carte di credito di Bank of America. E ora potrebbe aprirsi un nuovo fronte della crisi. Oggi i dati di Amex.

## FTSE MIB Chiusura 19.925,71

### +0,48%

|                  | Prezzo di rifer. | Var. % gg. | Vol (mil) |                    | Prezzo di rifer. | Var. % gg. | Vol (mil) |
|------------------|------------------|------------|-----------|--------------------|------------------|------------|-----------|
| A2a              | 1,26             | -0,55      | 7,0       | Intesa Sanpaolo    | 2,46             | 0,20       | 33,2      |
| Alleanza         | 5,13             | 0,29       | 1,4       | Italcementi        | 8,29             | 0,12       | 0,8       |
| Ansaldo Sts*     | 14,07            | 6,11       | 1,4       | Lottomatica        | 14,37            | -0,90      | 0,4       |
| Atlantia         | 15,03            | 0,74       | 1,8       | Luxottica          | 16,31            | 2,19       | 0,9       |
| Autogrill        | 6,34             | -0,86      | 1,4       | Mediaset           | 4,14             | 0,73       | 2,6       |
| B.ca MPS         | 1,21             | 0,75       | 8,9       | Mediobanca         | 9,11             | 1,28       | 2,6       |
| B.ca Pop. Milano | 4,00             | -1,42      | 2,0       | Mediolanum         | 3,69             | -0,54      | 1,3       |
| B.co Popolare    | 5,17             | 0,58       | 2,2       | Mondadori          | 2,10             | -0,55      | 0,4       |
| Bulgari          | 3,84             | 3,71       | 2,8       | Parmalat           | 1,79             | 2,76       | 11,1      |
| Buzzi Unicem     | 10,08            | 1,36       | 1,2       | Pirelli & C.       | 0,27             | -0,37      | 27,0      |
| Campari          | 5,83             | 0,09       | 0,6       | Prysmian           | 11,63            | 0,69       | 0,7       |
| Cir              | 1,23             | inv.       | 1,8       | Saipem             | 18,45            | -0,27      | 2,9       |
| Enel             | 3,55             | 1,29       | 33,5      | Snam Rete Gas      | 3,16             | 0,32       | 8,3       |
| Eni              | 17,29            | -0,63      | 13,8      | Stmicroelectronics | 5,54             | 0,36       | 4,5       |
| Fiat             | 7,81             | -1,70      | 46,6      | Telecom Italia     | 1,05             | 3,75       | 108,0     |
| Finmeccanica     | 10,24            | 0,59       | 3,3       | Tenaris            | 10,00            | -0,40      | 2,8       |
| Fondiaria-Sai    | 11,88            | -0,92      | 0,5       | Terna              | 2,47             | 0,92       | 6,2       |
| Generali         | 15,59            | 0,32       | 5,0       | UBI                | 9,41             | 0,21       | 0,9       |
| Geox             | 5,17             | 1,28       | 0,7       | Unicredit          | 1,94             | 0,57       | 284,1     |
| Impregilo        | 2,47             | 0,10       | 2,7       | Unipol             | 0,83             | 0,73       | 7,4       |

|                   | Prezzo di rifer. | Max a 1 anno | Var. % dal max | Var. % gg. |
|-------------------|------------------|--------------|----------------|------------|
| Diasorin          | 18,89            | 18,97        | -0,42          | 3,79       |
| Ansaldo Sts       | 14,07            | 14,33        | -1,81          | 6,11       |
| Banca Ifis        | 8,40             | 8,60         | -2,33          | -1,18      |
| Rgi               | 2,01             | 2,06         | -2,67          | -0,25      |
| Sorin             | 0,98             | 1,01         | -2,97          | 3,98       |
| Manag. & Capitali | 0,73             | 0,75         | -3,20          | 0,28       |
| Mutuonline        | 4,42             | 4,58         | -3,65          | 0,34       |
| Bca Generali      | 6,57             | 6,84         | -3,95          | -0,45      |
| Esprinet          | 6,72             | 7,00         | -4,00          | 1,90       |
| Ascopiave         | 1,53             | 1,60         | -4,44          | 0,07       |

|                 | Prezzo di rifer. | Min. a 1 anno | Varr. % dal min. | Var. % gg. |
|-----------------|------------------|---------------|------------------|------------|
| Nova Re         | 1,10             | 1,10          | 00,00            | 0,00       |
| Pramac          | 0,91             | 0,91          | 00,27            | -3,59      |
| Yorkville Bhn   | 0,33             | 0,32          | 22,66            | -10,37     |
| Mariella Burani | 2,12             | 2,06          | 22,91            | 0,95       |
| Monrif          | 0,40             | 0,39          | 33,77            | -3,03      |
| Zucchi-Rnc      | 1,20             | 1,15          | 33,91            | 0,00       |
| Terni Energia   | 1,05             | 1,01          | 44,06            | -5,32      |
| Gr.Minerali     | 3,30             | 3,16          | 44,52            | -1,79      |
| Biancamano      | 1,21             | 1,15          | 55,76            | 0,75       |
| Noemalife       | 5,12             | 4,82          | 66,17            | 0,00       |

## SCAMBI SOSPETTI

|                 | Volumi della seduta | Media vol. 20 gg. | Variaz. volumi | Var. % gg. |
|-----------------|---------------------|-------------------|----------------|------------|
| Vianini Lavori  | 1.115.716           | 25.307            | 4309%          | 0,65       |
| Risanamento     | 19.289.018          | 1.308.172         | 1375%          | 3,59       |
| Datalogic       | 112.603             | 10.235            | 1000%          | 4,53       |
| Yorkville       | 742.492             | 69.581            | 967%           | -10,37     |
| Molmed          | 700.367             | 100.808           | 595%           | -7,12      |
| Centr. Latte To | 19.000              | 3.362             | 465%           | 1,70       |
| Sogefi          | 906.752             | 164.096           | 453%           | 2,76       |
| Eurotech        | 367.668             | 84.990            | 333%           | 1,61       |
| Rdm Realty      | 48.285              | 13.796            | 250%           | 1,56       |
| De'Longhi       | 109.371             | 34.136            | 220%           | -1,07      |
| Csp             | 21.060              | 6.940             | 203%           | -1,23      |
| Callagironi Spa | 65.876              | 22.297            | 195%           | -0,46      |
| Brioschi Fin.   | 1.413.410           | 487.169           | 190%           | -3,83      |
| Gemina          | 4.455.071           | 1.594.557         | 179%           | 5,04       |
| Ansaldo Sts     | 1.432.438           | 527.284           | 172%           | 6,11       |
| Italmobiliare   | 79.760              | 11.762            | 153%           | -3,18      |
| Fastweb         | 204.339             | 81.753            | 150%           | -0,64      |
| Kme rnc         | 71.853              | 8.911             | 145%           | 1,22       |
| D'Amico         | 345.701             | 143.363           | 141%           | 2,34       |
| Telecom It. Rnc | 30.295.811          | 13.120.460        | 131%           | 3,10       |

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

|                 | Volumi      | Volumi            |            |
|-----------------|-------------|-------------------|------------|
| Unicredit       | 284.104.153 | Risanamento       | 19.289.018 |
| Telecom It.     | 108.038.292 | Eni               | 13.817.473 |
| Fiat            | 46.629.550  | Tiscali           | 12.586.478 |
| Enel            | 33.547.891  | Parmalat          | 11.059.445 |
| Intesa SP       | 33.221.232  | Pirelli R. ESTATE | 10.489.603 |
| Telecom It. Rnc | 30.295.811  | Seat P.G.         | 9.984.841  |
| Pirelli & C.    | 27.017.572  | Monte Paschi      | 8.880.675  |

|             | Controval.  | Controval.    |            |
|-------------|-------------|---------------|------------|
| Unicredit   | 550.309.744 | Saipem        | 54.069.847 |
| Fiat        | 363.943.638 | Finmeccanica  | 33.653.955 |
| Eni         | 238.904.108 | Tenaris       | 28.295.700 |
| Enel        | 118.927.274 | Atlantia      | 27.426.804 |
| Telecom It. | 113.548.245 | Snam Rete Gas | 26.213.830 |
| Intesa SP   | 81.558.125  | St            | 24.936.354 |
| Generali    | 78.448.054  | Mediobanca    | 23.912.711 |

Fonte: Ufficio studi Borsa & Finanza su dati Bloomberg

## MARCO FROJO

E otto. La serie positiva delle Borse mondiali non si è arrestata neanche ieri e per trovare una performance analoga bisogna risalire fino al 2006, quando sui listini regnava ancora il toro. In Europa i rialzi non sono andati oltre lo 0,54% di Francoforte e lo 0,48% di Milano, mentre Parigi (+0,07%) ha faticato a non chiudere in terreno negativo. A Wall Street, a due ore dal

la chiusura, l'S&P500 (+0,2%) e il Nasdaq (+0,5%) erano più tonici del Dow Jones, che resta fermo attorno alla parità.

A sostenere le Borse ha contribuito soprattutto l'indice dei prezzi delle case negli Stati Uniti che a maggio ha fatto segnare un rialzo mensile dello 0,9% dopo il calo dello 0,3% del mese prima. Il dato, rilevato dalla Federal Housing Finance Agency, è stato migliore delle stime degli analisti che avevano previ-

sto una flessione dello 0,2%. La riforma del sistema sanitario americano proposta dall'esecu-





fivo Obama ha poi favorito i titoli dell'health care. Anche ieri, comunque, ci sono state trimestrali positive come quelle del produttore di navigatori TomTom (+12%) e della compagnia telefonica svedese Tele2 (+8,8%).

Non sono però mancate importanti eccezioni negative. Morgan Stanley (-0,1%) ha annunciato perdite maggiori del previsto, mentre la rivale Wells Fargo (-3,5%) ha detto che le sofferenze legate ai mutui sono ulteriormente aumentate.

«I mercati finanziari non sono ancora tornati alla completa normalità», ha detto il presiden-

te della Fed, Ben Bernanke, nel secondo giorno di audizioni al Congresso, ribadendo che le ultime indicazioni provenienti dall'economia sono «incoraggianti» e che è «premature» dire se sarà necessario o meno un secondo piano di stimolo fiscale. Bernanke ha anche proposto di inserire la tutela dei consumatori fra gli obiettivi che la Fed deve perseguire, insieme alla stabilità dei prezzi.

Sempre nel comparto finanziario si è registrato una perdita del 3,1% per Barclays dopo che

il Telegraph ha scritto che l'istituto inglese avrà bisogno di un altro aumento di capitale da 12,8 miliardi di sterline. Cazenove, inoltre, ha favorito la discesa dell'1,3% della compagnia assicurativa francese Axa tagliando il giudizio a underperform. Fra le sorprese negative va annoverata anche la trimestrale della svizzera Lonza (-5,9%).

A livello settoriale il migliore del Vecchio Continente è stato quello dei titoli della chimica (+1,19%), seguito dai media (+1,1%) e dalle telecom (+1%). Sono invece andate male le assicurazioni (-0,64%), il real estate (-0,58%) e produttori di materie prime (-0,32%).

A Piazza Affari è spiccato il balzo di Ansaldo Sts (+6,1%) che si è aggiudicata l'ennesima commessa, questa volta in Libia. Ha ritrovato slancio anche Telecom Italia (+3,75%), grazie anche alla conferma del giudizio overweight da parte di Morgan Stanley. Fiat (-1,7%), invece, ha indossato la maglia nera nel giorno della diffusione della trimestrale, seguita dalla Popolare di Milano (-1,42%).

## Tata: è il momento di investire in India

«Il nostro mercato è enorme»

L'INTERVISTA DI **Paolucci** A PAGINA 13

# Tata: "Investite in India"

«L'Occidente non ceda al protezionismo, ma il nostro Paese ha un enorme mercato interno»

**Le rivoluzioni** «Da noi qualche anno fa avere la linea telefonica era un lusso. Ora metà popolazione ha il cellulare»

### I RAPPORTI CON FIAT

«Ci stiamo parlando di molte cose, anche di portare Ferrari e Maserati nel subcontinente»

**L'AUTO «LOW COST»**  
«La Nano in Europa nel 2011. Abbiamo appena superato il test di sicurezza»

70%

all'anno  
Il pil indiano

La stima del pil indiano per quest'anno. Lo scorso anno la crescita è stata del 9%. L'ultima stima del Fmi per il pil globale è di un calo dell'1,4%, con una crescita del 2,5% nel prossimo anno

80

miliardi di dollari  
di fatturato

Il fatturato globale del gruppo Tata. Attivo prevalentemente in India, lo scorso anno ha acquisito le acciaierie inglesi Corus e due simboli dell'ex impero come Jaguar e Land Rover

## Intervista

GIANLUCA PAOLUCCI  
TORINO

### L'imprenditore globale

«Credo che questa crisi abbia portato con sé molte pressioni protezionistiche e questo rallenta l'espansione di un paese come l'India. Ma l'India ha un formidabile mercato interno ancora da sviluppare, con grandi opportunità anche per le imprese occidentali grazie alle riforme avviate e alla maggiore apertura del sistema economico». Ratan Tata il mercato interno indiano lo conosce bene, forse meglio di chiunque altro. Il suo gruppo produce tè e software, acciaio e energia elettrica, auto e assicurazioni. Oltre a gestire hotel, fornire servizi di consulenza, operare nel mercato delle telecomunicazioni. Tra i suoi

molti incarichi c'è anche quello di consigliere del gruppo Fiat, circostanza che lo porta un paio di volte all'anno in Italia, a Torino, per presenziare di persona e non in teleconferenza ai cda della società. Lontano mille chilometri dall'immagine che si potrebbe avere dell'uomo a capo di uno dei più grandi conglomerati industriali del pianeta, è al lavoro per riuscire a riportare allo splendore originario l'Hotel Taj Mahal di Mumbai devastato dagli attacchi terroristici del novembre scorso in tempo per il primo anniversario di quei fatti e accetta di rispondere ad alcune domande prima di prendere un aereo per gli Usa.

