

Soluzioni semplici per proteggere bene la salute, la casa e il tenore di vita!

Vieni a scoprire i nostri prodotti su [www.uniqagroup.it](http://www.uniqagroup.it)

UNIQA

Assicurazioni & Previdenza

UNIQA Assicurazioni SpA - Milano - Aut. D.M. 5716/18/08/1966 (C.U. 217/01/09/1966)

GUIDA AL DECRETO FISCALE

Tre inserti speciali in Norme & Tributi

OGGI

La sanatoria cartelle e multe

DOMANI

Dichiarazioni e Iva: le novità

VENERDÌ

Così la voluntary disclosure

IERI IL FORUM ONLINE

Condominio-day: dall'assemblea alle regole per gli amministratori le risposte degli esperti del Sole

Saverio Fossati ▶ pagina 35

Nel testo della legge di bilancio nuova Sabatini per due anni, ottavo «piano esodati», stretta all'Ace, clausola di salvaguardia sulla voluntary

# Manovra, le novità su fisco e pensioni

## La lettera della Ue: distanze sostanziali, chiarite entro domani Renzi: aiuti sui migranti o pronti al veto sul bilancio europeo

CRESCITA E INVESTIMENTI

### Tenere ferma la rotta sullo sviluppo

di **Giorgio Santilli**

La manovra varata dal governo Renzi il 15 ottobre si trova nel lungo tunnel - troppo lungo - che porta dall'approvazione in Consiglio dei ministri alla presentazione in Parlamento. L'attuale, spesso robuste, confronti sulle coperture, norme che entrano, altre che escono, vere e proprie sorprese, non di rado. A dare ancora più suspense a questa fase delicatissima c'è, quest'anno, la durissima partita con l'Unione europea che ieri ha spedito a Roma la lettera con la richiesta di chiarimenti annunciata da iogiomi. La Ue chiede modifiche, che non mettono in gioco cifre grandissime (1,6 miliardi su una manovra complessiva di 27 miliardi), ma contestano in profondità la filosofia del finanziamento in deficit (considerato eccessivo) e il conteggio fuori-deficit di alcune misure straordinarie come quelle sui migranti e sisma.

Roma ha già risposto a Bruxelles che l'impianto della manovra non cambierà. Una risposta formale arriverà domani, ma nella sostanza il governo rivendica una linea di politica economica più orientata alla crescita che all'austerità e difende l'utilizzo del deficit per finanziare misure di sviluppo. Soprattutto risorse e incentivi per il rilancio degli investimenti, privati e pubblici. E non c'è dubbio che gli incentivi fiscali di Industria 4.0, le misure per la produttività e le risorse destinate alle infrastrutture pubbliche sono la parte qualificante di questa manovra nel senso dello sviluppo. Qualificante anche perché sceglie, esecutive di puntare sul rilancio della manifattura e su una crescita solida.

Ora, però, bisogna tenere la barra dritta sullo sviluppo: rispetto alle obiezioni Ue, nel prossimo confronto parlamentare, rispetto alle tentazioni dell'ultima ora di inserire norme di presunta equità (o di consenso) che con lo sviluppo nulla hanno a che fare.

Continua ▶ pagina 5

Proroga a fine 2018 della nuova Sabatini, ottavo «piano esodati», stretta all'Ace: sono alcune delle novità dell'ultima ora nel testo del Ddl di bilancio. Ieri la lettera della Ue: distanze sostanziali rispetto agli impegni; chiarimenti entro domani. Renzi: aiuti sui migranti o porremo il veto sul bilancio Ue. Servizi e analisi ▶ pagine 4-7

LE ANALISI DEL SOLE

### Non è questione solo di decimali

di **Dino Pesole**

Quantificazione delle spese per migranti e terremoto, mancato impegno a ridurre il debito, ma anche una sorta di check sull'utilizzo della flessibilità già concessa negli ultimi due anni. Continua ▶ pagina 4

