

ROMA Tace il presidente dell'Ina Sergio Siglienti. «Sono passivo, non posso dire nulla». E vorrebbe tacere anche l'avvocato Gianni Agnelli. Che, costretto comunque a una risposta, se ne esce con una curiosa personalizzazione: «Sono sotto Opa e quindi non ne parliamo». La rettifica segue immediata: «Non è affar nostro, è affare dei presidenti del Sanpaolo-Imi e delle Generali».

Formalmente, la precisazione non fa una grinza. Ma, si sa, nella famiglia Agnelli, attraverso proprio Sanpaolo-Imi, non si faceva mistero dell'interesse per l'Ina. Né che si considerava l'Opa lanciata dalle Generali una autentica prepotenza perpetrata dall'ex alleata Mediobanca.

Scantata quindi una fiera reazione. Che ormai sembra vicina. Ne è convinto Giuseppe Guzzetti, presidente della Fon-

## Ina, pronta la contro-Opas di Sanpaolo-Imi Oggi la decisione. Ma fra gli azionisti c'è chi vuole l'accordo con Generali

dazione Cariplo, azionista di Sanpaolo con il 2,7% e dell'Ina con il 2,5%. «Credo che presenteranno altre proposte che saranno migliorative rispetto a queste». Quando? Molto probabilmente già oggi. La controffensiva potrebbe scattare oggi al termine della riunione dell'esecutivo del Sanpaolo.

Come che peraltro non è stata ufficialmente confermata. Come? Lanciando, attraverso la controllata Banca Fideuram - che potrebbe varare per l'occasione un congruo aumento di capitale - una offerta, sul 100% del capitale dell'Ina. E natural-

mente agli azionisti sarà offerto un prezzo più elevato di quello offerto da Generali (che ha proposto per duemila azioni Ina 1.600 euro e 140 azioni Generali) per un esborso complessivo di circa 26 mila miliardi. Sì, sarebbe questo il piano, ormai approntato, messo a punto dall'amministratore delegato del Sanpaolo-Imi, Rainer Maserà e benedetto dalla famiglia Agnelli, che dovrebbe essere esaminata oggi dal comitato esecutivo del Sanpaolo-Imi (riunione che potrebbe trasformarsi in Cda).

Ma sarà approvato? Alla vigilia della riunione, l'accordo sul

**■ COSÌ I TITOLI**  
In attesa delle prossime mosse hanno guadagnato, soprattutto le Ina (+2,89%)

lancio della contro-Opas non appare unanime: tra gli azionisti stabili del gruppo torinese, infatti, c'è chi preferirebbe percorrere piuttosto la via di un accordo con le Generali. Ciò che è da verificare, insomma, è la reale volontà dei soci del Sanpaolo-Imi di arrivare al lancio di una operazione concorrente,

con un conseguente esborso di denaro. Un piano, quello del Sanpaolo-Imi per il quale, teoricamente, potrebbe essere sufficiente l'approvazione dell'assemblea straordinaria dell'Ina con il voto favorevole del 30% del capitale (l'Ina è infatti soggetta alle passivity rules previste dalla legge sul Corporate governance e potrebbe convocare l'assemblea straordinaria in soli 15 giorni). La guerra è ormai aperta. Malgrado - durante un convegno - una stretta di mano, con replica, ad uso e consumo dei fotografi, tra il presidente delle Generali, Alfonso Desia-

ta e l'amministratore delegato dell'Ina, Lino Benassi, che all'inizio del suo intervento, a giustificare la sua afonia, ha esordito con una battuta: «Mi scuso per la voce ma la sera devo ballare l'opa-opa». Insomma, ancora presto per capire a quali condizioni sarà possibile firmare un onorevole armistizio. Nel frattempo Piazza Affari annusa il profumo di buoni affari. Non a caso sono andati bene tutti i titoli coinvolti nell'affare: Fideuram +0,52%; Ina +2,98%; Generali +0,55%; Sanpaolo +0,87%.

M.U.