L'economia indiana crescerà del sette per cento quest'anno, mentre la maggior parte dei paesi dell'occidente è in recessione. La "locomotiva indiana" non ha risentito della crisi globale?

«Non è proprio così: è vero che il settore finanziario indiano non ha asset tossici e questo lo ha preservato dalle turbolenze che si sono viste altrove. C'è anche da dire che quest'anno le previsioni sono di una crescita del 7%, ma lo scorso anno la crescita del

pil è stata del 9%, e dunque una frenata c'è stata anche in India. La ragione è però legata a dinamiche interne. La Banca centrale ha ridotto la liquidità sul mercato per tenere sotto controllo l'inflazione e questo ha rallentato la crescita, una volta che questo squilibrio è stato superato l'economia ha ripreso un ritmo sostenuto. Questo non vuol dire che le imprese indiane più votate all'export non ne abbiano risentito. Ad esempio, il settore del software è stato colpito pesantemente dai tagli agli investimenti fatti dalle imprese occidentali e anche delle pressioni protezioniste».

La crisi può essere an-



che un'opportunità per le imprese indiane per guadagnare quote di mercato in occidente?

«In questa fase, non credo ci siano grandi opportunità di espansione all'estero delle imprese indiane. Ma resta un mercato interno dalle enormi potenzialità. Parliamo di centinaia di milioni di persone. Guardi quello che è successo con i telefonini. In India ce ne sono circa 500 milioni e fino a sette,

otto anni fa erano praticamente inesistenti. Non è solo una questione economica ma anche di maggiori opportunità per chi fruisce delle tecnologie. Nello scorso decennio per avere una linea telefonica privata era necessario aspettare fino a sette anni e adesso ci sono centinaia di milioni di telefonini».

Le elezioni politiche hanno dato la vittoria a Manmohan Singh che è il primo premier indiano a fare un secondo mandato dopo Nehru. La stabilità politica aiuterà l'economia indiana?

«Queste elezioni hanno portato, a mio parere, una serie di importanti risultati. Il principale è che non c'è uno sconvolgimento delle politiche di riforme economiche e sociali intraprese nella passata legislatura. C'è lo stesso primo ministro e il Partito del Congresso è uscito rafforzato, ma all'interno di una coalizione che probabilmente gli eviterà gli errori del passato. Lo stato d'animo nel paese dopo le elezioni è molto positivo».

Qualche giorno fa ha ospitato il segretario di Stato americano, Hillary Clinton, nell'Hotel Taj Mahal, di proprietà della sua famiglia. Una presenza dal forte valore simbolico, dopo gli attacchi terroristici del novembre scorso.

«Sì, Hillary Clinton ha deciso di venire a Mumbai prima di Delhi come segnale della comune lotta al terrorismo. Al

Taj Mahal, come del resto all'altro hotel colpito in quell'attacco, l'Oberoi, ha voluto incontrare il personale e ha parlato lungamente con le persone che erano lì in quei giorni».

Ciò non toglie che sia qualche frizione tra India e amministrazione Obama, ad esempio riguardo alle politiche ambientali.

«La signora Clinton durante la sua visita ha incontrato, su questo tema, anche le grandi corporation e le associazioni della società civile. Credo di aver colto la disponibilità reciproca a risolvere anche queste frizioni».

Pochi giorni prima della visita della Clinton invece è stata consegnata la prima Nano, l'auto "low cost" (2500 dollari il modello base, ndr) che dovrebbe rivoluzionare la mobilità indiana e non solo. Mi può dare qualche previsione sulle vendite?

«Abbiamo aperto le prenotazioni lo scorso marzo per dieci giorni e abbiamo già venduto la produzione dei prossimi due anni. Direi che le premesse sono ottime».

E in Europa quando la vedremo?

«Alla fine del 2011, come previsto. Venerdì scorso abbiamo superato il "crash test" europeo, gli standard di sicurezza previsti per entrare nel mercato dell'Unione europea».

Tata Motors ha già una partnership con Fiat per produrre motori in India. Possibilità di espansione?

«Ci stiamo parlando. Abbiamo vari progetti, portare insieme la Nano in America Latina, condividere piattaforme di nuove auto, abbiamo progetti per Iveco e anche per commercializzare da noi Ferrari e Maserati. Ci stiamo parlando di molte cose».

È vero che da giovane aveva una Fiat 1100?

«Sì certo che è vero. Ne avevamo tre o quattro, in famiglia. Venivano prodotte localmente e in quegli anni, parlo degli anni '60, Fiat era un brand molto forte e popolare. La 1100 era l'unica alternativa alla Morris, un'auto di derivazione inglese, ma era molto più bella».

## La biografia

### Studi in Usa e aziende di famiglia



■ Ratan N. Tata è nato a Mumbai nel 1937. Erede di una famiglia di industriali e commercianti indiani, dopo gli studi negli Usa entra nel gruppo di famiglia nel 1962 e fino al 1991 è presidente della holding Tata Sons. Attualmente è presidente di alcune delle società operative del gruppo.



■ Il gruppo Tata è un conglomerato da oltre 80 miliardi di dollari di ricavi all'anno, attivo nel settore auto, nel turismo (nella foto l'Hotel Taj Mahal di Mumbai, di proprietà del gruppo), nell'industria dell'acciaio e in molti altri settori industriali e del commercio.



■ L'ultima sfida di Tata è la Nano, miniauto a basso costo pensata per i paesi emergenti. La produzione ha subito un pesante ritardo dopo una rivolta popolare che ha costretto Tata ad abbandonare il progetto di uno stabilimento nel West Bengal.



\* \* \*  
**La manovra/1**  
- Agli studi legali piace lo scudo fiscale ideato dal ministro delle finanze Giulio Tremonti

Marino - Ventura a pag. 11

*Le law firm pronte a raccogliere la sfida. Avvocati e commercialisti sono già all'opera*

# Lo scudo fiscale piace agli studi

## Serve assistenza legale a 360° per il rimpatrio dei capitali

### Da Chiomenti a Carnelutti, come si stanno preparando gli studi

DI GABRIELE VENTURA  
E IGNAZIO MARINO

**S**tudi legali protagonisti dello scudo fiscale. Avvocati e commercialisti saranno legati a doppio filo al cliente, dal piccolo imprenditore alla grande società che deciderà, dal 15 settembre, di rimpatriare i capitali dall'estero. Il professionista infatti sarà principalmente utile per interpretare una legge che è molto tecnica e soprattutto molto diversa rispetto a quelle del 2001 e del 2003 (gli scudi precedenti). Per esempio in questa circostanza sono «scudabili» non solo i capitali ma anche le attività finanziarie: valori mobiliari, partecipazioni in società, obbligazioni, quote di fondi ecc. Non solo. Bisognerà, poi, valutare se c'è documentazione idonea a supportare il requisito dell'esportazione da meno di cinque anni (se sì lo scudo potrebbe costare meno). Insomma servirà un'assistenza a 360°. Anche per la creazione di società veicolo utili per portare i soldi dall'estero in Italia, per la gestione di strutture complesse come trust o proprietà immobiliari, per la celta della banca a cui rivolgersi e per il reinvestimento dei soldi in Italia in attività imprenditoriali. La posta in gioco, stando alle stime del ministero dell'economia, potrebbe arrivare anche a 100 miliardi di euro. E i

migliori studi professionali italiani sono già in prima fila per aggiudicarsi la fetta più grossa. Se non altro per il rapporto fiduciario con i propri clienti. Per questo, stanno da un lato mettendo in campo task force che comprendono dall'avvocato fiscalista all'esperto di corporate e m&a, dall'altro stringendo i contatti con gli intermediari per lavorare a braccetto. Per **Andrea Rittatore Vonwiler**, tax partner di **Carnelutti Studio legale Associato** lo scudo «rappresenta un'opportunità efficiente per far rientrare volontariamente e a costi ragionevoli una parte del risparmio che ha preso strade diverse. Le imprese hanno necessità di finanziarsi, stante l'attuale congiuntura e la stretta creditizia, lo Stato deve quadrare i conti (anche le poste straordinarie tipo l'Abruzzo) e pertanto lo scudo rappresenta un buon compromesso per soddisfare entrambe le esigenze». Quanto alle opportunità per gli studi legali, aggiunge il commercialista di Carnelutti che «la corretta applicazione dello scudo può necessitare di adeguato supporto professionale, soprattutto nei casi più significativi. Solo alcuni studi particolarmente attrezzati nel campo della consulenza tributaria di alto livello possono competere in questo segmento e fornire adeguata assistenza per questo prodotto. Tra l'altro non si tratta



della semplice riedizione dei due precedenti già varati con successo dal ministro **Tremonti**, ma di una nuova opportunità con caratteristiche in parte diverse dalle esperienze precedenti.

Passando in casa **Chiomenti**, lo studio ha pianificato per settembre, una serie di seminari con gli intermediari finanziari per illustrare la normativa. «Per assistere il cliente nel rimpatrio dei capitali sono necessarie task force di avvocati», dicono **Paolo Giacometti e Massimo Antonini**, «con in prima linea i fiscalisti che devono interpretare la normativa. Poi, gli avvocati del corporate, che devono lavorare su eventuali strutture societarie, e i regolamentaristi. Esistono infatti dei prodotti complessi come gli hedge fund che non possono essere facilmente rimpatriati in Italia. Lo studio legale deve quindi studiare a fondo il portafoglio del cliente e capire come si può strutturare».

Per **Legance** sarà decisiva la scelta degli imprenditori di reinvestire le risorse rimpatriate. «Il cliente avrà bisogno di un'assistenza a tutto tondo, non solo sugli aspetti tecnico-fiscali», spiegano **Claudia Gregori e Marco Graziani**, «ma anche su temi di corporate finance. Nel caso del rimpatrio di trust o proprietà immobiliari infatti si aprono una serie di problematiche complesse. Il panorama dei soggetti potenzialmente interessati dallo scudo, poi, è molto vario, va dal piccolo imprenditore al proprietario del pacchetto di controllo di una società quotata».

Punterà sui clienti in possesso di strutture complesse anche **Gianni Origoni Grippio & partner**. «Un elemento cui prestare attenzione», spiega **Luciano Acciari**, «riguarderà i costi in un duplice senso: il costo attuale del rimpatrio e la tassazione futura cui sarà sottoposta l'attività oggetto del rimpatrio».

Mentre **Maisto e Associati** si muoverà sull'assistenza sia ai clienti privati sia agli intermediari finanziari che saranno protagonisti dello scudo. «Lo studio ha lavorato molto nella precedente edizione dello scudo fiscale», afferma **Marco Cerrato**, «la legislazione che regola lo scudo è prettamente fiscale ed è compito del fiscalista individuare il soggetto interessato, l'oggetto dello scudo e risolvere tutte le problematiche tributarie legate a strutture complesse, come gli hedge fund, i trust e gli immobili. Ma anche nelle ipotesi più semplici, come il rimpatrio di denaro, il professionista qualificato sarà protagonista».

Per lo studio **Di Tanno e Associati** lo scudo fiscale rappresenterà nei prossimi mesi una nuova attività principale. «È un'ottima opportunità per gli studi legali perché rappresenta un'opportunità per gli stessi clienti», dice **Ottavia Alfano**, «il contribuente che vi aderisce infatti trae molto vantaggio da questa nuova misura. E in questo il consulente svolge un ruolo cruciale. Dobbiamo verificare i requisiti, studiare la fattispecie, e dare assistenza nei rapporti con l'intermediario che eseguirà il rimpatrio. L'interesse maggiore del cliente risiede infatti nel livello di copertura della norma».

Per **Pirola Pennuto Zei** ci sono ancora numerosi aspetti da chiarire nella normativa. «Saranno decisive le successive istruzioni ministeriali e la Finanziaria», spiega **Luca Valdameri**, «da chiarire se lo scudo potrà opporsi a eventuali accertamenti. A seconda del livello di copertura che si deciderà di offrire la platea dei soggetti interessati aumenterà o diminuirà».

**Sts Deloitte**, infine, ha creato una task force internazionale specializzata composta da quattro professionisti. «Innanzitutto, in una prima fase invieremo ai potenziali clienti una newsletter informativa con l'analisi della norma per poi prevedere incontri di approfondimento alla luce delle specificità dei singoli casi», spiega **Simone Viligiardi**, «nella fase successiva, assisteremo il cliente nella scelta e nella gestione della relazione dell'intermediario per completare la procedura pratica per il rimpatrio o la regolarizzazione».