### Pensioni, minimo sei mesi di Ape

**Davide Colombo** ▶ pagina 7

### Spending, esteso il modello-Consip

**Marco Rogari** ▶ pagina 7



UMBERTO GRATI

Le principali misure

|                       |   |
|-----------------------|---|
| <b>PENSIONI</b>       | Tra le novità la durata minima dell'Ape di sei mesi. Nella bozza del Ddl c'è anche una nuova salvaguardia che interesserà 27.700 esodati      |
| <b>FISCO</b>          | Fiscaltà di vantaggio per chi investe in Italia e per favorire il rientro dei «cervelli». Sui beni ai soci assegnazioni fino a settembre 2017 |
| <b>INDUSTRIA 4.0</b>  | La nuova Sabatini sarà prorogata fino a tutto il 2018. Rifinanziate le misure per l'autoimprenditorialità e le startup                        |
| <b>EDILIZIA</b>       | Potenziati i bonus fiscali per gli interventi di riqualificazione energetica dei condomini. Confermati gli sconti per ristrutturare la casa   |
| <b>INFRASTRUTTURE</b> | Via a un fondo per finanziare infrastrutture, difesa del suolo, edilizia pubblica e privata. Anas fuori dai blocchi della legge Madia         |

**Colombo, Fotina, Mobili e Trovati** ▶ pagina 5

Il presidente Bce replica alle polemiche tedesche e delinea un prolungamento degli acquisti di titoli

# Draghi a Berlino difende il Qe

## «La politica dei tassi negativi non aumenta le diseguaglianze»

Gli stimoli Bce non hanno creato disuguaglianze e dal 2014 nell'area euro c'è stato un aumento della ricchezza suddiviso tra tutte le fasce patrimoniali: lo ha rilevato il presidente Draghi, replicando all'accusa tedesca secondo cui i tassi negativi vanno a beneficio dei debitori e penalizzano i risparmiatori. Draghi ha poi lanciato un nuovo segnale: al Consiglio di dicembre la Bce pare orientata a prolungare gli acquisti di titoli.

**Alessandro Merli** ▶ pagina 8

POLITICA 2.0

di **Lina Palmerini**

### La «rincorsa» sui costi, il nodo della credibilità

La guerra di ieri alla Camera sui costi dei parlamentari elude un tema cruciale. Come fa la politica a riacquistare un senso di utilità verso i cittadini? Anche smila euro possono diventare troppi senza un recupero di credibilità.

Continua ▶ pagina 19

LA PROTESTA ANTI-MIGRANTI

### L'isteria populista non è la risposta giusta

di **Paolo Pombeni**

Gran bruttatoria. Un Paese senza nessun profugo che fa le barricate per impedire che vengano alloggiati una dozzina di donne rifugiate con i loro bambini è un segnale inquietante.

Continua ▶ pagina 21

MADE IN ITALY

Una settimana per valorizzare la nostra cucina nel mondo

di **Paolo Gentiloni** e **Maurizio Martina**

La cucina italiana è simbolo di qualità, sostenibilità, stile di vita e rappresenta un formidabile ponte di dialogo verso le diverse culture del mondo.

