

FELIFONTE
UN PARCO DA SCOPRIRE
SPECIALE PRIMAVERA
fino al 4 giugno tutte le domeniche e festivi
CASTELLANETA MARINA (TA) • 099 843 3601 • www.felifonte.it

SOLDI NOSTRI

FELIFONTE
UN PARCO DA SCOPRIRE
SPECIALE PRIMAVERA
fino al 4 giugno tutte le domeniche e festivi
CASTELLANETA MARINA (TA) • 099 843 3601 • www.felifonte.it

INVESTIMENTI

Un assaggio potrebbe essere interessante, pur nella consapevolezza del rischio



A cura di **Roberto Bencivenga**

Conviene investire in titoli della Repubblica cinese?

Visto lo sviluppo galoppante dell'economia cinese, molti si chiedono se non convenga approfittare del boom investendo in titoli della Repubblica Popolare Cinese. Che rendimenti e quali garanzie offrono?

Nel primo trimestre di quest'anno il P.I.L. cinese è aumentato del 10,2% (quello italiano l'anno scorso è rimasto vicino allo zero). L'economia cresce così in fretta che le autorità monetarie di Pechino, per raffreddarla, hanno aumentato il costo del denaro portandolo al 5,58% (in Europa siamo al 2,5%). Il boom produttivo ha aumentato gli utili delle società spingendo verso l'alto le loro quotazioni. In 5 anni la capitalizzazione della Borsa di Shanghai (cioè il valore di mercato di tutte le società quotate) è aumentato di 30 volte, passando da 4,9 miliardi di dollari a 164 miliardi. Parallelamente è cresciuto l'indebitamento estero ma, grazie al forte attivo delle esportazioni, la Cina possiede la fetta più grossa dei Buoni del Tesoro del debito pubblico americano. La sua moneta (il Renminbi, chiamata anche yuan) non è convertibile ed è ancorata al valore del dollaro americano. È una finzione monetaria per favorire l'export in quanto oggi l'economia cinese vale molto di più della sua moneta: per questo gli USA premono su Pechino affinché rivaluti lo yuan.

C'è però un rovescio della medaglia. Alla crescita della ricchezza cinese non corrisponde un miglioramento delle condizioni economico-sociali della popolazione il cui reddito procapite è molto basso (si calcola che almeno 150 milioni di individui vivano al di sotto della soglia di povertà). Si aggiungono una certa spregiudicatezza degli uomini d'affari cinesi, la fragilità del sistema bancario e le incognite politiche di un paese privo di democrazia. Ecco perché fra «manager del denaro» occidentali predomina la cautela e gli investimenti sulla Borsa cinese sono considerati ancora rischiosi.

Ciò non toglie che sia le borse di Shanghai ed Hong Kong sia le altre borse asiatiche avranno un ruolo crescente per il risparmio internazionale, considerando anche il rallentamento della crescita dell'Occidente e quindi della sua capacità di ridistribuire utili ai risparmiatori. Cautela, dunque, ma non chiusura, qualche assaggio potrebbe convenire, pur nella consapevolezza del rischio.

Anche in Italia si possono acquistare titoli cinesi. Alla Borsa di Milano, ad esempio, sono quotate eurobbli-

gazioni in euro ed in dollari che danno buoni rendimenti. Per averne un'idea, l'obbligazione Cina 2014 al 4,25% (rating A, cioè rischio solvibilità sufficiente) venduta a poco meno della parità, dà un rendimento netto del 4,34%. Un'altra obbligazione in dollari, scadenza 2008, con cedola del 7,30%, dà un rendimento netto del 5,28%. Nel primo caso non c'è rischio cambio, nel secondo il rendimento varia in base al rapporto fra euro e dollaro.

Passando all'investimento indiretto, per sfruttare i

vantaggi del boom cinese ci sono i Fondi di Investimento specializzati sulle economie dei paesi emergenti o dell'area Pacifico che hanno in portafoglio anche titoli cinesi. Il rischio Cina viene quindi meglio ammortizzato. Le loro performance (che misurano il rendimento) sono buone: nell'area Pacifico alcuni Fondi hanno anche superato il 40% annuo, in quella dei Paesi Emergenti si va dal 40 al 50%. Guadagni dovuti però non solo ai titoli cinesi; in gran parte sono derivati dall'aumento dei prezzi del petrolio e delle

materie prime di paesi quali la Russia e l'Australia.