**Andrea Rittarore Vomwiller (Carnelutti):** Lo scudo è un'opportunità efficiente per far rientrare a costi ragionevoli una parte del risparmio che aveva preso strade diverse

**Claudia Gregori e Marco Graziani (Legance):** Il cliente avrà bisogno di un'assistenza a tutto tondo, non solo sugli aspetti tecnico-fiscali



**Luciano Acciari (Gianni Origoni Grippo e partner):** Occhio ai costi del rimpatrio ma anche a quelli della tassazione futura cui sarà sottoposto il capitale rimpatriato



**Ottavia Alfano (Di Tanno e Associati):** Lo scudo fiscale nei prossimi mesi rappresenterà una nuova attività principale degli studi legali

**Marco Cerrato (Maisto e Associati):** Spazio al professionista non solo per le attività complesse come trust, hudge found e immobili



Le previsioni. Confermata la confisca

# La tenaglia delle sanzioni spinge allo scudo fiscale

## L'esempio

L'effetto cumulativo di imposte e sanzioni

|   |                     |  |
|---|---------------------|--|
| <b>Capitale detenuto in un Paese black list</b> | <b>1.000.000</b>    | <b>Si ipotizza, investimento in un titolo obbligazionario dal 1° gennaio 2008</b>  |
| <b>Redditi prodotti all'estero</b>              | <b>20.000</b>       | <b>Interessi (2%) percepiti sul titolo</b>   |
| <b>IMPOSTE DOVUTE</b>                           |                     |  |
| Sul capitale riqualficato in reddito            | <b>430.000</b>      | Si considera reddito di capitale (Irfep marginale 43% + addizionali)   |
| Sul reddito prodotto all'estero                 | <b>2.500</b>        | Aliquote: 12,5% o 27%: si ipotizza 12,5%   |
| <b>SANZIONI</b>                                 |                     |  |
| <b>Sul quadro Rw</b>                            |                     |  |
| Modulo RW Sezione II (consistenza)              | <b>100.250</b>      | Dal 10% al 50% del capitale esistente a fine anno (si ipotizza, sanzione minima sul capitale + interessi)                        |
| Modulo RW Sezione III (trasferimenti)           | <b>100.250</b>      | Dal 10% al 50% dei trasferimenti verso e sull'estero (si ipotizza, sanzione minima sul capitale esportato e interessi percepiti) |
| <b>Infedele dichiarazione</b>                   |                     |  |
| Sul capitale riqualficato in reddito            | <b>860.000</b>      | Dal 200% al 400% dell'imposta evasa; si ipotizza la sanzione minima  |
| Sul reddito prodotto all'estero                 | <b>3.333,33</b>     | Dal 100% al 200% dell'imposta evasa aumentato di un terzo; si ipotizza la sanzione minima  |
| <b>Totale imposte e sanzioni</b>                | <b>1.496.333,33</b> | <b>Oltre alla confisca</b>   |

**Antonio Della Carità  
Marco Piazza**

Le nuove disposizioni che sono state introdotte dalla manovra estiva e che sono finalizzate a contrastare l'illecita detenzione all'estero di capitali, inaspriscono pesantemente le sanzioni relative a violazioni in materia di monitoraggio fiscale. Questo con l'effetto di indurre i contribuenti italiani a un'attenta valutazione dell'opportunità di sanare la propria posizione, avvalendosi delle disposizioni che verranno introdotte con lo scudo fiscale ter.

Il decreto legge anti-crisi, infatti, oltre a introdurre una presunzione relativa in base alla quale i capitali non dichiarati detenuti in Paesi black list si considerano costituiti da redditi sottratti a tassazione in Italia, raddoppiando, in tal caso, le sanzioni amministrative per omessa e infedele dichiarazione, (articolo 12 del decreto anti-crisi) e a raddoppiare le sanzioni amministrative in caso di violazioni della normativa sul monitoraggio fiscale (articolo 13-bis del decreto anticrisi), reintroduce, con la versione del provvedimento approvato

l'altro ieri dalle commissioni Bilancio e Finanze delle Camere, la sanzione accessoria della confisca dei beni di corrispondente valore.

In sostanza, la mancata adesione allo scudo esporrà i soggetti obbligati alla compilazione del quadro RW (persone fisiche, società semplici ed enti non commerciali residenti, compresi i trust) che detengono attività finanziarie e patrimoniali all'estero mai dichiarate alle seguenti sanzioni:

- dal 240% al 480% del capitale in caso di omessa presentazione della dichiarazione ovvero dal 200% al 400% in caso di infedele dichiarazione e sempre che questo capitale sia detenuto in un Paese black list. La presunzione non dovrebbe comunque consentire di qualificare i «redditi sottratti a tassazione» come «redditi prodotti all'estero»; conseguentemente, il raddoppio delle sanzioni non dovrebbe produrre effetti sull'aumento di un terzo previsto dall'articolo 1, comma 3 del decreto legislativo 471 del 1997;
- dal 120% al 240% dei redditi prodotti all'estero dal capitale

non dichiarato, in caso di omessa presentazione della dichiarazione ovvero dal 100% al 200% in caso di infedele dichiarazione; aumentati di un terzo, trattandosi di redditi prodotti all'estero;

- dal 25% al 50% degli importi non dichiarati nel quadro RW;
- la confisca di beni di corrispondente valore.

La (re)introduzione della sanzione accessoria della confisca renderà nuovamente attuali tutte quelle osservazioni che la disposizione aveva suscitato all'atto della sua originaria previsione in sede di conversione del decreto legge 350/2001.

In particolare, dovrà essere chiarito una volta per tutte se «per corrispondente valore» debba intendersi quello della sanzione, peraltro raddoppiata, ovvero quello degli importi non dichiarati.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**ALLA CAMERA****I tecnici: dubbi sui cinque anni di possesso**

«Sarebbe opportuno un chiarimento diretto a precisare se i parametri» fissati dal nuovo scudo fiscale, tra cui l'aliquota, «debbono intendersi come presunzione assoluta ed escludano pertanto la possibilità per il contribuente di determinare l'imponibile sulla base di un arco temporale o di un rendimento effettivo inferiore a quello previsto per legge» (cioè cinque anni): è questo uno dei dubbi espressi dai tecnici della Camera nel dossier che analizza le novità introdotte nel corso dell'esame della manovra d'estate nelle commissioni.

Gli esperti chiedono anche chiarimenti circa la misura che dispone che il rimpatrio e la regolarizzazione non possano costituire un elemento utilizzabile a sfavore del contribuente: «In merito agli effetti indiretti della norma appare opportuno segnalare - sottolineano - che la garanzia fornita al contribuente in merito all'impossibilità di utilizzare a suo sfavore le notizie e i dati forniti non è estesa alle società partecipate e agli altri soci i quali, pertanto, potrebbero risultare penalizzati dalle informazioni emerse».





## ANALISI

# Niente impunità per i reati gravi

di **Ivo Caraccioli**

**P**er evitare che i contribuenti che aderiscono al rientro dei capitali si "autodenuncino" per i reati collegati all'esportazione illecita, il provvedimento prevede una causa estintiva del reato (o causa di non punibilità), limitatamente peraltro a quelli di «dichiarazione infedele» e «omessa dichiarazione» dei redditi e Iva di cui agli articoli 4 e 5 del decreto legislativo 74/2000 (oltre ai reati di cui alla legge 516/82 a eccezione di quelli previsti dall'articolo 4 lettere d) e f) della stessa legge). Una scelta minimale onde evitare che il provvedimento provochi l'impunità per reati più gravi, solo indirettamente collegati all'esportazione o non meritevoli di estinzione. È quindi, in ogni caso, inesatto parlare di «condono dei reati».

Sempre nel campo dei reati fiscali, non vi sono, quindi, compresi, ad esempio, quelli in materia di fatture false (utilizzo in dichiarazione ed emissione: articoli 2 e 8 dello stesso decreto legislativo). In proposito si devono, comun-

que, tenere presenti gli orientamenti della giurisprudenza, anche della Cassazione, secondo cui non dà luogo all'articolo 2, ma all'articolo 4, la deduzione di costi non inerenti (fatturati a un contribuente al posto dell'altro). Parimenti, per l'utilizzatore, la deduzione di costi, pur realmente sostenuti, provenienti da soggetti diversi da quelli che hanno ceduto i beni ed effettuata la prestazione di servizi.

In base all'articolo 182 del Codice penale le cause di estinzione del reato si applicano solo alla persona a cui direttamente si riferiscono e non sono quindi estendibili ai concorrenti nel reato. Peraltro, in relazione allo scudo bis, collegato al condono tributario (fino al 2002), la Corte costituzionale aveva opportunamente chiarito che, a pena di provocare un indebito arricchimento per lo Stato, della non punibilità dovessero fruire pure i componenti del collegio sindacale (e quindi anche i consulenti) delle società i cui amministratori avevano fatto luogo al condono. Un principio generale che deve valere anche in relazione allo "scudo", tenendo presente peraltro

che non deve trattarsi di società, e quindi il principio vale solo per i consulenti o altri concorrenti.

Questo, si badi, riguarda i concorrenti "esterni", non quelli "interni" (ad esempio, se il rimpatrio effettuato dal socio di una società semplice o associazione equiparata estingue con lo scudo l'ammontare dell'evasione penalmente rilevante, la causa di non punibilità vale per tutti i soci od associati).

È previsto, come normalmente accade, che dell'estinzione non si possa godere se sono già iniziate ispezioni, verifiche, accessi. Questa formula, essendo limitativa di un diritto, va peraltro intesa in senso restrittivo, e quindi unicamente con riferimento ai soggetti direttamente verificati. Ad esempio, se l'accesso è finalizzato ad acquisire documenti relativi a un contribuente detenuti dallo studio di consulenza, non è impedito l'effetto estintivo dello scudo riguardo agli eventuali reati, connessi alla vicenda, commessi dal consulente (ad esempio mancata dichiarazione dei redditi derivati dalla consulenza stessa).

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Entrate - Deduzioni allargate per le società immobiliari di gestione. Lo chiarisce una circolare dell'Agenzia**

*Liburdi a pag. 25*

*Circolare dell'Agenzia delle entrate allarga il bonus agli immobili strumentali locati e al leasing*

# Interessi passivi, sconti più ampi

## Deduzioni allargate per le società immobiliari di gestione

DI DUILIO LIBURDI

**P**iù spazio per la deducibilità integrale degli interessi passivi nel caso di finanziamenti garantiti da ipoteca: le società immobiliari di gestione potranno fruire del vantaggio anche in relazione agli immobili strumentali per natura. Analoga conclusione viene raggiunta in relazione a quegli immobili condotti mediante contratti di locazione finanziaria. Sono queste le precisazioni di maggiore rilievo contenute nella circolare dell'agenzia delle entrate n. 37 di ieri con la quale l'amministrazione finanziaria, anche sull'argomento della deducibilità degli interessi passivi nella determinazione del reddito di impresa da parte dei soggetti Ires, ha fornito ulteriori indicazioni rispetto a quanto già chiarito nella precedente circolare n. 19 del 2009.

**La deducibilità integrale degli interessi passivi.** Come noto, dal periodo di imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, il regime di deducibilità degli interessi passivi nella determinazione del reddito di impresa è regolato dalle disposizioni di cui all'articolo 96 del Tuir, come introdotto dalla legge n. 244 del 2007 e dunque in relazione ad un confronto con il risultato operativo lordo del bilancio di esercizio. Eccezione a questa regola di carattere generale è rappresentata dall'articolo 1, comma 36, della legge n. 244 del 2007 nel quale si disciplina la deducibilità integrale degli interessi passivi a fronte di finanziamenti garantiti da ipoteca su immobili destinati alla locazione nell'ambito di un più ampio intervento

sulla fiscalità immobiliare che ha come oggetto principale l'edilizia abitativa. Sul punto, la circolare n. 19 del 2009 aveva di fatto limitato l'applicazione della norma agevolativa a quegli immobili che, nella

determinazione del reddito di impresa, sono definiti «patrimoniali» in quanto destinati ad abitazione e disciplinati dall'articolo 90 del Tuir. Ciò a fronte di una norma che, da un punto di vista letterale, non contiene tale precisazione relativa alla caratteristica degli immobili.

La circolare di ieri torna sulla questione fornendo una lettura più ampia della norma attraverso una serie di passaggi:

- in primo luogo viene definito l'ambito soggettivo di applicazione della norma agevolativa che viene fatto coincidere con le cosiddette immobiliari di gestione. Ai fini della identificazione soggettiva viene richiamato quanto precisato nella risoluzione n. 323 del 2007 dell'agenzia delle entrate ma, più in generale, il principio di applicazione della participation exemption. In altri termini, ai fini della integrale deducibilità degli interessi passivi, al ricorrere di altre condizioni, è necessario che il patrimonio della società, assunto a valori correnti, sia costituito prevalentemente da immobili diversi dai beni merce nonché da immobili strumentali per destinazione. Una volta effettuata tale verifica la società si qualifica come immobiliare di gestione;

- identificata da un punto di vista soggettivo, l'immobiliare di gestione, saranno deducibili gli interessi passivi derivanti da finanziamenti garantiti da ipoteca per l'acquisizione sia di immobili

patrimonio che di immobili strumentali per natura e che siano destinati alla locazione.

Pertanto, non saranno interessati dalla disposizione agevolativa

gli immobili che, classificati tra i beni merce, sono locati anche solo temporaneamente probabilmente in virtù della loro vocazione «naturale» a rappresentare beni dell'attivo circolante. Va inoltre osservato come la circolare non si soffermi sulla necessità che la locazione sia poi effettiva ma si limiti a richiedere una destinazione, che appare anche solo potenziale, ad una attività locativa. In linea generale, deve essere osservato come la posizione dell'agenzia delle entrate appare equilibrata e finalizzata a privilegiare una lettura sistematica della norma contenuta nella legge n. 244 del 2007 anche identificando la parte del patrimonio della società che può rientrare, da un punto di vista oggettivo, nel comma 36 della predetta disposizione.