Continua ▶ pagina 20

**Mercati**

**FTSE Mib**  
17230,03  
+0,44 variaz. %  
-23,86 var. % ann.

**Dow Jones I.**  
18169,27  
-0,30 variaz. %  
3,10 var. % ann.

**Xetra Dax**  
10757,31  
-0,04 variaz. %  
-8,35 var. % ann.

**Nikkei 225**  
17365,25  
0,76 variaz. %  
-8,35 var. % ann.

**FTSE 100**  
7017,64  
0,45 variaz. %  
9,36 var. % ann.

**€/€**  
1,0872  
-0,17 variaz. %  
-1,26 var. % ann.

**Brent dtd**  
48,34  
-1,65 variaz. %  
3,98 var. % ann.

**Oro Fixing**  
1269,40  
0,30 variaz. %  
8,83 var. % ann.

**PRINCIPALI TITOLI** - Componenti dell'indice FTSE MIB

| Titolo           | Pr.Rif.€ | Var. % | Titolo            | Pr.Rif.€ | Var. % |
|------------------|----------|--------|-------------------|----------|--------|
| A2A              | 1.237    | -0,16  | FCA-Fiat Chrysler | 5.950    | 0,93   |
| Alitalia         | 22.780   | -0,26  | Ferrari           | 48.520   | -0,33  |
| Aziut H.         | 14.960   | -2,41  | FincoBank         | 5.280    | -1,49  |
| B. Popolare      | 2.570    | -3,09  | Generali          | 12.060   | -0,25  |
| B.P. E. Romagna  | 4.174    | -4,19  | Intesa Sanpaolo   | 2.154    | -0,09  |
| B.P. Milano      | 0.410    | -2,75  | Leonardo-Finmecc. | 10.980   | -2,57  |
| Banca Mediolanum | 6.375    | -0,23  | Luxottica         | 44.500   | 4,41   |
| Brenno           | 53.350   | 0,66   | Mediaset          | 2.624    | -0,98  |
| Buzzi Unicem     | 18.020   | -1,21  | Mediobanca        | 6.800    | -0,80  |
| Campari          | 9.320    | 0,11   | Moncler           | 15.470   | -0,19  |
| CNH Industrial   | 6.975    | -0,36  | Monte Paschi SI   | 0.295    | -14,99 |
| Enel             | 3.908    | -0,15  | Poste Italiane    | 6.145    | -0,57  |
| Eni              | 13.680   | -0,36  | Pyramian          | 22.970   | -0,48  |
| Exor             | 38.150   | -0,29  | Recordati         | 26.800   | -0,70  |
| S. Ferragamo     | 22.250   | 0,54   | Saipem            | 0.419    | -3,79  |
| Snam             | 4.822    | 0,58   | Snam              | 4.822    | 0,58   |
| STMicroelectr.   | 7.235    | -2,56  | Telecom Italia    | 0.799    | 0,69   |
| Tenaris          | 13.450   | 0,98   | Terna             | 4.406    | 0,36   |
| Unibanca         | 2.528    | -3,66  | Unibanca          | 2.528    | -3,66  |
| Unicredit        | 2.300    | -3,04  | Unipol            | 2.768    | 1,10   |
| UnipolSai        | 1.691    | -0,12  | Yox Net-A-Porter  | 27.700   | -3,48  |

**FTSE ITALIA**  
10757,31  
-0,41 variaz. %  
-8,35 var. % ann.

apertura chiusura

19140  
19040  
18940  
18840

**QUANTITATIVI TRATTATI** €

| Valuta          | 25.10         | 24.10         |
|-----------------|---------------|---------------|
| Azioni: valore  | 1.270.160.438 | 1.231.319.001 |
| Azioni: numero  | 2.169.474.740 | 1.974.774.364 |
| Titoli di Stato | 519.927.443   | 505.916.617   |
| Obbligazioni    | 26.770.160    | 24.806.032    |

**FUTURES**

|                        | 25.10  | Var  |
|------------------------|--------|------|
| FTSE MIB dic 2016      | 17150  | -77  |
| Eurex Bund 10a(dic 16) | 164,02 | 0,06 |

**I CAMBI DELL'EURO** (rilev. BCE)

|                  | 25.10    | Diff.   |
|------------------|----------|---------|
| Dollaro Usa      | 1,0872   | -0,0019 |
| Yen giapponese   | 113,6500 | 0,3600  |
| Sterlina inglese | 0,8900   | -0,0002 |
| Franco svizzero  | 1,0848   | 0,0027  |
| Renminbi cinese  | 7,3685   | -0,0090 |
| Dollaro canadese | 1,4478   | -0,0069 |
| Corona svedese   | 9,1780   | 0,0130  |
| Dollaro austral. | 1,4229   | -0,0053 |