Se è difficile e rischioso investire in singole azioni cinesi, è più facile e meno rischioso approfittare del boom sottoscrivendo un ETF che replica gli indici (cioè la media di tutte le azioni quotate) delle borse cinesi. Ad esempio l'ETF azionario Cina iShares FTSE/Xinhua China 25 dà un rendimento annuale che sfiora il 52%, il migliore in assoluto fra gli ETF quotati a Milano insieme con quello specializzato in azioni giapponesi.

La richiesta deve contenere i dati su cui si fonda la pretesa

Per le maggiori imposte servono elementi chiari

Anche l'avviso di liquidazione di maggiori imposte deve contenere l'indicazione degli elementi su cui si fonda la pretesa erariale.

Lo ha stabilito la Corte di Cassazione risolvendo una questione in materia di maggiori imposte indirette liquidate dal Fisco per effetto della attribuzione di rendita catastale richiesta dal contribuente, in sede di trasferimento di immobili non censiti. Tuttavia, malgrado tale affermazione di principio, i giudici non hanno ritenuto questi atti definibili in via agevolata in base all'ultimo condono.

La vicenda

L'Amministrazione finanziaria notificava ad una società, in occasione della vendita di un immobile privo di rendita catastale, un avviso di liquidazione emesso ai sensi dell'art. 12 d.l. 70/1988 (conv. in L. 154/88). E ciò in quanto, a seguito del classamento del cespite avvenuto su richiesta delle parti, era stato attribuito all'immobile un maggior «valore catastale».

La contribuente si rivolgeva ai giudici tributari ed in entrambi i gradi di giudizio la pretesa del Fisco veniva rigettata.

Avverso la sentenza favorevole alla società, l'Agenzia delle Entrate proponeva ricorso per cassazione. La società resistente, nelle more, presentava istanza di definizione delle liti pendenti ai sensi dell'art. 16 della legge 289/02. Ma tale richiesta di sanatoria veniva rigettata dall'Ufficio finanziario.

La società, pertanto, impugnava tale diniego dinanzi la Corte di Cassazione (così come previsto dalle disposizioni della citata legge 289/02) sostenendo che «il ricorso avverso l'avviso di liquidazione emesso ai sensi dell'art. 12 citato, introduce una vera e propria lite fiscale, avente ad oggetto un atto di imposizione e come tale soggetto a definizione agevolata, ai sensi del citato art. 16».

Riunite le due controversie (la prima, relativa all'avviso di liquidazione, istaurata dall'Amministrazione, l'altra relativa al diniego della sanatoria proposta dal contribuente), i giudici hanno esaminato preliminarmente quella riguardante il provvedimento di rigetto del condono.

A tal proposito, la Cassazione nel rigettare il ricorso della società avverso il diniego della sanatoria, ha ritenuto che «non è ipotizzabile una lite pendente suscettibile di definizione a norma dell'art. 16... in riferimento all'avviso di liquidazione emesso dall'Ufficio del registro. Tutto ciò in base alla espressa volontà delle parti di volersi avvalere, ai fini della determinazione dell'imponibile, del sistema automatico di valutazione di cui all'art. 12 del d.l. 70/1988. E in tale ultima ipotesi l'Amministrazione finanziaria si limita a recuperare l'imposta dovuta sulla base della dichiarazione dei contribuenti, svolgendo così un'attività meramente liquidatoria...».

Di contro, gli stessi giudici hanno censurato il ricorso principale proposto dal fisco, rilevando che «in presenza di un

**GIUSTIZIA
TRIBUTARIA**



A cura di **Carlo Ciminello**

avviso di liquidazione redatto sulla base della rendita catastale attribuita su richiesta della contribuente, questa può eccedere l'errato classamento o la sua errata applicazione. E tali eccezioni, per la Cassazione, «possono essere fatte valere anche mediante impugnazione dell'avviso di liquidazione».

Infatti, in base all'art. 7 dello Statuto del Contribuente, la natura di mero atto di liquidazione dell'avviso contestato non è di per sé sufficiente ad esentare l'Amministrazione finanziaria «dall'obbligo minimo di fare riferimento agli atti presupposti, per consentire al contribuente un minimo di orientamento difensivo».

E nel caso sottoposte la Cassazione ha ritenuto che «... l'avviso di liquidazione redatto ai sensi dell'art. 12 del d.l. 70/88 deve contenere i dati del classamento in base ai quali la liquidazione stessa è stata effettuata...».