## Gucci compra Yves Saint Laurent Venerdì l'annuncio ufficiale

GIANLUCA LOVETRO

PARIGI «Una collaborazione con Gucci? Ottima idea». Al termine della sfilata di Yves Saint Laurent, le parole di Pierre Bergé, direttore artistico della maison, confermano una volta di più che l'accordo tra i due marchi sia cosa ormai fatta. Solo venerdì prossimo, tuttavia, Gucci ufficializzerà l'acquisto della Sanofi Beauté, detentrica dello storico marchio francese che per anni ha fatto concorrenza a Dior. Le indiscrezioni sull'operazione sono iniziate la settimana scorsa, alle sfilate di Milanocollections, quando Domenico De Sole, amministratore delegato di Gucci, si è lasciato sfuggire: «Attraverso la Due Diligence stiamo verificando i conti per l'acquisto di Yves Saint Laurent». A conferma dell'accordo, Tom Ford, direttore artistico della griffe con due «G» ha mandato in passerelle scultorei abiti in maglia nera, chemisier pitonati e borse a tracolla in perfetto stile Saint Laurent anni Settanta. Non pago delle citazioni estetiche, lo stilista ha rilanciato il messaggio a chiare lettere: «Mi sono ispirato al creatore che da sempre è un mio mito. Non si tratta di copiare ma di avere uno spirito in comune. Fatto sta che mi sento pronto ad acquisire la direzione artistica della Saint Laurent». La dichiarazione d'intenti, eloquente e non certo casuale, ieri è stata - per così dire - stoppata da Bergé: «Ford fa un lavoro eccezionale e saremmo felici di operare con lui. Ma il direttore artistico della nostra maison c'è già e si chiama Alber Elbaz». Nessuna obiezione invece sul fronte dell'acquisto da parte di Gucci. Anzi: «Sarebbe una cosa buona - precisa Bergé - per lo sviluppo delle collezioni di accessori». Non resta dunque che attendere il proclama ufficiale di venerdì prossimo. Nel frattempo, Prada ha acquistato un'opzione per entrare con il 20% delle azioni nel capitale della Gtr. Gruppo tessile riunito di Pettoranello del Molise con duecento addetti e fra le altre produce la collezione di jeans dello stilista Helmut Lang. A sua volta controllato dalla Prada Holding. Se da un lato incalza dunque gli accordi, dall'altro a dispetto di una moda che in termini mediatici sembra fatta solo di gag, le firme intelligenti stanno puntando al classico per garantirsi affari come quelli di Max Mara. Che senza topmodel, pornstar e quant'altro, più che notizia ha fatto fatturati: 1.900 miliardi nel '98 con oltre novecento negozi in novanta paesi. Sarà per questo che anche Miuccia Prada, che si spolvera gonnelline a pieghe, camicette, soprabiti e foulard da signora perbene anni Settanta? Se l'astuta stilista punta allo stile della «mediocritas» e perché sembra più «aurea» che mai in termini di ritorni economici. Del resto, lo stesso Bergé denuncia che la moda sia ormai diventata un circo. «Persino gli accordi economici - accusa il manager - vengono trattati dalla stampa come la disputa tra la Callas e la Tebaldi. Anche per questo - conclude - voglio ritirarmi da questo settore». Come dire? Il cerchio è chiuso e Saint Laurent è pronto a issare la bandiera tricolore.

AL.G.