**MATERIE PRIME**

|                        | 25.10  | Var. % |
|------------------------|--------|--------|
| Prezzi a Londra (\$/t) | 1651,0 | 1,60   |
| Alluminio              | 2153,0 | 1,00   |
| Caffè rob              |        |        |

**INDICI**

| Paese/Indice       | 25.10    | Var. % |
|--------------------|----------|--------|
| BORSE EUROPEE      | 331,71   | -0,32  |
| D.J. EuroStoxx     | 459,29   | -0,10  |
| Amsterdam Am. Exc. | 358,02   | -0,19  |
| Bruxelles Bel 20   | 10757,31 | -0,04  |
| Helsinki Osmi Gen  | 8603,60  | -0,19  |
| Lisbona Psi 20     | 4710,73  | -0,63  |
| Londra Fse 100     | 7017,64  | 0,45   |
| Madrid Iben 35     | 9139,70  | -0,83  |
| Parigi Cax 40      | 4540,84  | -0,26  |
| Vienna Atx Index   | 2508,37  | 0,53   |
| Zurigo Swiss Mix   | 7929,87  | -0,78  |

**ALTRE BORSE**

|                      | 25.10    | Var. % |
|----------------------|----------|--------|
| New York D.J. Ind.   | 18169,27 | -0,30  |
| New York S&P 500     | 2143,16  | -0,38  |
| New York Nasdaq C.   | 5283,40  | -0,50  |
| Tokyo Nikkei 225     | 17365,25 | 0,76   |
| Hong Kong Hang S.    | 23374,40 | -0,04  |
| San Paolo Brp. Bov.  | 63861,27 | -0,30  |
| Shanghai Comp.       | 3523,08  | 0,12   |
| Sydney All Ordin.    | 5523,28  | 0,62   |
| Singapore Straits T. | 2857,63  | 0,03   |
| Toronto 300 Comp.    | 14870,63 | -0,35  |

**INDICE CAMBI** (22 valute)

|                   | 25.10  | Var. % |
|-------------------|--------|--------|
| Indice Sole-24Ore | 107,11 | 0,08   |

**PREZZI DI VENDITA ALL'ESTERO:** Austria €2, Germania €2, Monaco P. €2, Svizzera Sfr 3,20, Francia €2, Inghilterra GBP 1,80, Belgio €2

\* con "Contenzioso Tributario" €9,90 in più; con "L'Impresa" €6,90 in più; con "Norme e Tributi" €12,90 in più; con "I Modelli Organizzativi del Dlg 231/2001" €9,90 in più; con "Formazione Obbligatoria" €9,90 in più; con "Guida al Trust" €9,90 in più; con "Operazioni IVA con l'estero" €9,90 in più; con "Condominio" €9,90 in più; con "Costo e Budget del Personale" €9,90 in più; con "How To Spend It" €2,00 in più; con "IL Mashille" €2,00 in più

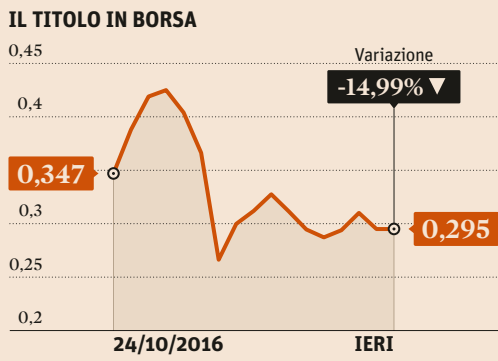
**Caso-Siena.** Previsti 2.600 esuberanti e 500 filiali in meno: utile nel 2018