A nostro avviso, proprio queste ultime considerazioni (in materia di omessa motivazione degli atti emessi dall'Amministrazione finanziaria e ritualmente impugnati), non giustificano il diniego di definizione agevolata dell'avviso di liquidazione contestato e quindi la qualificazione sostanziale di «lite pendente» ed art. 16/L. 289.

Delibera della Giunta regionale

Quali proposte in Puglia per la Legge 488

AGEVOLAZIONI & FINANZIAMENTI



A cura di **Guido Carabellese**

Le disposizioni riguardanti le agevolazioni finanziarie agli investimenti, previste dalla Legge n. 488/92, hanno formato oggetto di numerose modifiche, ampiamente illustrate in questa rubrica. Tra i parametri che oggi concorrono a determinare la posizione in graduatoria delle imprese richiedenti, non c'è più l'incremento occupazionale. Gli attuali indicatori progettuali, infatti, riguardano: 1) la percentuale di contributo richiesto (chi si accontenterà di un contributo minore avrà un punteggio maggiore); 2) i contenuti innovativi del programma di investimenti; 3) le priorità regionali. Il Ministero delle Attività Produttive, con un Decreto di recepimento delle indicazioni fornite dalle regioni (in merito alle priorità e ad altre opzioni stabilite dalla normativa), dà decorrenza ai termini già fissati per la presentazione delle domande di agevolazioni da parte delle imprese interessate.

Per la Regione Puglia, dopo le consultazioni con le associazioni imprenditoriali ed i sindacati finalizzate ad orientare gli incentivi della Legge 488 verso investimenti in grado di valorizzare i comparti produttivi di maggiore importanza per il territorio, è stata pubblicata sul Bollettino Ufficiale n. 49 del 20/04/2006 la Deliberazione della Giunta Regionale n. 441 del 4/4/2006, con la quale sono state formulate proposte in merito a: 1) ulteriori attività ammissibili per il settore turismo; 2) diverso limite minimo di investimento ammissibile; 3) risorse destinate alla «graduatoria speciale» per area o per attività; 4) percentuali di riparto tra i settori delle risorse a disposizione; 5) priorità regionali da assegnare per le graduatorie ordinarie e speciali. Ecco qui di seguito, in forma necessariamente sintetica, il contenuto delle indicazioni fornite al Ministero.

Turismo - Ulteriori attività

La Regione Puglia ha indicato le seguenti ulteriori attività ammissibili, che si aggiungono a quelle previste dal Decreto ministeriale: Alberghi dimora storica - residenza d'epoca a 4 stelle; Alberghi dimora storica - residenza d'epoca a 5 stelle; Turismo rurale, dimore rurali e residenze di campagna; Attività escursionistica a fini turistiche attraverso mezzi di trasporto; Noleggio di imbarcazioni da diporto; Parchi Acquatici (con annessi servizi di ristorazione); Parchi divertimento (con annessi servizi di ristorazione); Infrastrutture leggere parchi (sentieristici, locali esposizione prodotti, trasporto nel parco); Centri per la valorizzazione dell'artigianato e della gastronomia locale; Parchi tematici culturali (con annessi servizi di ristorazione); Impianti sportivi non agonistici destinati al turista (con annessi servizi di ristorazione); Aree attrezzate per l'equitazione e maneggi; Spiagge attrezzate (con annessi servizi di ristorazione); Stabilimenti, Impianti e Servizi Termali, Sanitario-terapeutici, Idrotermominerali e di Talassoterapia (con annessi servizi di ristorazione).

Limite minimo investimento

Secondo la Delibera regionale, l'investimento minimo

- per l'industria, dev'essere pari a 600mila euro
- per il turismo, dev'essere pari a 300mila euro
- per il commercio e i servizi, dev'essere pari a 150mila euro.

Risorse per graduatorie speciali
La Delibera ha stabilito che il 50 per cento delle risorse disponibili venga destinato alle graduatorie speciali, riferite ai programmi che comportano investimenti complessivamente agevolabili fino a 25 milioni di euro per i settori «industria» e «turismo», ovvero fino a 20 milioni di euro per il settore «commercio».

Riparto delle risorse tra settori
Le risorse destinate alla Puglia ammontano complessivamente a 69,470 milioni di euro, di cui: per l'Industria 35,825 milioni di euro; per il Turismo 23,219 milioni di euro; per il Commercio 4,738 milioni di euro. Le percentuali di riparto settoriale delle risorse disponibili sono state modificate come segue:
- il 60% al settore «industria»;
- il 35% al settore «turismo»;
- il 5% al settore «commercio».