**Locazione finanziaria.** Un aspetto che non era stato toccato in via interpretativa dalla circolare dell'agenzia delle entrate era quello legato alla applicazione del comma 36 e dunque alla completa deducibilità degli interessi passivi, nel caso in cui gli immobili fossero condotti mediante un contratto di locazione finanziaria. In altri termini, il problema era comprendere se la società utilizzatrice potesse o meno dedurre integralmente gli interessi passivi a

fronte di una garanzia ipotecaria prestata dalla società di leasing. La problematica era legata al fat-



to che, come noto, l'amministrazione finanziaria ha sempre ribadito la necessità dell'indifferenza delle conseguenze fiscali derivanti dalla acquisizione in proprietà di un bene ovvero della stipula, con riferimento al medesimo bene, di un contratto di leasing. Sul punto, la circolare di ieri afferma come la conseguenza fiscale sia la medesima anche in relazione alla deducibilità degli interessi nel senso che sia l'equivalenza dell'operazione che l'intrinseca natura del contratto di leasing, garantisce, ancora più di un mutuo ipotecario, il collegamento imprescindibile tra l'immobile da destinare alla locazione ed il finanziamento ricevuto. Anche su questo aspetto, dunque, la posizione dell'Agenzia delle entrate sottrae al monitoraggio delle disposizioni di cui all'articolo 96 del Tuir gli interessi passivi compresi nel canone di locazione finanziaria.

**Consolidato.** La circolare di ieri precisa poi che nell'ambito della disciplina sul consolidato fiscale nazionale, il regime di deducibilità degli interessi passivi viene gestito con modalità differenti laddove coesistano, nel perimetro di consolidamento, sia società industriali, soggette al regime ordinario, sia finanziarie per le quali vale la deduzione forfetaria. In base al documento di prassi, una volta individuati i sub-consolidati, saranno applicati i rispettivi regimi, ordinario o speciale, previsti dalla norma per la deduzione degli interessi passivi

#### I chiarimenti dell'Agenzia

|  |   |
|--|---|
| <b>Immobili destinati alla locazione</b> | La deducibilità integrale degli interessi passivi riguarda le immobiliari di gestione che stipulano finanziamenti garantiti da ipoteca su immobili destinati alla locazione che sono sia immobili patrimoniali che strumentali per natura |
| <b>Leasing</b>                           | Analoga disposizione agevolativa si applica per gli immobili condotti in leasing  |
| <b>Consolidato</b>                       | Nel caso di coesistenza nel consolidato di società soggette a regole diverse, si determina un doppio binario per la deduzione degli interessi passivi   |

*Le novità del fisco: ecco come usare in maniera efficace lo spazio dedicato alle annotazioni*

# Studi di settore in tempi di crisi

## Previsti correttivi congiunturali per il decremento dei ricavi

DI SANDRO CERATO\*

**L**a gestione degli studi di settore si «arricchisce» quest'anno di un'ulteriore novità importante: i correttivi congiunturali anti-crisi. Uno «generale», applicabile a tutti i contribuenti, finalizzato a intercettare tutte le situazioni di decremento dei ricavi prodotti nel 2008 rispetto a quelli dell'esercizio precedente, e uno specifico dedicato agli agenti e rappresentanti di commercio e legato all'incremento del costo del carburante. L'applicazione concreta di detti correttivi avviene con la compilazione del quadro X del modello degli studi di settore, e pertanto è necessario prestare attenzione alle modalità di compilazione di detto quadro. In particolare, per quanto riguarda il correttivo legato all'incremento del costo del carburante, esso si applica a 11 studi di settore, otto dei quali riguardano gli intermediari del commercio (UG61A, UG61B, UG61C, UG61D, UG61E, UG61F, UG61G, UG61H). Viene introdotto un fattore di adattamento che corregge il valore del «Costo del carburante» (che ha subito un incremento di costo nel corso del 2008) utilizzato nelle funzioni di stima dei ricavi da congruità, e per ciascuno studio di settore il correttivo procede alla rettifica della suddetta variabile in misura differente. In ogni caso, per poter accedere al correttivo in questione, è necessario che il contribuente sia non congruo allo studio di settore, nel qual caso deve procedere a barrare l'apposita casella presente nel quadro X del relativo modello. Per quanto riguarda il correttivo congiunturale «individuale», invece, lo stesso è stato inserito per gestire le situazioni, purtroppo frequenti, in cui i ricavi del 2008 sono inferiori rispetto a quelli del 2007. Tale condizione, in presenza di una non congruità allo studio di settore, permette di accedere all'utilizzo di detto correttivo, con la compilazione dell'apposito rigo del quadro X del modello degli studi di settore, ottenendo in tal modo una riduzione del ricavo richiesto per ottenere

la congruità. Come specificato nell'allegato 2 del decreto 19/5/2009, con il correttivo congiunturale individuale, la variazione del ricavo puntuale dipende dall'applicazione di coefficienti congiunturali che agiscono a livello strutturale (di cluster) e territoriale. Ulteriore aspetto da tenere in considerazione per una corretta gestione dello studio di settore, è quella riferita all'opportunità di utilizzare in maniera efficace lo spazio dedicato alle «annotazioni» presente all'interno dei modelli degli studi di settore.

La stessa Agenzia delle entrate (da ultimo cm 31/E), ha «inviato» i contribuenti non congrui a segnalare situazioni particolari quali: condizioni di marginalità del contribuente (si veda al proposito anche la cm 38/E/2007), eventi accidentali e accadimenti straordinari che rendono non pertinente la «fotografia» del contribuente, variabili gestionali che hanno inciso sul risultato di alcuni indicatori di normalità economica o di coerenza, attribuzione di cluster non rappresentativi della realtà economica del contribuente, situazioni locali di crisi particolarmente accentuata e superiore rispetto alla media nazionale, scarso impatto dei correttivi congiunturali rispetto all'impatto reale dell'aumento dei prezzi, ovvero della riduzione della marginalità, ecc. Quest'anno, come non mai nei precedenti periodi d'imposta, appare opportuno procedere alla segnalazione delle suddette situazioni, al fine di giustificare preventivamente all'Amministrazione finanziaria il mancato adeguamento alle risultanze del ricavo puntuale dello studio di settore, così da poter prevenire un'eventuale invito al contraddittorio da parte degli uffici. Infine, si segnala che, nell'ottica di mitigare l'impatto finanziario per i contribuenti che intendono adeguarsi alle risultanze degli studi, l'art. 15 del recente dl 78/2009, in corso di conversione, ha previsto che, anche per il versamento dell'Iva da adeguamento agli studi di settore, è possibile avvalersi della facoltà di rateizzazione delle somme dovute, allo stesso modo di quanto già previsto

per le somme a saldo è primo acconto. Resta il dubbio se tale possibilità si possa applicare anche all'eventuale maggiorazione del 3%, atteso che la disposizione sopra richiamata interviene solo sul comma 2 del dpr 196/99 e non sul successivo comma 3, che riguarda appunto detta maggiorazione.

\*commercialistatelematico.com



**Imposte contese.** Sul nodo della deducibilità

# Per l'Irap «salvezza» più vicina alla Consulta

**Marco Bellinazzo**

ROMA

L'Irap passerà indenne al vaglio della Corte costituzionale. È questo, infatti, l'orientamento che starebbe prevalendo tra i giudici della Consulta. L'ordinanza (il relatore è il giudice Sabino Cassese) che fa salvo il contestato tributo regionale sulle attività produttive sarà depositata con ogni probabilità la prossima settimana.

Nelle considerazioni della Corte, chiamata fin dal 2004 dalle commissioni tributarie di mezza Italia a pronunciarsi sull'ineducibilità dell'Irap ai fini dei tributi erariali (sancita dall'articolo 1, comma 2 del decreto legislativo 446/97), avranno pesato, indubbiamente, le novità relative alla parziale deducibilità del 10% del costo del lavoro introdotta dalla manovra anti-crisi della scorsa estate (decreto legge 185/08), i nuovi scenari istituzionali legati all'implementazione del federalismo fiscale e i timori per l'impatto di un'eventuale bocciatura sui conti pubblici (l'Irap garantisce qualcosa

come 40 miliardi all'Erario) e, in particolare, sui fondi per la sanità.

Nelle ordinanze di rimesse che si sono succedute in questi anni - tra le più recenti (ma con altro taglio) quelle della Ctp di Bologna del 3 aprile e del 25 giugno 2009 - i capi d'imputazione" contro l'Irap sono andati moltiplicandosi. In definitiva, però, è stata l'ineducibilità dell'imposta a essere accusata di violare il principio di capacità contributiva (articolo 53 della Costituzione), in quanto comporterebbe la "doppia" incidenza del prelievo, perché le imposte sui redditi graverebbero anche sull'Irap. Ovvero l'incidenza dell'imposta su un reddito negativo: quando le imprese tassate sono in perdita l'Irap, in effetti, grava comunque su costo del lavoro e interessi passivi.

Solo quando saranno rese note le motivazioni, naturalmente, sarà possibile ricostruire l'excursus giuridico seguito dalla Corte.

In alternativa alla semplice dichiarazione di inam-

missibilità o infondatezza della questione si starebbe valutando anche la possibilità di ritenere "determinante" l'elemento dello *ius superveniens*.

Per i giudici costituzionali si aprirebbero così due strade: potrebbero trarre la convinzione del superamento *tout court* della presunta ille-

## LE INDICAZIONI

I giudici della Corte dovrebbero considerare superate le questioni di legittimità degli ultimi anni

gittimità dell'Irap; oppure rinviare il problema alle Commissioni tributarie affinché valutino se lo sconto forfettario del 10% dell'Irap dalla base imponibile Ires e Irpef (in relazione ai costi sostenuti per personale e interessi passivi) abbia garantito all'imposta regionale pieno diritto di cittadinanza nell'ordinamento tributario.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



# L'Irap normalizzata

*Risolto il problema della deducibilità dei costi di auto e telefoni*

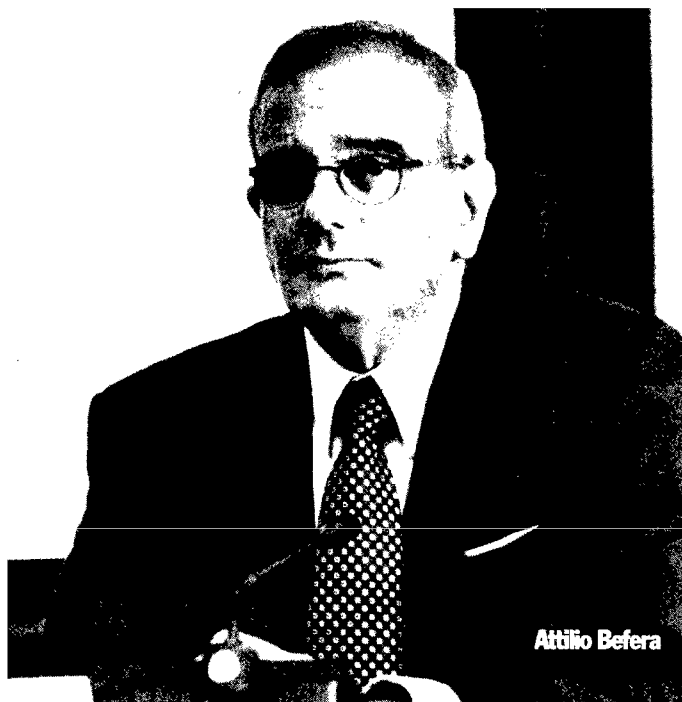
DI MARINO LONGONI

Risolto il problema della deducibilità dei costi Irap per telefonini, auto, spese di rappresentanza. L'Agenzia delle entrate, alle 22 di ieri sera, ha diffuso una circolare in risposta ad una durissima presa di posizione delle cinque associazioni rappresentative del mondo delle piccole e medie imprese e dell'artigianato. Nel giro di poche ore la bufera è stata sedata riconducendo il problema ad un malinteso interpretativo. In effetti la missiva inviata da Cna, Confartigianato, Casartigiani, Confesercenti e Confcommercio al direttore dell'Agenzia delle entrate, Attilio Befera, era cortese nella forma, ma durissima nella sostanza. E non lasciava margini di ambiguità: la circolare del 16 luglio sulla deducibilità

di alcuni costi assai comuni era completamente sbagliata. Perché in contrasto con il dato normativo che ha la pretesa di interpretare. Perciò gli orientamenti dell'Agenzia non saranno tenuti in considerazione dalle imprese.

La lettera è pubblicata integralmente sul sito di *ItaliaOggi*: basta una lettura veloce per accorgersi di quanto puntigliosa e ferma siano state le argomentazioni uscite dalle penne dei responsabili fiscali delle varie associazioni. Ragionamenti ai quali era obiettivamente difficile opporre una resistenza altrettanto argomentata.

Era forse la prima volta che un documento interpretativo dell'Agenzia si scontrava con una non disponibilità dei contribuenti interessati a dargli attuazione. Ma la gravità della presa di posizione lo richiedeva. Già il giorno dopo la pubblicazione della circolare il presidente del Consiglio nazionale dei dottori commercialisti, Claudio Siciliotti, in una lettera inviata a *ItaliaOggi* si faceva interprete



Attilio Befera



della protesta che si era immediatamente scatenata tra i professionisti del fisco scrivendo che "qui l'unica cosa sbagliata è francamente la conclusione cui perviene la circolare n. 36/E, ragion per cui l'unica cosa che dovrà essere cambiata è quella e non i bilanci o le dichiarazioni dei contribuenti".