# Mps, Morelli chiede 5 miliardi: salvataggio con soci forti e tagli

## In nove mesi persi 849 milioni - Il titolo cede il 15%

Ritorno all'utile nel 2018, da conseguire anche attraverso il taglio di 2.600 dipendenti e 500 filiali, con l'obiettivo di una redditività del capitale dell'11%; aumento di capitale da 5 miliardi per deconsolidare 27,6 miliardi di sofferenze; accelerazione sul digitale e focalizzazione sui clienti retail. Sono numeri e linee del piano industriale di Mps presentati dal CEO Morelli: si tenta il salvataggio con soci forti, al via oggi un road show. La pulizia sui conti è già iniziata nell'ultimo trimestre, con 750 milioni di rettifiche che hanno portato i conti dei 9 mesi in rosso per 849 milioni. In Borsa dopo il rally dei giorni scorsi Mps ha vissuto una seduta di grande volatilità, chiudendo a -35%.

Servizi e analisi ▶ pagine 2-3



IL RIASSETTO

### Il rilancio possibile con capitali privati

di **Alessandro Graziani**

Con il varo del nuovo piano industriale, la corsa al rilancio del Monte Paschi con capitali privati supera un altro ostacolo. Il piano segna una svolta vera. Non solo dal punto di vista finanziario, con aumento di capitale e maxi-cessione degli Npl. Ma anche dal punto di vista del business model, come chiesto dalla vigilanza Bce. Il buon esito dell'operazione passa ora interamente nelle mani del mercato.

Continua ▶ pagina 3

LA MAXI-CARTOLARIZZAZIONE

### I rischi dello Stato e quelli bancari

di **Isabella Bufacchi**

I rischio banca e il rischio Stato sono e restano interconnessi. Non solo per il semplice fatto che le banche italiane continuano a detenere 413,610 miliardi di titoli del debito pubblico italiano, un dato aggiornato allo scorso agosto dalle statistiche della Banca centrale europea.

Continua ▶ pagina 2

**Auto.** I conti trimestrali di Fiat Chrysler

### Fca torna in utile e rivede i target 2016

di **Galvagni e Mangano** ▶ pagine 23 e 25

**Dieselgate.** Via libera ai risarcimenti

### Volkswagen, ok a intesa da 14,7 miliardi negli Usa

di **Marco Valsania** ▶ pagina 23

TESTING • INSPECTION • CERTIFICATION

ITALIA | CINA | EMIRATI ARABI | POLONIA | SPAGNA | TURCHIA

TOGETHER TOWARD EXCELLENCE

[WWW.IMQ.IT](http://WWW.IMQ.IT)



## Il caso Montepaschi

### L'IMPATTO SUL MERCATO

# La speculazione fa sbandare il Monte

Scorribande sul titolo dopo il +100%: prima rally del 20%, poi i realizzi e la chiusura a -15%

Andrea Franceschi

È stata l'ennesima giornata all'insegna della volatilità quella vissuta dal titolo Mps a Piazza Affari. Nel giorno della presentazione al mercato del piano industriale le azioni hanno registrato un balzo superiore al 20% nelle prime ore di contrattazioni toccando un massimo di giornata a 0,4289 euro. Una fiammata violenta in scia agli strappi al rialzo delle ultime settimane (+103,6% dallo scorso 10 di ottobre) che si è altrettanto rapidamente volatilizzata poco dopo le 11 quando il titolo ha improvvisamente virato al ribasso arrivando a registrare un calo teorico del 23 per cento. Il resto della seduta è poi proseguito a strappi e ripicche sospensioni per eccesso di ribasso. Al termine degli scambi fine seduta il titolo prezzava 0,295 euro, in calo del 14,99% rispetto alla seduta precedente.