# Enel, privatizzazione al via il 25 ottobre

## Intesa sindacati-governo, occupazione garantita anche dopo la cessione delle centrali

### Tesoro, dall'Iri in arrivo 1500 miliardi?

■ Nuove entrate in arrivo per le casse del Tesoro? Dopo il dividendo straordinario di 4.422 miliardi di lire staccato a settembre dall'Iri, altri 1.500 miliardi potrebbero giungere dall'Iri. L'Istituto di via Veneto, infatti, ha convocato per il 20 ottobre un'assemblea straordinaria per «deliberazioni in ordine alla riserva straordinaria», una voce che - secondo ambienti vicini all'operazione - potrebbe significare una sorta di dividendo-bis per il Tesoro. La riserva straordinaria accantonata dall'Iri nell'ultimo bilancio ammonta a poco più di 2 mila miliardi di lire, mentre lo scorso giugno l'Iri aveva già staccato un assegno intestato al Tesoro per 3.000 miliardi di lire. L'assemblea dell'Iri ha, però, all'ordine del giorno anche delibere sulle «procedure di dismissioni di alcune partecipate» e «operazioni su partecipazioni». Il riferimento dovrebbe essere alle imminenti privatizzazioni di Autostrade e Aeroporti di Roma. L'assemblea potrebbe occuparsi anche del recente capitolo aperto con la decisione di incorporare la Me in nella Finmeccanica.

Se dovesse essere confermata l'ipotesi dell'operazione Iri, potrebbero sfiorare quota 6 mila miliardi i dividendi straordinari che in pochi mesi Enel ed Iri hanno girato al Tesoro. Ma ben più consistenti, circa 18.000 miliardi, sono gli incassi ottenuti da tutte le controllate del Tesoro.

ROMA Decolla la privatizzazione Enel. La Consob dà il via libera al prospetto per l'offerta pubblica di vendita. Sul mercato dovrebbe andare una fetta del 15-18% del capitale della spa elettrica. Dalla messa in vendita dell'Enel il governo conta di incassare circa 15 mila miliardi. Per quanto riguarda le date l'11 ottobre partirà il roadshow, mentre l'offerta vera e propria prenderà il via il 25 ottobre, come riportato ieri nell'annuncio pubblicato per errore sul supplemento di «Repubblica», «Affari & Finanza». Advisor dell'operazione è Dresdner Kleinwort Benson, affiancata da Mediobanca e Merrill Lynch come global coordinator. Intanto sista decidendo anche il via libera agli incentivi per gli azionisti che decideranno di sottoscrivere le azioni della prima tranche della privatizzazione. Secondo le prime indiscrezioni, il collocamento della prima tranche dovrebbe prevedere un'azione gratuita ogni 20 titoli sottoscritti e posseduti per un anno, contro un rapporto di un'azione ogni 10 previsto per Eni e Telecom. Sempre secondo le prime indicazioni l'operazione dovrebbe poi riservare una quota dell'Opv ai dipendenti e prevedere la possibilità per questi ultimi di avvalersi del Tfr.

Il gruppo Eni vale qualcosa come 100 mila miliardi e dopo la lunga serie di assemblee che lo hanno preparato alla privatizzazione è strutturato come una specie di multiutility. Dentro c'è infatti Wind, operatore di telefonia mobile e fissa, con un milione di clienti, poi, dopo l'acquisto di un quota di Teletipi, ci sono le tlc e, con l'acquisizione dell'acquedotto pugliese Enel è entrata nel business dell'acqua. Il gruppo opera anche nei servizi con la Sei, che gestisce il patrimonio immobiliare. Attualmente l'Enel è la più grande utility elettrica d'Europa, con Edf, e ha 58 mila mw di potenza instal-

lata, di cui 15 mila verranno venduti per rispettare il decreto Bersani. In questo senso va detto che ieri il ministero dell'Industria, i sindacati e l'Enel hanno siglato un'intesa per gestire le relazioni industriali dell'azienda elettrica e delle società scorporate che dovranno essere cedute. Il protocollo d'intesa prevede che Industria e Tesoro, nel fissare le modalità di cessione degli impianti, pongano alcuni paletti per i futuri acquirenti. Primo tra tutti «l'impossibilità, per un periodo di 36 mesi, di successiva vendita della società o di parte di essa». E ancora: garanzie sulla continuità produttiva degli siti nel rispetto dei vincoli ambientali e sulla presentazione di un piano industriale che preveda la continuità di prodotti-