L'aumento in favore di attività commerciali e di ristorazione è stato motivato con l'esigenza di sostenere comparti strategici anche per il turismo e, quindi, trainanti per l'economia regionale.

Priorità regionali per graduatorie speciali e ordinarie

Rinvio alla Delibera all'esame per ogni necessario approfondimento (cfr. www.regione.puglia.it), dev'essere sottolineato che, in particolare, per il settore industria e servizi, l'indicatore riflette precise scelte di sviluppo industriale, ritenute peraltro coerenti con gli obiettivi perseguiti dal POR Puglia 2000-2006.

Con riferimento ai comparti produttivi che la Regione Puglia considera strategici ai fini dello sviluppo del territorio, per la graduatoria speciale sono state ritenute prioritarie le seguenti attività: Produzione e distribuzione di energia elettrica da fonti rinnovabili; Informatica ed attività connesse; Ricerca & sviluppo; Pubblicità.

Invece, per la graduatoria ordinaria sempre del settore industria e servizi, il punteggio più elevato è stato previsto per: Produzione e distribuzione di energia elettrica; Produzione e distribuzione di vapore ed acqua calda; Industria delle costruzioni; Informatica ed attività connesse; Ricerca & sviluppo.

In proposito, va ricordato che l'indicatore regionale per la graduatoria ordinaria e per la graduatoria speciale è costituito da tre elementi, riguardanti: a) aree territoriali; b) settori merceologici; c) tipologia di investimento.

Il criterio delle priorità è espresso con l'attribuzione di un punteggio che, nella combinazione di due priorità, è compreso tra 0 e 20, mentre nella combinazione di tre priorità è compreso tra 0 e 30.

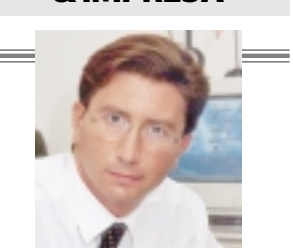
Come emerge dai dati statistici diffusi dal Governo Tunisino a fine 2005, la situazione macroeconomica del Paese si presenta abbastanza solida, nonostante vi sia un elevato tasso di disoccupazione (13,5 nel 2005, dato comunque in riduzione negli ultimi anni) e la bilancia commerciale sia in deficit (ma anche questo è un dato che sta lentamente migliorando).

La crescita economica, stimata al 5% per il 2006, ha risentito gli effetti dello smantellamento dell'Accordo Multifibre (cessato dal 1° gennaio 2005, come già illustrato in questa rubrica lo scorso anno) che chiaramente si riverbera su di un settore considerato trainante per il paese, quello del tessile, che adesso subisce quindi la concorrenza asiatica (ma si sta correndo già ai ripari puntando su un prodotto dalla qualità più elevata rispetto a quella ottenuta dai citati concorrenti).

Ottime performance hanno registrato nel 2005 il settore del turismo e quello dell'agricoltura - che costituiscono le principali fonti di occupazione del Paese -, risultati che sembrano potersi riproporre anche quest'anno.

COMMERCIO INTERNAZIONALE - Le relazioni

INTERNAZIONALE & IMPRESA



A cura di **Gaetano Chianura**

commerciali della Tunisia con il resto del mondo sono molto sviluppate, anche perché la Tunisia ha avviato da oltre un decennio ormai la liberalizzazione del commercio con l'estero e nel 1995 è entrata a far parte del WTO.

L'80% dell'interscambio commerciale è realizzato con l'Unione Europea; i prodotti importati in Tunisia beneficiano di diversi regimi: è fondamentale sapere che il 90% dei prodotti è costituito da prodotti liberi all'importazione, la restante parte è soggetta ad autorizzazione del Ministero del Commercio (prodotti della sanità, igiene, vini e tappeti etc.) o ad autorizzazione speciale (vetture da turismo).

L'Italia è il secondo princi-

I PAESI DEL MEDITERRANEO. Le proficue relazioni con l'Italia attirano le piccole e medie imprese

La Tunisia: cresce il turismo e non solo...

Le opportunità di investimento nel settore agroalimentare e in quello energetico

pale cliente della Tunisia (con il 25% del totale dei prodotti esportati), il primo cliente è la Francia (comprensibilmente per ragioni storiche), al terzo posto ed in successione troviamo Germania, Spagna, Libia e Belgio.