La ragione di questo saliscendi del titolo - spiegano gli addetti ai lavori - sta nelle parole dell'ad della banca Marco Morelli che, rispondendo alle domande degli analisti nel corso della conferenza call seguita alla presentazione del piano industriale ha dichiarato che, ad oggi, le manifestazioni di interesse per il Monte dei Paschi di Siena non hanno «niente di solido, compiuto, analizzabile, vincolante, irrevocabile o qualcosa che ci faccia pensare che chi si è fatto avanti abbia un'idea chiara». In altre parole le manifestazioni di interesse, come quelle dei fondi di private equity sondati da Corrado Passera o di investitori

del calibro di George Soros e John Paulson di cui ha dato conto *Il Sole 24 Ore* nei giorni scorsi, restano a livello informale. Per il momento insomma nessuno si espone e la speculazione che nei giorni scorsi aveva mosso il titolo ha perso il suo principale argomento di sostegno.

Anche ieri i volumi di scambio sul titolo sono stati molto sostenuti con circa l'11% del capitale passato di mano. «Gran parte di questi volumi sono da attribuire ad algoritmi che chiudono le posizioni a fine

#### MERCATO DIVISO

Molto ampio il ventaglio dei commenti tra gli analisti: alcuni si dichiarano scettici sulla realizzabilità del piano, altri sono più possibilisti

giornata - segnala Andrea Curi, chief investment officer di Anthillia Capital Partners. «Solo speculazione mordi e fuggi, di grandi investitori istituzionali non c'è traccia». Con questa volatilità d'altronde come potrebbe essere altrimenti. «Con queste montagne russe meglio puntare rosso o nero alla roulette, al meno si ha un 50% di probabilità di vincere» ironizza Domenico Rizzuto di Dr Finance consulting. A questi prezzi la banca senese si comporta alla stregua della più classica delle «penny stocks». Titoli buoni per per day-trader e il cui prezzo non può riflettere adeguatamente quello che è il

reale valore della società. Specie alla vigilia di un aumento di capitale come quello di Monte Paschi che definire ambizioso è poco. Raccogliere 5 miliardi di euro (cinque volte l'attuale capitalizzazione della banca) entro fine anno non sarà una passeggiata. Specialmente con l'incognita del referendum costituzionale del 4 dicembre.

Sul piano industriale le opinioni sono discordi. Un analista di una primaria casa di investimento si dice perplesso sull'obiettivo annunciato da Morelli di riportare la redditività della banca all'1% dal 2019. Altri invece invitano a dare credito alla nuova gestione. Tutti in ogni caso sono concordi nella difficoltà a fare previsioni. Specie finché non saranno noti gli esiti della maxi-cartolarizzazione dei 28 miliardi di euro di crediti deteriorati o finché i cosiddetti «anchor investors» non si saranno palesati. Quanto peserà l'incognita referendum in questa decisione? Si chiedono in molti consapevoli del fatto che, per una banca che ha lo Stato azionista al 4%, l'instabilità politica è una variabile di peso. Quale sarà infine l'offerta rivolta agli obbligazionisti? Anche su questo punto ieri non sono state annunciate grosse novità, ma è stato ribadito che la conversione sarà «volontaria». Fatto questo che ha rafforzato la speranza di condizioni particolarmente favorevoli. Per questo motivo, a differenza delle azioni, le quotazioni dei bond della banca sono salite.

## Il motivo dell'altalena/1

Borsa prima fiduciosa sul piano di Morelli, poi delusa dalle poche certezze sull'aumento



Tentativo di rilancio. Il Ceo di Mps Marco Morelli

## L'altalena di Mps a Piazza Affari



**Lo swap del debito.** Al rialzo le obbligazioni lower Tier II per istituzionali di Rocca Salimbeni, recupera anche l'upper Tier II non quotato per il retail