Ora la risposta delle entrate sembra far rientrare il problema. Trattandosi di un documento scritto nel giro di poche ore è probabile che nei prossimi giorni siano da attendersi ulteriori e più meditate precisazioni. Una cosa è certa: i contribuenti non saranno più costretti a modificare bilanci e dichiarazioni dei redditi per adeguarsi ad un orientamento poco meditato.

Sbagliare si sbaglia tutti. Ma a correggersi ci vuole coraggio. Perciò va apprezzato lo sforzo fatto in questa occasione dall'Agenzia delle entrate per ritornare sui propri passi e ridare serenità al rapporto con i contribuenti.

*La circolare riporta serenità nel rapporto con i contribuenti*

La correzione di rotta. Dopo le proteste

## Rettifica del fisco sull'imponibile

Gian Paolo Tosoni

Il principio di inerenza che deve essere seguito ai fini della determinazione della base imponibile Irap è quello civilistico e non quello derivante dalla applicazione delle norme fiscali.

L'agenzia delle Entrate interviene con una nuova circolare (la 39 del 22 luglio 2009) con la quale rettifica l'interpretazione fornita con la circolare 36 del 16 luglio 2009 (si veda «Il Sole 24 Ore» del 21 luglio 2009) che aveva in qualche modo allarmato le imprese ed i professionisti.

L'agenzia delle Entrate aveva in via interpretativa ridimensionato il principio di derivazione dalle voci del conto economico ai fini dell'Irap, introdotto con le modifiche dalla legge 244/2007 per le società di capitali e i soggetti Ires ovvero per le imprese che applicano il medesimo regime per opzione). In particolare, in relazione ad alcuni costi quali l'ammortamento dei terreni sot-

tostanti i fabbricati strumentali, le spese telefoniche, quelle di rappresentanza, i costi relativi agli automezzi, salvo diversa prova analitica dell'inerenza fornita dal contribuente, anche ai fini Irap si sarebbero rese applicabili le limitazioni alla deducibilità previste dalle norme sul Tuir. Sembrava, nella sostanza, una riesumazione dell'articolo 11 bis del Dlgs 446/07 che disponeva la rilevanza ai fini dell'imposta regionale delle variazioni fiscali previste per le imposte dirette.

La nuova circolare 39/E mette le cose al posto giusto e chiarisce che i costi indicati nel conto economico devono rispettare il requisito dell'inerenza ai fini civilistici, tenuto conto che i componenti imputati a conto economico sono normalmente connotati dall'attinenza alla attività della società anche sulla base di quanto indicato dai principi contabili.

Quindi, secondo l'Agenzia oc-

corre verificare se un costo attiene alla attività dell'impresa e non alla sfera personale dell'amministratore e dei soci; la deduzione ai fini dell'Irap è guidata soltanto da tale principio in quanto un costo non può essere dedotto per il semplice fatto che è stato imputato al conto economico. Occorre fare riferimento a un concetto ampio di inerenza che coinvolge l'attività della società per la quale può essere una indicazione l'oggetto sociale. Insomma, ai fini dell'imposta regionale non è deducibile, per esempio, la spesa del pranzo di nozze dell'amministratore della Srl, ma non si può negare la deducibilità piena delle spese telefoniche o delle autovetture aziendali.

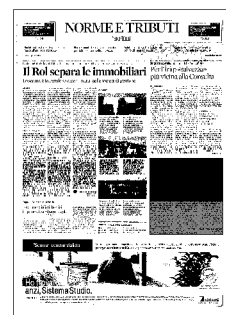
L'Agenzia giustifica l'interpretazione fornita con la precedente circolare ricordando che, per le spese promiscue per le quali ai fini delle imposte dirette è prevista la deduzione limitata, qualora venga rispettato tale limite si rientra in un'area di sicurezza all'interno della quale si evitano controversie.



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

La circolare n. 39/E

© RIPRODUZIONE RISERVATA





Dopo la lettera inviata d Cna, Confartigianato, Casartigiani, Confesercenti e Confcommercio

# Deducibilità Irap, no problem

## Circolare delle Entrate correttiva sui costi di auto e telefoni

DI ANDREA BONGI

Il principio di inerenza che deve essere seguito ai fini dell'applicazione dell'irap è quello civilistico, desumibile direttamente dai principi contabili. Con la circolare 36/e non si è inteso, né sarebbe stato possibile, reintrodurre il legame tra IRES e IRAP venuto meno a seguito dell'abrogazione dell'articolo 11-bis del decreto istitutivo dell'imposta regionale. Sono questi i due passaggi chiave contenuti nella circolare n.39/E diffusa nella tarda serata di ieri con la quale le entrate hanno risposto alle richieste di chiarimenti e precisazioni giunte subito dopo l'uscita della circolare 36/E. Nessun salto in avanti, nessuna deroga ai principi normati-

vi, solo chiarimenti che i contribuenti potranno validamente utilizzare in tutte quelle ipotesi in cui l'inerenza IRAP dai principi civilistici di bilancio possa essere messa in discussione. Non c'è dubbio che i toni e i contenuti del nuovo intervento di prassi costituisce una vera e propria marcia indietro.

Un ripensamento delle posizioni assunte nella circolare 36/E era stato auspicato da più parti. Proprio nella giornata di ieri con un comunicato congiunto Casartigiani, Cna, Confartigianato, Confcommercio e Confesercenti avevano chiesto

al direttore Attilio Befera di rivedere i contenuti della circolare 36/e al fine di evitare inutili e defatiganti contenziosi in una materia già di per sé complessa come quella attinente al tributo regionale sulle attività produttive.

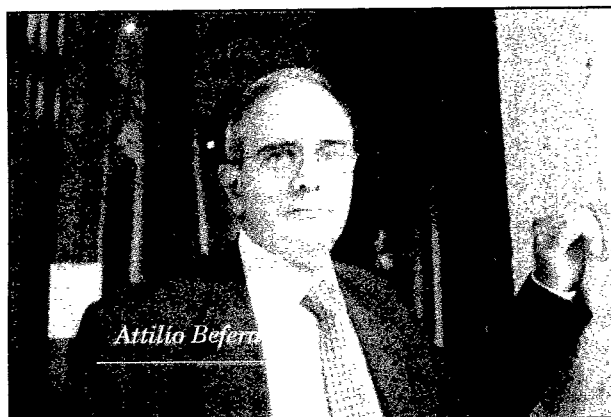
Non sono tardate le prime, favorevoli, prese di posizione nei confronti del nuovo intervento delle entrate. "queste prime note di rettifica o di precisazione ci soddisfa-

no perché eliminano il problema che si era creato in ordine alla supposta esistenza di automatismi accertativi e inversioni dell'onere

della prova in capo al contribuente ripristinando dunque una interpretazione maggiormente aderente al dato normativo. Sappiamo per certo che analoghe precisazioni arriveranno sul fronte dell'indeducibilità del-

le quote di ammortamento relative alle aree su cui insistono fabbricati", ha precisato infatti **Claudio Siciliotti** presidente del Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili.

Si torna dunque al punto di partenza. L'inerenza dell'IRAP deriva direttamente dai principi contabili che presiedono alla redazione del bilancio civilistico e non, come era sembrato dalla lettura della circolare n.36/E, da quelli valevoli ai fini IRES.



Attilio Befera



Le Entrate sul leasing delle imbarcazioni e i canoni di prelocazione

## Iva a forfait per i diportisti

### La territorialità forfettaria sul leasing nautico da diporto

| Tipologia dell'imbarcazione   | Quota territoriale |
|---|--------------------|
| Unità a motore o a vela di lunghezza superiore a 24 metri   | 30%                |
| Unità a vela di lunghezza tra 20,01 e 24,00 metri ed unità a motore di lunghezza tra 16,01 e 24 metri | 40%                |
| Unità a vela di lunghezza tra 10,01 e 20 metri ed unità a motore di lunghezza tra 12,01 e 16 metri    | 50%                |
| Unità a vela di lunghezza fino a 10 metri ed unità a motore di lunghezza tra 7,51 e 12 metri          | 60%                |
| Unità a motore di lunghezza fino a 7,50 metri   | 90%                |
| Unità appartenenti alla categoria D (abilitate alla navigazione solo per acque protette)              | 100%               |

DI FRANCO RICCA

**S**ul leasing di imbarcazioni da diporto, l'Iva può essere forfettizzata anche sui canoni di prelocazione. Lo chiarisce l'Agenzia delle entrate con la circolare n. 38 del 22/7/2009, che consente di applicare l'imposta in base alle percentuali prestabilite, a condizione che la durata della prelocazione sia ragionevole e che l'imbarcazione venga poi effettivamente adibita anche alla navigazione nelle acque extracomunitarie.

**Il criterio di territorialità e la semplificazione amministrativa.** Ai sensi dell'art. 7, quarto comma, lett. f) del dpr 633/72, le prestazioni di locazione, anche finanziaria, noleggio e simili di mezzi di trasporto rese da soggetti domiciliati o residenti in Italia si considerano effettuate nel territorio nazionale quando sono utilizzate in Italia o in altro stato membro dell'Ue. Di conseguenza, in caso di utilizzo promiscuo del mezzo (Ue ed extraUe), l'imposta si applica solo sulla quota di corrispettivo riferibile all'impiego nel territorio comunitario. Date le oggettive difficoltà di discernere tale impiego, con la circolare n. 49/2002 è stato stabilito, per le prestazioni aventi ad oggetto le imbarcazioni da diporto, che in sede di controllo, ove non sia possibile riscontrare l'utilizzo effettivo nelle acque territoriali comunitarie, che in base alla convenzione internazionale sul diritto del mare si estendono fino al limite di 12 miglia marine dalla costa, l'imposta può applicarsi sulla base di percentua-

li forfettarie basate sulle caratteristiche tecniche dell'imbarcazione, individuate d'intesa con il ministero dei trasporti (riportate nella tabella).

La circolare ricorda ancora che con risoluzione n. 284 del 11 ottobre 2007, al fine di consentire alle società di leasing di determinare correttamente la base imponibile, è stato previsto che la compilazione di una dichiarazione di utilizzo dell'imbarcazione da parte dell'utilizzatore può consentire alla società locatrice di individuare la quota del canone da assoggettare all'Iva applicando le percentuali di forfettizzazione, ferma la possibilità di ridurre l'imponibile sulla base di un'eventuale dichiarazione di utilizzo dell'imbarcazione in acque territoriali secondo percentuali inferiori a quelle prestabilite, ma solo se supportata da elementi idonei.

La stessa risoluzione ha precisato che non sono applicabili sanzioni alla società di leasing nel caso in cui, in sede di accertamento, si riscontri un utilizzo dell'imbarcazione in acque comunitarie in misura superiore a quella presuntiva (ad esempio, in base a licenze di navigazione rilasciate solo per la navigazione in acque territoriali, oppure a contratti di assicurazione che escludono la copertura del rischio per la navigazione in acque extraterritoriali).

La circolare aggiunge che qualora nel corso del rapporto contrattuale il conduttore preveda di utilizzare l'imbarcazione in misura diversa, dovrà darne comunicazione alla società locatrice, per la corret-

ta applicazione dell'imposta mediante il ricorso a percen-

tuali coerenti con le nuove modalità di utilizzo. Le percentuali forfettarie, precisa inoltre l'agenzia, tengono già conto delle normali soste dell'imbarcazione, ma possono essere rimodulate ove risultino ulteriori elementi atti a comprovare una permanenza maggiore dell'imbarcazione in acque territoriali comunitarie.

**Canoni di «prelocazione».** La circolare si occupa quindi del trattamento dei canoni cd. di «prelocazione», che vengono corrisposti in una fase antecedente alla materiale consegna ed utilizzo della imbarcazione, in quanto questa sia ancora in fase di costruzione o non abbia ancora ottenuto la licenza di navigazione.

Mancando l'utilizzo del mezzo, in linea di principio le percentuali forfettarie non potrebbero essere applicate. Tuttavia, osserva l'agenzia, il contratto è finalizzato ad attribuire la disponibilità del bene al cliente per il suo uso e godimento, mentre la stipula del contratto in una fase antecedente deriva, per lo più, dalla necessità di assicurare che l'imbarcazione sia realizzata secondo le specifiche esigenze del cliente. Pertanto l'agenzia ritiene che

le percentuali forfettarie possano essere applicate anche ai canoni di «prelocazio-



ne», tenendo conto delle caratteristiche tecniche dell'imbarcazione e ferma restando la verifica successiva. Per evitare abusi, comunque, gli uffici dovranno valutare la ragionevolezza della durata del periodo di corresponsione dei canoni di «prelocazione» rispetto all'intera durata del contratto di leasing. Inoltre, qualora al termine del periodo di «prelocazione» l'imbarcazione non venga utilizzata al di fuori delle acque territoriali comunitarie, ovvero venga utilizzata all'interno del territorio comunitario in misura maggiore rispetto alle percentuali applicate precedentemente, gli uffici procederanno al recupero dell'Iva con relativi interessi e sanzioni.