Anche per quanto riguarda i Paesi fornitori l'Italia si colloca al secondo posto, preceduta sempre dalla Francia e seguita da Germania, Spagna, Stati Uniti e Libia. L'interscambio commerciale, in coerenza con il trend positivo registrato nel 2004, è aumentato nel corso del 2005: le esportazioni del 12% e le importazioni del 7%.

I settori in cui l'interscambio raggiunge maggiori volumi sono quelli del tessile e dell'abbigliamento, delle industrie meccaniche ed elettriche; settori questi in cui si è sviluppata la de-localizzazione produttiva da parte di imprese estere e gli accordi di collaborazione attuati dal nostro Paese, dalla Francia e dalla Germania.

Un settore davvero interessante per il nostro Paese ed in forte incremento è quello dell'agroalimentare sia sul versante import che export; si pensi infatti che per quanto riguarda l'interscambio con l'Italia - come risulta dai dati ICE - dopo l'evento straordinario del 2004 che aveva registrato un saldo positivo in favore della Tunisia, la bilancia è di nuovo (in linea con gli anni precedenti) favorevole all'Italia, grazie a una fortissima crescita delle esportazioni dal nostro Paese verso la Tunisia nel settore agroalimentare (+112%), accompagnata ad una flessione, nello stesso settore delle esportazioni dalla Tunisia all'Italia (-35%).

GLI INVESTIMENTI DIRETTI ESTERI - La politica dell'attrazione degli investimenti esteri è iniziata in Tunisia quando si è deciso, nei primi anni '90, di inaugurare un nuovo corso nell'economia del Paese, attraverso ammodernamenti e privatizzazioni che hanno

garantito l'afflusso di capitali esteri.

Con questa politica la Tunisia è in grado di attrarre il 6% del totale dei flussi di investimento destinati al continente africano. Dal 1990 al 2004 gli investimenti diretti stranieri sono cresciuti in maniera vertiginosa, passando da 57,7 milioni di euro nel 1990 a 1.229 milioni di euro nel 2004. In Tunisia sono presenti 2.659 imprese straniere, la maggior parte delle quali europee e impegnate nel settore manifatturiero (tessile abbigliamento, meccanico, metallurgico, cuoio e calzature, chimico elettronico, ecc.), oltre nel settore alberghiero ed animazione, nel settore dei servizi (informatica telecomunicazioni, consulenza) e nel settore dell'energia e nell'agricoltura.

Circa l'80% delle imprese del settore manifatturiero si sono stabilite in Tunisia, come dicevamo, per riportare la totalità della loro produzione in altri Paesi. Oltre la metà di queste imprese



sono a capitale totalmente straniero, e inoltre, dato interessante, una impresa straniera su quattro è italiana o a capitale italiano. L'Italia si colloca al secondo posto come Paese investitore, ma balza al primo posto se si considera il settore energetico e se si considera

anche il settore agroalimentare in relazione agli investimenti in società miste. Le imprese italiane presenti in Tunisia sono circa 700, nel solo 2005 sono sorte, sempre secondo i dati forniti dall'Istituto del Commercio Estero, 60 nuove imprese a capitale italiano e sono in corso

espansioni di realtà imprenditoriali già esistenti. Il settore in cui vediamo operare maggiormente i nostri imprenditori è quello del tessile-abbigliamento, ma sono stati effettuati importanti investimenti anche nel settore dell'energia nonché nei settori agricolo, edilizia, turismo, calzaturiero, elettrico ed elettronico, meccanico e metallurgico e altri.

Si segnala a questo proposito un'iniziativa promossa dall'Ufficio italiano per la promozione degli investimenti facente capo all'UNIDO - Agenzia specializzata delle Nazioni Unite per la promozione di investimenti nei PVS - in collaborazione con l'omologo Ufficio tunisino che vedrà una delegazione di imprenditori italiani riunirsi a Jerba il prossimo 17 marzo, nell'ambito del partenariato della regione di Medenine - che ospita una delle due zone franche tunisine - per promuovere partnership tra imprese italiane e tunisine che intendono avviare rapporti di collaborazione industriale nei settori dell'agro-alimentare, dei materiali da costruzione e dell'ambiente.

• Fonte: Ice - Istituto per il Commercio Estero www.studiochianura.it www.eurolegal.net