va degli impianti, gli investimenti necessari a qualificare i siti elettrici e la continuità occupazionale. In pratica: non si potranno fare licenziamenti per tre anni, fino al 31 dicembre del 2004. «E quanto volevamo» precisano i sindacati. «L'accordo mi sembra un passaggio fondamentale», commenta il ministro dell'Industria, Pierluigi Bersani. Nell'operazione sono coinvolti oltre 5 mila dipendenti che lasceranno l'Enel per passare alle tre società nelle quali confluiranno le 21 centrali da cedere. Attualmente nel settore elettrico vi sono tre società: Enel Produzione, Terna ed Enel Distribuzione. Alla prima fanno capo le attività di produzione di energia elettrica tradizionali e raggruppate anche in Erga, la società che sviluppa le fonti rinnovabili. Terna invece sarà la proprietaria della rete di trasmissione (40 mila km di linee). Enel Distribuzione fornisce invece l'energia alla clientela di massa e controlla Enel Trade.

### IL CASO

## Sulla data è subito «giallo» Una pubblicità anticipa l'ok Consob



Manzoni e la Mc Cann Erickson, che ha il mandato per gestire la campagna pubblicitaria sulla privatizzazione Enel, avessero concordato in anticipo l'uscita a colori dell'inserzione, sicuro che la Consob avrebbe varato il prospetto venerdì. Ma così non è stato, perché quel giorno la Consob ha preferito occuparsi dell'Ina, rinviando la decisione sull'Enel. A quel punto però era troppo tardi per fermare l'uscita del supplemento, perché il colore del settimanale chiude il giovedì e inoltre si era deciso di affrettare i tempi, in vista dello sciopero dei poligrafici di sabato. Non restava che metterci una pezza: lasciare in pagina la pubblicità, far saltare quella sul quotidiano e pubblicare l'avviso ai lettori. Un'ultima nota: Mc Cann 5 anni fa aveva già pronta la campagna pubblicitaria per l'Enel, ma dovette accantonarla perché la privatizzazione fu rinviata. Ora ne ha studiata una nuova ma evidentemente, con l'Enel, le false partenze sono un destino.

AL.G.

### L'INTERVENTO

## RITOCARE L'IRAP È POSSIBILE, MA LE CRITICHE SONO INFONDATE

FERDINANDO TARGETTI \*

aliquota del 5,82% e non si capisce perché la seconda sarebbe costituzionale e la prima no. L'indeducibilità è peraltro necessaria perché l'Irap è un tributo regionale. In tal modo si consente alle regioni di variare l'aliquota, e quindi il gettito del proprio tributo senza far variare il gettito erariale. È la stessa logica dell'Ici, che nessuno si è mai sognato di giudicare in costituzionale.

2) La seconda critica afferma che l'imposta non è federalista perché grava sulle imprese anziché sui principali fruitori delle spese regionali e cioè le famiglie. L'assetto federale o meglio di decentramento fiscale, per il fatto che il federalismo attiene all'assetto di poteri più che al grado di decentramento fiscale, è garantito dal complesso della riforma tributaria completata dal recente collegato tributario. In base al combinato disposto delle varie leggi le regioni dispongono ora di una compartecipazione all'Irpef per ben 2 punti percentuali, della compartecipazione dell'accisa sulla benzina, di una compartecipazione all'Iva di ben 20% del prelievo nazionale del tributo e di un tributo proprio, l'Irap. Inizialmente le regioni po-

tevano variare l'aliquota solo all'insù, oggi possono vararla in entrambe le direzioni e anche tra settori. Il sistema è diventato così nettamente più decentrato.

3) La terza critica afferma che l'imposta non è neutrale e che privilegia il capitale anziché il lavoro. Qui ci troviamo di fronte a una confusione. Se con neutralità si intende che il tributo ha ridistribuito il carico tra i contribuenti rispetto ad una situazione in cui esistevano sette imposte irrazionali, si afferma una cosa vera e desiderata, ma che con la neutralità fiscale non ha niente a che vedere. Se si intende che con questa imposta eguali tutti possono essere tassati in modo diverso, si dice una cosa ovvia perché non è un'imposta sugli utili, ma sul valore aggiunto. Se si vuol dire che questo tipo di imposta induce scelte a più alto rapporto capitale-lavoro rispetto ad una situazione senza imposta, si commette un errore, perché il sistema di imprese e tra le piccole imprese prevalgono in numero quelle che hanno risparmiato dalla introduzione della nuova imposta ed è molto più alta l'entità del guadagno rispetto a quello della perdita. Inoltre anche nel sottocampione dei con-