Circolare delle Entrate sulla deducibilità degli interessi passivi per chi investe in società commerciali

# Holding industriali senza appeal

## I crediti verso società operative trascinano nel regime ordinario

### Disciplina ordinaria di deducibilità degli interessi passivi

Gli interessi passivi possono essere dedotti fino a concorrenza degli interessi attivi

L'eventuale eccedenza di interessi passivi può essere dedotta nel limite del 30 per cento del R.O.L.

l'ulteriore eccedenza può essere riportata - senza limiti temporali - negli esercizi successivi sempreché sia inferiore al 30 per cento del R.O.L. di competenza;

Disciplina speciale di deducibilità degli interessi passivi,

banche, gli altri soggetti finanziari indicati nell'articolo 1 del decreto legislativo 27 gennaio 1992, n. 87, le imprese di assicurazione e le società capogruppo di gruppi bancari e assicurativi,

gli interessi passivi che originano da rapporti aventi causa finanziaria sono deducibili nei limiti del 96 per cento del loro ammontare

#### DI ALESSANDRO FELICIONI

**A**nche i crediti nei confronti delle società operative vanno considerati per definire una holding industriale e quindi assoggettarla al regime ordinario di deducibilità degli interessi passivi; criterio, questo che vale anche ai fini irap; la circolare n. 37/E del 22 luglio 2009 chiarisce quando e in che misura debba intendersi industriale una holding, al fine di verificare o meno la possibilità di applicare il regime forfetario di deducibilità degli interessi passivi.

Due sono i regimi di deducibilità degli interessi passivi introdotti dalla nuova disciplina. Uno ordinario contenuto nei primi quattro commi dell'articolo 96, in base alla quale l'ammontare degli interessi passivi ed oneri assimilati che originano da rapporti aventi causa finanziaria possono essere dedotti ai fini iras fino a concorrenza degli interessi attivi e proventi assimilati. L'eventuale eccedenza di interessi passivi può essere dedotta nel limite del 30 per cento del risultato operativo lordo della gestione caratteristica; l'ulteriore eccedenza può essere riportata (senza limiti temporali) negli esercizi successivi sempreché sia infe-

riore al 30 per cento del rol di competenza. L'altra disciplina, quella speciale, è prevista dal comma 5-bis dell'articolo 96 per le banche, gli altri soggetti finanziari indicati nell'articolo 1 del decreto legislativo 27 gennaio 1992, n. 87, le imprese di assicurazione e le società capogruppo di gruppi bancari e assicurativi, in base alla quale gli interessi passivi e gli oneri assimilati che originano da rapporti aventi causa finanziaria sono deducibili ai fini iras nei limiti del 96 per cento del loro ammontare, a nulla rilevando l'ammontare degli interessi attivi e senza dover effettuare il calcolo del 30 per cento del rol. Il problema di fondo è che quest'ultima disciplina speciale non si applica alle società che esercitano in via esclusiva o prevalente l'attività di assunzione di partecipazioni in società esercenti attività diversa da quella creditizia o finanziaria, ossia le c.d. holding industriali, le quali rientrano nel campo di applicazione della disciplina ordinaria di deducibilità degli interessi passivi.

In verità, sottolinea la circolare, tale assoggettamento al regime normale era già previsto nel comma 5 dell'articolo 96 del Tuir prima dell'introduzione del regime speciale per il settore bancario, finanziario

ed assicurativo. La norma, ossia l'articolo 96 del Tuir, richiama l'attività di assunzione di partecipazioni in società non finanziarie per individuare le holding industriali che subiscono la limitazione ordinaria della deducibilità degli interessi passivi. Già in precedenza, (Circolare n. 19/E del 2009) era stato chiarito che l'esercizio prevalente dell'attività di assunzione di partecipazioni in società esercenti attività diversa da quella creditizia e finanziaria risulta verificato quando il valore contabile delle partecipazioni in società industriali risultante dal bilancio di esercizio ecceda il 50% del totale dell'attivo patrimoniale. Ora l'agenzia chiarisce ulteriormente che «il suddetto esercizio esclusivo o prevalente deve essere verificato tenendo conto non solo del valore di bilancio delle partecipazioni in società industriali ma anche del valore contabile degli altri elementi patrimoniali della holding relativi a rapporti intercorrenti con le medesime società (quali, ad esempio, i crediti derivanti da finanziamenti)» quindi non solo la detenzione di partecipazioni in società industriali ma anche



la presenza di crediti verso le stesse società possono far slittare la holding dal regime speciale a quelle, più penalizzante, ordinario. Si vuole insomma evitare che una holding industriale, possa essere ridefinita finanziaria grazie a rapporti di natura finanziaria intrattenuti, però, con società industriali.

Non conta quindi l'iscrizione o meno nella apposita sezione di cui all'articolo 113 del decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385 (TUB); vale solo il criterio quantitativo (allargato) di cui sopra.

La circolare chiarisce inoltre che il criterio di prevalenza va applicato tenendo conto anche delle poste patrimoniali relative a rapporti intercorrenti tra le società partecipate facenti parte del consolidato fiscale diverse dalla holding o dalla sub holding. Inoltre il criterio della prevalenza così come specificato ai fini delle imposte dirette vale anche ai fini irap.

In definitiva solo i soggetti iscritti nell'elenco di cui all'articolo 106 del TUB possono evitare di effettuare il confronto patrimoniale; ciò perché, per espressa previsione normativa, tali soggetti non possono che esercitare attività finanziarie nei confronti del pubblico. Stesso discorso anche per le cosiddette merchant banking.

**I chiarimenti delle Entrate.** Diffusa una nuova circolare sul trattamento degli interessi passivi

# Il Rol separa le immobiliari

Lo sconto è integrale solo per i mutui delle società di gestione

**Luca Gaiani**

Interessi su mutui ipotecari fuori dal Rol solo per le immobiliari di gestione. Un chiarimento innovativo che giunge, ancora una volta a tempo scaduto, dalla circolare 37/E diffusa ieri dall'agenzia delle Entrate, con la quale si precisa inoltre che l'esclusione riguarda anche i finanziamenti su immobili strumentali e le acquisizioni in leasing. Per le finanziarie cambiano poi i criteri di verifica del regime applicabile. E nel calcolare la prevalenza dell'attività di holding industriale si considerano, oltre alle partecipazioni, anche i crediti per finanziamenti alle partecipate. Chiarimenti anche per il recupero degli interessi nel consolidato fiscale.

## Holding a largo raggio

Con il documento di ieri, l'Agenzia integra e modifica le istruzioni diffuse con la circolare 19/E del 21 aprile. La nuova pronuncia ritorna sui criteri necessari per stabilire se una società che svolge attività di detenzione di partecipazioni debba utilizzare il regime del Risultato operativo lordo o l'indeducibilità forfettaria prevista dal Dl 112/08 per le banche e gli altri enti finanziari.

La norma stabilisce che il regime delle banche non si applica alle società (le holding industriali) che esercitano in via esclusiva o prevalente l'attività di assunzione di partecipazioni in società non finanziarie.

Nella circolare 19/E, le Entrate avevano affermato che la prevalenza dell'attività di holding industriale andava verificata confrontando il valore contabile delle partecipazioni in società non finanziarie con il totale dell'attivo dello Stato patrimoniale: se si superava il 50%, la società non doveva essere considerata finanziaria e, quindi, si doveva applicare il test del Rol. Questo criterio, fortemente criticato dalla dottrina (si veda «Il Sole 24 Ore» del 12 maggio), viene ora corretto, stabilendo che al numeratore del rapporto si deve collocare non solo l'importo delle partecipazioni in imprese industriali, ma anche quello dei crediti per finanziamenti a

queste partecipate e ogni altra attività relativa a rapporti intercorrenti con essi. Per esempio, una società con partecipazioni in imprese industriali per 100, finanziamenti alle partecipate per 200 e altre attività per 50 (totale 350), con le regole vecchie (rapporto inferiore al 50%) era "finanziaria" (indeducibilità forfettaria), mentre diventa holding (e si applica il test del Rol) con quelle della circolare di ieri. La novità interpretativa rischia però di spiazzare chi, alla scadenza del 16 giugno, aveva seguito le precedenti istruzioni. Il criterio descritto, che va utilizzato anche per individuare il regime Irap (articolo 6 del decreto legislativo 446/97), vale sia per le società iscritte nell'elenco degli intermediari previsti dall'articolo 113 del Testo unico bancario, sia per quelle non iscritte. Adottano sempre il regime delle banche le finanziarie che operano nel pubblico in base all'articolo 106 dello stesso Testo unico.

## Immobiliari fuori dal Rol

Il chiarimento più atteso arrivato ieri riguarda l'esatto ambito dell'esclusione dal test del Rol degli interessi sui mutui garantiti da ipoteca su immobili. La circolare 19/E non aveva infatti affrontato l'argomento, rinviando a un successivo approfondimento. L'Agenzia mette ora in correlazione la disposizione sui mutui (articolo 1, comma 36, della legge 244/07) con quella (comma 35) che, in via di interpretazione autentica, ha stabilito la deducibilità degli interessi di finanziamento su immobili non strumentali. In base a questa discutibile lettura della legge, si afferma che l'irrelevanza degli interessi passivi sui mutui ipotecari relativi a immobili locati riguarda solo le società "immobiliari di gestione", cioè quelle il cui patrimonio (a valore di mercato) è investito in immobili, diversi dai beni utilizzati direttamente e dai beni merce, per oltre il 50% del totale. In termini oggettivi, l'esclusione riguarda sia i fabbricati non strumentali (appartamenti) sia quelli strumentali (capannoni, uffici, negozi), se il mutuo ipotecario è stato contrat-



to per acquistare o costruire immobili successivamente concessi in locazione. Disco verde, infine, per l'esclusione dal Rol degli interessi su leasing immobiliari, in presenza dei requisiti soggettivi e oggettivi individuati.

### Per il consolidato

La circolare illustra poi le modalità di calcolo del recupero degli interessi passivi nel consolidato fiscale se partecipano soggetti che applicano il test del Rol e contribuenti sottoposti invece alla indeducibilità forfettaria introdotta dal decreto legge 112/08. Si chiarisce infatti che per calcolare l'importo di interessi passivi maturati in capo a società del gruppo a favore di altri soggetti inclusi nel consolidato (regime delle banche), occorre prendere in considerazione solo le società che partecipano al sub-consolidato "finanziario", composto cioè da soggetti che utilizzano l'indeducibilità al 4 per cento. Viceversa, il recupero di eccedenze di Rol a fronte di interessi indeducibili si effettua prendendo a base solo le società del sub-consolidato industriale. Una volta conteggiate le due distinte variazioni, la consolidante apporterà nel modello Cnm una detassazione pari alla somma delle rettifiche determinate nei due distinti sub-consolidati (industriale e finanziario).

### Le istruzioni



**Non devono affrontare il test del Rol in relazione alla determinazione del debito fiscale – ma sono deducibili per intero dal reddito d'impresa – gli interessi passivi relativi ai mutui ipotecari delle società immobiliari di gestione. Si**

**tratta delle società la cui attività consiste principalmente nella mera utilizzazione passiva degli immobili "patrimonio" e strumentali per natura, che vengono dati in locazione o, comunque, non utilizzati direttamente**



**Alle holding industriali (che assumono partecipazioni in società non creditizie né finanziarie) non si applica la disciplina speciale dettata per banche e assicurazioni per la deducibilità degli interessi passivi (sconto al 96%), ma il**

**test del Rol. Per stabilire se una holding è industriale, si deve tener conto non solo del valore delle partecipazioni in società industriali ma anche del valore contabile degli altri elementi patrimoniali della holding relativi a rapporti con le società**



**Doppio consolidato fiscale per gli interessi, se aderiscono alla tassazione di gruppo sia banche che società industriali. Se in una medesima fiscal unit si trovano, dunque, insieme società "industriali" e società che esercitano attività**

**bancaria, assicurativa o finanziaria, per la deducibilità degli interessi passivi, alle società industriali si applicherà il test del Rol e a quelle finanziarie si applicherà la disciplina speciale della deducibilità al 96 per cento**

L'Associazione dottori commercialisti contro le regole restrittive

# Esterovestizione antiUe

Tuir in contrasto con la libertà di stabilimento

## Esterovestizione e regole Ue

|                             |  |
|-----------------------------|--|
| <b>La norma nazionale</b>   | Art. 73, commi 5-bis, ter e quater del Tuir  |
| <b>La norma comunitaria</b> | Artt. 43-48 del trattato Ce  |
| <b>La denuncia</b>          | Le norme interne sono incompatibili con quelle comunitarie. Le regole in tema di esterovestizione sono in contrasto con il principio della libertà di stabilimento   |
| <b>Le conseguenze</b>       | Non può applicarsi l'art. 73 ogni volta che si decide di istituire una filiale Ue anche se per gestire partecipazioni nazionali ed anche se ciò è finalizzato ad ottenere un trattamento fiscale conveniente |

## La commissione Ade per l'esame della compatibilità comunitaria di norme e prassi tributarie italiane

| I COMPONENTI                           | GLI ESPERTI                      |
|--|----------------------------------|
| Joseph Holzmilller (Presidente)        | Fausto Capelli                   |
| Aldo Bozzi                             | Guido Marzorati                  |
| Paolo Centore                          | Raffaele Rizzardi                |
| Marco Piazza                           | Franco Roscini Vitali            |
| Stefano Poggi Longostrevi (Segretario) | Benedetto Santacroce             |
| Alessandro Savorana                    | Giuseppe Zizzo                   |
| Fabrizio Vismara                       | Marco Rigamonti (Presidente ADC) |
| <b>Il Segretario</b>                   | <b>Il Presidente</b>             |
| Stefano Poggi Longostrevi              | Joseph Holzmilller               |

### DI NORBERTO VILLA

**L**e norme del Tuir sull'esterovestizione configgono con la libertà di stabilimento sancita dal trattato Ce. L'art. 73, commi 5-bis, 5-ter e 5-quater introducendo l'inversione dell'onere della prova comportano un'evidente discriminazione/restrizione alla libertà di stabilimento offendendo lo spirito degli articoli 43 e 48 delle norme Ue.

Nuova presa di posizione della commissione per l'esame della compatibilità comunitaria di norme e prassi tributarie italiane dell'Associazione italiana dottori commercialisti, che questa volta punta la sua attenzione sulle restrittive regole nazionali in tema di società esterovestite e sottolinea come le stesse sono in contrasto con i principi comunitari della libertà di stabilimento ed in tema di libera circolazione delle persone e dei servizi.

Secondo la commissione l'inversione dell'onere della prova previsto dall'art.73 finisce per colpire tutti quei soggetti che intendono costituire, acquisire o mantenere una società residente in altro Stato membro, che detenga il controllo di una società residente in Italia, che non può trovare giustificazione nemmeno con il contrasto di una

possibile «riduzione di entrate fiscali» che «non può essere considerata come una ragione imperativa di interesse generale che possa essere fatta valere per giustificare una restrizione alla libertà di stabilimento».

La presa di posizione è suffragata da un ampio richiamo alla giurisprudenza comunitaria da cui si arriva a desumere che la costituzione di filiali comunitarie non può considerarsi una forma di abuso l'insediamento di un'attività economica in altro Stato della comunità qualora ciò sia finalizzato ad avvalersi di regole per la determinazione del reddito fiscale più favorevoli. Le regole comunitarie impongono che deve sussistere una piena libertà di stabilimento nell'esercizio delle imprese che comporta la possibilità di insediare un'attività economica in un altro Stato membro a prescindere dalla circostanza che la sua filiale investa il suo capitale nel controllo, diretto o indiretto, di una società residente in Italia.

Da ciò derivano due conseguenze correlate:

- la prima che non si è in «presenza di una forma di abuso tutte le volte in cui la società eserciti "effettivamente" un'attività economica per una durata di tempo indeterminata e la stessa società eserciti in modo abituale

la gestione dei suoi interessi secondo modalità riconoscibili da terzi ed in osservanza completa e regolare della sua stessa identità societaria nello Stato membro dove è situata la sua sede statutaria, sì che requisiti di trasparenza e riconoscibilità siano, per definizione, soddisfatti»;

- che a tal fine «la sola e unica prova che deve fornire la Filiale Ue dovrebbe essere costituita da certificato rilasciato dall'amministrazione tributaria dello Stato della sede attestante l'effettiva residenza fiscale della società e l'assoggettabilità alla locale imposta sui redditi, senza che ciò implichi chesia precluso all'amministrazione tributaria italiana, qualora nutra dei dubbi,

di effettuare i debiti accertamenti avviando proprie indagini e, quindi, con onere della prova a carico della stessa amministrazione».

La norma dell'art. 73 secondo la commissione fonda una presunzione generale di frode fiscale, introducendo una misura quale inversione dell'onere della prova che si appalesa come una misura sproporzionata ed





eccessiva rispetto al fine perseguito e comporta un pregiudizio nell'esercizio di una libertà fondamentale garantita dal Trattato (libertà di stabilimento).

Altro punto degno di nota è quello per cui la normativa nazionale comporta l'evidente rischio di una doppia imposizione, conseguenza questa che non sembra essere stata valutata dal legislatore interno. È infatti possibile, dando applicazione alla previsione interna, che chi esercita l'attività economica possa subire una imposizione sia in Italia che nello Stato di costituzione e sede della filiale comunitaria.

Anche tale situazione comporta un contrasto con la legislazione comunitaria ed in particolare con una violazione dei principi di equivalenza ed effettività della prova, derivante dal fatto che la norma nazionale rende eccessivamente difficile o addirittura praticamente impossibile alla società Ue di superare la presunzione. La denuncia pertanto lascia poco spazio alle regole di cui all'art. 73, commi 5-bis, 5-ter e 5-quater individuando più di una ipotesi di incompatibilità con le regole e i principi che governano l'esercizio delle attività economiche all'interno della comunità. Non resta ora che attendere la risposta degli organismi comunitari che avvisati dall'associazione italiana dottori commercialisti potranno considerare tale situazione e l'esistenza dell'incompatibilità sottolineata dalla denuncia.

## Istituiti i codici tributo per l'Irpef

Cinque nuovi codici tributo per versare, tramite il modello F24, l'imposta sostitutiva dell'Irpef e le relative addizionali regionali e comunali, come previsto dall'articolo 2 del decreto legge 27 maggio 2008, n. 93. Li ha istituiti l'Agenzia delle entrate con la risoluzione n. 190/E, diffusa ieri.

Ecco i codici: 1057, denominato «Imposta sostitutiva dell'Irpef e delle addizionali regionali e comunali sui compensi accessori del reddito da lavoro dipendente a seguito di assistenza fiscale, articolo 2, decreto legge 27 maggio 2008, n. 93»; 1606, denominato «Imposta sostitutiva dell'Irpef e delle addizionali regionali e comunali sui compensi accessori del reddito da lavoro dipendente, maturati in Sicilia e versata fuori regione a seguito di assistenza fiscale, articolo 2, decreto legge 27 maggio 2008, n. 93»; 1907, denominato «Imposta sostitutiva dell'Irpef e delle addizionali regionali e comunali sui compensi accessori del reddito da lavoro dipendente, maturati in Sardegna e versata fuori regione a seguito di assistenza fiscale, articolo 2, decreto legge 27 maggio 2008, n. 93»; 1908, denominato «Imposta sostitutiva dell'Irpef e delle addizionali regionali e comunali sui compensi accessori del reddito da lavoro dipendente, maturati in Valle d'Aosta e versata fuori regione a seguito di assistenza fiscale, articolo

2, decreto legge 27 maggio 2008, n. 93»; 1307, denominato «Imposta sostitutiva dell'Irpef e delle addizionali regionali e comunali sui compensi accessori del reddito da lavoro dipendente versata in Sicilia, Sardegna e Val d'Aosta e maturati fuori dalle predette regioni, a seguito di assistenza fiscale, articolo 2, decreto legge 27 maggio 2008, n. 93»

Inoltre, la risoluzione ha indicato anche tre codici relativi ai versamenti, tramite modello F24, degli interessi relativi al pagamento dilazionato dell'Irpef, dell'addizionale regionale all'Irpef e dell'addizionale comunali all'Irpef in sede di assistenza fiscale, sono effettuati con i seguenti codici tributo per il versamento, tramite modello F24, degli interessi per il pagamento dilazionato dell'Irpef e delle relative addizionali regionali e comunali in sede di assistenza fiscale. Ossia: 1630, denominato «Interessi pagamento dilazionato dell'Irpef trattenuta dal sostituto d'imposta a seguito di assistenza fiscale»; 3790, denominato «Interessi pagamento dilazionato dell'addizionale regionale all'Irpef trattenuta dal sostituto d'imposta a seguito di assistenza fiscale»; 3795, denominato «Interessi pagamento dilazionato dell'addizionale comunale all'Irpef trattenuta dal sostituto d'imposta a seguito di assistenza fiscale».



**Corte costituzionale.** Illegittimo il divieto di restituzione dei versamenti precedenti il 2008

# Rimborsi Ici alle coop agricole

Si apre la strada per la presentazione delle istanze ai Comuni

## Il principio

### ■ Corte costituzionale, sentenza n. 227/2009

4. - Questa, come detto, prevede l'irripetibilità di quanto versato a titolo di Ici per le annualità precedenti al 2008 da tutti i soggetti destinatari delle disposizioni di cui alla lettera i) del comma 3-bis dell'articolo 9 del decreto-legge n. 557 del 1993, ivi comprese le cooperative agricole cui la citata normativa fa espresso riferimento. Dalla semplice lettura della disposizione emerge la sua intrinseca contraddittorietà. Se, infatti, il tributo era, per gli anni precedenti al 2008, dovuto, sancirne l'irripetibilità sarebbe del tutto superfluo; se, invece, il tributo non fosse stato dovuto, la disposizione verrebbe ad

avere un senso compiuto (quello cioè di impedire il recupero di importi che sono stati versati senza una causa giustificativa) che però urta palesemente con la giurisprudenza di questa Corte. (...)

È costante, al riguardo, la giurisprudenza di questa Corte nell'affermare la illegittimità costituzionale di disposizioni le quali, posto che non sia dovuta una prestazione tributaria (o comunque patrimoniale), prevedano poi la irripetibilità di quanto sia stato versato nell'apparente adempimento della (in realtà inesistente) obbligazione (sentenze nn. 330 del 2007, 320 del 2005, 416 del 2000).

## IL QUADRO

Cinque anni per la domanda. La sentenza non avrà nessun effetto se si è prodotto il giudicato o l'accertamento definitivo

### Luigi Lovecchio

È illegittimo il divieto di restituzione dell'Ici versata dalle cooperative agricole per gli anni precedenti al 2008. Con la sentenza 227/09, la Corte costituzionale ha infatti dichiarato l'incostituzionalità della previsione contenuta nell'articolo 2, comma 4 della legge 244/07, che disponeva il blocco dei rimborsi Ici sui fabbricati strumentali delle cooperative.

Gli effetti della sentenza potrebbero rivelarsi dirompenti, posto che sull'applicabilità dell'imposta comunale agli immobili delle cooperative agricole sono pendenti numerosi contenziosi, anche di ingente entità.

La pronuncia della Corte

costituzionale si segnala per la puntuale ricostruzione storica della nozione di ruralità a partire dalla originaria formulazione dell'articolo 9 del decreto legge 557/93. In forza di questa norma, ai fini della definizione di fabbricato rurale occorre l'identità soggettiva del proprietario del terreno e del proprietario del fabbricato asservito al fondo. Questo impediva, dunque, il riconoscimento della ruralità agli immobili delle cooperative agricole, in ragione del fatto che la titolarità dei terreni appartiene normalmente ai soci delle coop.

Con l'inserimento del comma 3 bis all'interno dell'articolo 9, si è poi proceduto a disciplinare autonomamente i fabbricati rurali strumentali. Secondo la prevalente lettura di tale comma, la norma dovrebbe consentire di attribuire la qualifica di ruralità ai beni oggettivamente destinati ad attività agricole, indipendentemente dal pos-

sessione dei fondi cui essi afferiscono. La Corte costituzionale ricorda tuttavia anche il recente filone giurisprudenziale inaugurato dalla Cassazione con numerose sentenze emesse nell'estate del 2008, a fronte del quale tutti i fabbricati rurali dovrebbero scontare l'Ici. Tanto, in ragione del fatto che la ruralità rileverebbe solo ai fini del classamento degli immobili, non anche ai fini dell'esenzione dal tributo comunale.

In un quadro interpretativo già sufficientemente controverso, si inseriscono le innovazioni introdotte a fine 2007 e nei primi mesi del 2009. Si tratta in particolare: ■ dell'articolo 42 bis del Dl 159/07, che ha completamente sostituito la definizione di fabbricato rurale, menzionando espressamente, tra l'altro, le cooperative agricole; ■ dell'articolo 2, comma 4 della legge 244/07, che ha sancito il divieto di rimborso dell'Ici versata sulle costru-

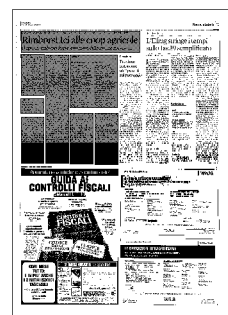
zioni strumentali delle cooperative;

■ dell'articolo 23, comma 1 bis del Dl 207/08, che contiene una disposizione interpretativa in materia di ruralità.

La sentenza della Corte non prende posizione sulla natura interpretativa o innovativa dell'articolo 42 bis, ritenendo sufficiente l'esame della sola disposizione incriminata, recata nella legge 244/07.

Osserva in proposito la Corte costituzionale che se l'Ici era dovuta dalle cooperative per le annualità precedenti il 2008, non avrebbe avuto senso il divieto di rimborso disposto nel 2007.

Ne consegue che l'unica fi-



nalità perseguita nella legge 244/07 è quella di impedire il rimborso di una somma altrimenti indebita.

A rafforzare tale conclusione, la pronuncia si richiama anche alla disposizione contenuta nel Dl 207/08. La norma, qualificata dalla Corte come interpretativa, afferma infatti che i fabbricati rurali devono intendersi esclusi dal presupposto dell'Ici. Stando così le cose, la sentenza non ha potuto che confermare i precedenti a fronte dei quali è irragionevole la disparità di trattamento tra soggetti che hanno pagato un tributo indebito, ai quali si preclude il rimborso, e soggetti che invece non hanno versato nulla sin dall'inizio. La disposizione dell'articolo 2, comma 4 della legge 244/07 è stata pertanto dichiarata costituzionalmente illegittima.

Si apre a questo punto la strada per le istanze di rimborso dell'Ici pagata dalle cooperative agricole.

Al riguardo, occorre ricordare che le sentenze di incostituzionalità non producono effetti per i rapporti esauriti. Ne consegue che, in linea di principio, non sono ammesse restituzioni in caso di sentenze passate in giudicato, accertamenti divenuti definitivi e decorrenza dei termini per il rimborso. La scadenza per i rimborsi è di cinque anni dal pagamento.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La Corte costituzionale ha bocciato, in quanto contraddittoria, una norma della legge 244/2007

# Ici, dai comuni rimborsi alle coop

## Da restituire le somme versate prima del 2008 per i fabbricati

DI DEBORA ALBERICI

**L**e cooperative agricole verranno rimborsate dai comuni dell'Ici versata prima del 2008 per i fabbricati strumentali destinati alla manipolazione, trasformazione, conservazione, valorizzazione o commercializzazione dei loro prodotti.