tribuenti che non erano soggetti all'Ior si trovano equidistribuiti i soggetti che hanno subito aggravii e quelli che hanno goduto sgravi d'imposta. Le imprese avvanzate sono state quelle più capitalizzate (siano esse piccole o grandi) per il fatto che il sistema precedente agevolava fiscalmente l'indebitamento. Le banche sono state avvantaggiate dall'introduzione dell'Irap più delle imprese industriali per il fatto che le prime pagavano molte più imposte delle seconde. Quindi pare contrario a qualsiasi ritocco settoriale delle aliquote.

5) La quinta critica riguarda la tassazione degli interessi passivi. Si afferma che non tutte le imprese si indebitano per eludere il fisco e quindi dalla base di calcolo dell'Irap dovrebbe essere tolto il servizio del debito. Anche in questo caso non si coglie nel segno se si afferma che l'introduzione degli interessi è stata fatta per incentivare la capitalizzazione d'impresa: questo compito spetta alla Dit. L'inclusione degli interessi serve per mantenere neutrale l'imposta sui modi di finanziamento del capitale fisico con il quale l'impresa produce il valore aggiunto. La tas-

sazione sugli utili precedente, invece, agevolava fiscalmente la scelta delle imprese a favore dell'indebitamento. Va in ogni caso considerato che la tassazione dell'indebitamento operata dall'Irap è equivalente ad un aggravio di 0,2/0,3% dei saggi di interessi passivi per le imprese che fino a due anni fa trovavano compatibili con i loro bilanci finanziamenti a tassi di 4/5 punti percentuali più alti.

6) La sesta critica afferma che con l'introduzione dell'Irap è aumentato il costo del lavoro. Anche in questo caso è mia opinione che la critica sia infondata e rimanga della stessa opinione di quando ero relatore, anche se un supplemento di indagine sarà comunque necessario. Prima dell'introduzione dell'Irap i contributi sanitari pagati dalle imprese gravavano con aliquote dal 6 all'11% sulla sola retribuzione diretta ed erano indeducibili. L'Irap grava invece su retribuzione diretta ed indiretta (che è del 30% più alta) e non è deducibile. Quindi le imposte precedenti aumentavano il costo del lavoro di una percentuale dal 6 all'11% e dello stesso importo diminuiva la massa degli utili. L'Irap invece aumenta il costo del la-

vorato solo del 5,5% però diminuisce la massa degli utili del 7,5% delle retribuzioni. La dove i contributi sanitari erano inferiori a questo valore l'Irap ha peggiorato la situazione di redditività netta del lavoratore per l'impresa, la dove i contributi erano maggiori l'Irap ha migliorato i bilanci anche sulla componente lavoro. È verosimile che in media l'Irap, con l'aliquota del 4,25%, abbia di poco o per nulla ridotto la redditività netta del lavoratore per il sistema delle imprese. Per questa ragione reputo che l'aliquota del 4,25% non debba essere aumentata, malgrado il minor gettito che con tale aliquota l'Irap fa affluire alle casse dello Stato rispetto alla situazione precedente. In futuro poi ogni regione farà a modo suo.

7) L'ultima critica riguarda la non semplicità applicativa dell'Irap. Sarei propenso ad accettare metà di questa critica. Infatti nessuno può negare che l'abolizione di sette imposte sia una semplificazione per le imprese. Tuttavia le imprese sono obbligate a tenere, dopo l'introduzione dell'Irap, una terza contabilità basata sul valore aggiunto, oltre a quella civilistica e quella fiscale basata sugli utili, mentre invece si dovrebbe procedere verso un bilancio unico. Credo che sarebbe auspicabile che il ministero vari dei regolamenti che consentano di far pagare l'Irap alle imprese basandosi sulle voci del bilancio fiscale, ma ricomposte in modo da far emergere il valore aggiunto. \*economista e deputato Ds