Lo ha stabilito la Corte costituzionale che, con la sentenza n. 227 di ieri, ha dichiarato l'illegittimità dell'art. 2, comma 4, della legge 24 dicembre 2007, n. 244 (Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato - Legge finanziaria 2008).

Una disposizione «contraddittoria»: così i giudici di palazzo della Consulta hanno bollato la norma sull'Ici. «Dalla semplice lettura della disposizione», si legge in un passaggio chiave della pronuncia, «emerge la sua intrinseca contraddittorietà». Se, infatti, scrive la Corte, «il tributo era, per gli anni precedenti al 2008, dovuto, sancirne l'irripetibilità sarebbe del tutto superfluo; se, invece, il tributo non fosse stato

dovuto, la disposizione verrebbe ad avere un senso compiuto (quello cioè di impedire il recupero di importi che sono stati versati senza una causa giustificativa) che però urta palesemente con la giurisprudenza di questa Corte».

Insomma secondo il Collegio la disposizione va bocciata perché in realtà ha il solo scopo di impedire il rimborso. «Alla disposizione impugnata», scrivono a chiare lettere i giudici, «non può, quindi, darsi altro significato che quello di impedire il recupero di un tributo il cui pagamento non era dovuto». Ma non basta.

È costante, al riguardo, ricorda ancora la Consulta, la giurisprudenza di questa Corte nell'affermare la illegittimità costituzionale di disposizioni le quali, posto che non sia dovuta una prestazione tributaria (o comunque patrimoniale), prevedano poi la irripetibilità di quanto sia stato versato nell'apparente adempimento della (in realtà inesistente) obbligazione (sentenze nn. 330 del 2007, 320 del 2005, 416 del 2000).

La decisione è in molti nunti

perentoria e, a tratti, non risparmia critiche al legislatore. «Una siffatta disposizione», si legge qualche riga più avanti, «non solo è irragionevole per la chiara contraddizione in cui cade il legislatore il quale, avendo provveduto nel senso della insussistenza dei presupposti per l'insorgere della obbligazione, interviene, sia pure con diversa norma, onde limitare gli effetti della precedente, nel senso di rendere irripetibile quanto già, peraltro sine causa, versato, ma la stessa è incompatibile col rispetto del principio di eguaglianza in quanto fonte di ingiustificata disparità di trattamento di situazioni sostanzialmente uguali, venendo a determinare un trattamento peggiore di chi abbia erroneamente pagato un'imposta non dovuta rispetto a quello di chi, versando nella medesima situazione, non abbia invece effettuato alcun pagamento».

A sollevare la questione di legittimità è stata la ctp di Chieti e la ctr dell'Emilia Romagna chiamate a decidere su una causa instaurata da una cooperativa agricola per contro il comune

per il rimborso dell'Ici versata dal 2004 al 2007.

La preoccupazione dei giudici tributari, rispetto al principio di uguaglianza sancito dall'articolo 3 della Carta fondamentale era duplice «in quanto, per mezzo di esso, il legislatore, in maniera contraddittoria ed incoerente, avrebbe dapprima escluso la assoggettabilità ad Ici dei fabbricati strumentali posseduti dalle cooperative agricole e non avrebbe poi ammesso la ripetibilità di quanto eventualmente pagato dalle medesime cooperative a tale titolo». Ma non solo. Secondo i giudici emiliani la norma censurata tratterebbe in maniera ingiustificatamente diversa il caso della cooperativa agricola che, non avendo versato a suo tempo l'Ici per i fabbricati strumentali in sua disponibilità, non sarebbe più tenuta al pagamento dell'imposta, da quello, analogo, della cooperativa che, avendo invece già versato l'imposta, risultata non dovuta, chiede la restituzione del tantundem.

La Consulta ha condiviso le ragioni espone nell'ordinanza

di rimessione bollando la disposizione con l'illegittimità.

**Ambiente.** D'ora in avanti maggiore autonomia sull'ambiente alla provincia di Trento. Con la sentenza n. 226 di ieri la Corte costituzionale ha infatti dichiarato l'illegittimità dell'art. 131, comma 3, del decreto legislativo 22 gennaio 2004, n. 42 (Codice dei beni culturali e del paesaggio), come modificato dall'art. 2 del dlgs n. 63 del 2008 (Ulteriori disposizioni integrative e correttive del decreto legislativo 22 gennaio 2004, n. 42, in relazione al paesaggio), nella parte in cui include le province autonome di Trento e di Bolzano tra gli enti territoriali soggetti al limite della potestà legislativa esclusiva statale.

In particolare secondo la norma sospettata di non conformità alla Carta fondamentale, «salva la potestà esclusiva dello Stato di tutela del paesaggio quale limite all'esercizio delle attribuzioni delle regioni e delle province autonome di Trento e di Bolzano sul territorio, le norme del presente Codice definiscono i principi e la disciplina di tutela dei beni paesaggistici».



## INTERVENTO

# L'Efrag stringe i tempi sullo Ias 39 semplificato

di **Roberto Monachino**

**I**ncertezze sullo Ias 39 "rivisitato" e sulla sua applicabilità entro l'anno.

Il 14 luglio 2009 il Board dello Iasb ha emesso in consultazione un nuovo *Exposure Draft* in sostituzione di una parte del discorso Ias 39 relativamente alla classificazione e misurazione degli strumenti finanziari. Oltre a queste fasi progettuali, sono stati emessi documenti relativi al Fair Value Measurement e alla misurazione del proprio merito creditizio come componente del fair value. Tutti argomenti che renderanno il dibattito estivo molto interessante.

Ieri si è svolto un incontro/dibattito tra Commissione europea, Efrag (European financial reporting advisory group) e stakeholders (i soggetti direttamente interessati) per discutere sul nuovo Ias 39. Un dubbio, per ora senza risposta, che è emerso dalla riunione è legato a cosa potrebbe succedere se venissero sollevate eccessive critiche alla nuova versione dello Ias 39, fortemente voluta dalla politica come intervento necessario data la crisi finanziaria in atto. Va ricordato, infatti, che G20, Ecofin e il Financial Stability Forum hanno chiesto regole più robuste con l'obiettivo di avere un unico solido principio da applicare su base globale (convergenza con i Fasb) con lo scopo di risolvere alcuni dei temi complessi e di dubbia applicazione come l'impairment sugli investimenti azionari strategici e sui titoli di debito

**La proposta Iasb**

Lo Iasb propone la riduzione a due categorie della classificazione di strumenti finanziari: una categoria valutata al «costo ammortizzato» se si tratta di strumenti che rispondono alla definizione di «basic loan feature» e

se sono detenuti con finalità di «contractual yield basis»; nell'altra categoria dovrebbero rientrare tutti gli altri strumenti che devono essere valutati al fair value (oltre a quelli classificati nel portafoglio di negoziazione) e, di conseguenza, i titoli azionari, gli strumenti ibridi di debito e derivati. Per gli investimenti azionari vi è l'opzione di iscriverli negli Other Comprehensive Income ma con il divieto di riclassificare la componente realizzata a conto economico e attraendo i relativi dividendi. Per quanto invece riguarda i derivati incorporati in altri strumenti finanziari, il Board propone di semplificare la categoria attraverso la cancellazione dell'obbligo di separazione della componente derivata.

**Parole chiave****Board**

■ Il Board prepara ed emette i principi contabili internazionali (Ias e Ifrs)

**Exposure Draft (Ed)**

■ Documento con il quale lo IASB richiede i commenti dei soggetti esterni interessati da fornire entro n mesi dalla pubblicazione

**Fasb**

■ Il Financial accounting standard board è l'organismo deputato a emanare i principi contabili negli Stati Uniti

**Iasb**

■ International Accounting Standard Boards, L'organo che emette i principi contabili internazionali.

**Stakeholder**

■ Soggetti interessati come utenti delle informazioni del bilancio (ad esempio audit firm)

**Le conseguenze**

Vista l'importanza dell'argomento e considerati i tempi ristretti per i commenti (scadenza 14 settembre), bisogna guardare alle prime conseguenze: tutti gli strumenti azionari (inclusi gli investimenti azionari strategici non consolidati tra cui le quote di Private Equity), non solo quelli di trading, saranno valutati a fair value con l'opzione di iscrivere le variazioni a conto economico o nell'other comprehensive income. Quindi, in questa categoria a oggi non ben definita dagli standard contabili, verranno incluse le componenti realizzate quali le perdite/utili a seguito di realizzo oltre che i relativi dividendi. Inoltre, vi è sostanzialmente un allargamento dell'uso del fair value: tutta una serie di strumenti illiquidi o quotati in mercati non più liquidi, saranno valutati al fair value. Un esempio sono le quote derivanti da cartolarizzazioni di terzi quali le equity tranches, proprio quegli strumenti entrati nell'occhio del ciclone durante la crisi finanziaria.

Il Board ritiene che gli acquisti di crediti "incurred", comunque, debbano essere iscritti a fair value. Le nuove norme sembrano allontanarsi dalle modalità con cui si formulano i requisiti di capitali previsti dagli organi di sorveglianza, ciò riaprirà il dibattito tra scopo dei principi contabili e disciplina prudenziale di stabilità finanziaria. La commissione europea su input dell'Ecofin aveva richiesto che entro fine anno si trovasse una soluzione al cosiddetto impairment della categoria «available for sale» sia sui titoli azionari che sui titoli di debito e non di procedere alla revisione attraverso la semplificazione (oppure oversimplify). Resta da vedere cosa proporrà la commissione europea se le nuove critiche poste dagli stakeholder al nuovo Ias 39 non ne consentiranno l'applicazione ai bilanci 31 dicembre 2009.

Monachino è Teg Member dell'Efrag

© RIPRODUZIONE RISERVATA



COMMENTO

## Con la Ias in soffitta finisce l'incubo dei bilanci

(Guatri a pag. 7)

### Così lo Iasb si prepara a mandare in soffitta l'odiato impairment test

DI GIORGIO GUATRI E MARCO VILLANI\*

**C**on la pubblicazione nei giorni scorsi dell'«Exposure draft on financial instruments: classification and measurement» (Bozza sulla classificazione e misurazione degli strumenti finanziari), l'International accounting standards board prosegue spedito lungo la strada che porterà alla definizione della nuova versione del contestatissimo Ias 39. Il progetto prevede tre fasi:

- 1) Classification and measurement: lo Iasb ha appena pubblicato una bozza e prevede di emanare un principio in tempo per la predisposizione dei bilanci 2009.
- 2) Impairment methodology: è prevista la pubblicazione di una bozza a ottobre.
- 3) Hedge accounting: lo Iasb prevede di pubblicare una bozza in dicembre.

**Quali novità ci attendono?** Lo Standard Setter sembrerebbe intenzionato a introdurre un criterio di classificazione degli strumenti finanziari fondato su due macro categorie: strumenti al costo ammortizzato; strumenti al fair value.

Le categorie «prestiti» e «importi da ricevere», attività «detenute a scadenza» e quelle «disponibili per la vendita», previste dal principio contabile attualmente in vigore, dovrebbero invece sparire. Quale sarà la sorte delle partecipazioni azionarie classificate come available for sale (rivendibili)? Nelle intenzioni dello Iasb, gli investimenti azionari soggetti allo Ias 39 (compresi quelli available for sale) dovranno essere suddivisi in due gruppi: partecipazioni held for trading e partecipazioni not held for trading. Le prime dovranno essere valutate al fair value e le variazioni di valore, positive o negative, dovranno essere rilevate a conto economico. Le altre dovranno essere valutate al fair value e, in sede di rilevazione iniziale, si potrà scegliere se rilevare le variazioni di valore (e i dividendi) a conto economico oppure, alternativamente, in una riserva di patrimonio netto. In quest'ultimo caso, le variazioni di valore non dovrebbero mai transitare dal conto economico. Alla base della proposta dello Iasb vi è la presa d'atto che fra gli investimenti azionari contabilizzati in base allo Ias 39, in particolare fra quelli classificati nella categoria available for

sale, ve ne sono alcuni che, pur non possedendo i requisiti per poter essere classificati come di controllo (esclusivo o congiunto) o di collegamento, hanno una rilevanza strategica. Si tratta di partecipazioni azionarie assunte con l'obiettivo di stringere alleanze, consolidare rapporti commerciali, più in generale cogliere opportunità di business, e con riferimento alle quali la capacità di generazione di dividendi così come la possibilità di rivalutazione dell'investimento nel lungo termine sono secondarie se non addirittura irrilevanti.

Nel quadro normativo che va delineandosi, la novità più rilevante è però un'altra: indipendentemente dal criterio prescelto, non sarà più necessario sottoporre a impairment test gli investimenti azionari attualmente classificati come available for sale. Un deciso cambio di rotta necessario per porre rimedio alle problematiche emerse in occasione della predisposizione dei bilanci 2008, quando, complice il tracollo dei mercati finanziari, il sistema di regole prescritto dallo Ias 39 è entrato in crisi. Per imprese, revisori, consulenti, così come per lo stesso Iasb, sarebbe ovviamente la fine di un incubo. Tanto più che nelle intenzioni dello Standard Setter le nuove regole saranno applicabili retroattivamente. (riproduzione riservata)

\*Studio Guatri