## Seduta positiva per i corsi dei bond subordinati

Nicola Borzi

La proposta di conversione dei bond subordinati in azioni Mps sarà *erga omnes*, investitori istituzionali e risparmiatori *retail*, «su base volontaria, senza nessun esborso per la banca». Lo ha detto l'ad di Mps, Marco Morelli, nel corso della conferenza call di ieri con gli analisti. La conversione del debito subordinato, che interessa titoli per un controvalore complessivo di circa 4,2 miliardi, partirà solo dopo il via libera dell'assemblea del 24 novembre al piano e avrà una durata di una decina di giorni, prima dell'aumento di capitale. L'operazione dovrebbe servire, nelle intenzioni, ad alleggerire la necessità di rafforzamento patrimoniale da 5 miliardi. Valutare la convenienza per i detentori dei subordinati di questa tra-

sformazione (in gergo uno swap debito *equity* basato su un'offerta pubblica) è ancora arduo, in assenza del prospetto concreto. Ma è bastato l'annuncio, che conferma le indiscrezioni dei giorni

#### IL REBUS CONVENIENZA

Per valutare l'appeal dell'offerta di scambio manca però ancora il prospetto. Risparmatori alla finestra in attesa di informazioni

scorsi, perché ieri i corsi dei titoli si muovessero al rialzo con apprezzamenti anche ingenti.

Secondo i dati di Eurotix - il mercato che ha fatto segnare la maggior liquidità -, i prezzi dei

cinque sub *lower Tier II* quotati di Mps per istituzionali (itagliani e inglesi) però non significano che non siano in mano anche a risparmiatori) hanno segnato oscillazioni anche consistenti. Tra l'apertura e la chiusura, il corso del subordinato Mps 30 novembre 2017 tasso variabile Isin XS0236480322 è rimasto stabile, ma il sub opzione *call* 15 gennaio 2018 tasso variabile Isin XS0238916620 ha segnato un rialzo di poco meno di tre figure a quota 79,51. Il sub Isin XS0455922730 tasso fisso 7% scadenza 4 marzo 2018 ha segnato un rialzo di quasi cinque figure a quota 77, il sub tasso fisso 5% Isin XS0503260833 scadenza 21 aprile 2020 è calato da 79,03 in apertura a 78,75 in chiusura. Il codice Isin XS0540544912 tasso fisso 5,6% scadenza 9 settembre 2020 ha aperto a 78,05 e chiuso a 78,79.

Movimenti analoghi, ma solo sull'internalizzazione sistematico di Mps Capital Services, ha fatto segnare il corso del titolo codice Isin IT0004352586. Si tratta del subordinato *upper Tier II* per risparmiatori (più rischioso dei *lower Tier II* per istituzionali) di Mps scadenza 15 maggio 2018 a tasso variabile. L'emissione non quotata, la maggiore con un controvalore da 2,16 miliardi e un taglio da 1.000 euro - l'apporto ai fondi propri a fine 2015 era pari a 961,34 milioni - ieri ha chiuso a 72, in rialzo del 2,128% sulla chiusura precedente a 70,5, ma in giornata è arrivata a toccare un prezzo massimo di 75,5. Il bond intorno alle 9,40 saliva di quasi 5 punti, con rendimento in discesa al 12,33% circa. A inizio ottobre il rendimento era oltre quota 19 per cento.



## Bond subordinato

● Un bond è subordinato quando, in caso di liquidazione dell'emittente, sarà rimborsato solo dopo tutti i debiti non subordinati (i cosiddetti *bond senior*) ma prima delle azioni. I subordinati sono di diversi gradi: gli *upper Tier II* sono più rischiosi dei *lower Tier II* e prevedono la possibilità (non l'obbligo) di differire il pagamento delle cedole in caso di problemi dell'emittente.

«Probabilmente l'annuncio più significativo di questa mattina è la conferma che gli investitori *retail* saranno coinvolti nello scambio, il che è positivo per i possessori istituzionali di debito subordinato Mps», scriveva ieri mattina in una nota Bnp Paribas. «Ci aspettiamo che i bond si stabilizzino su questi livelli finché non ci saranno ulteriori dettagli su questa operazione di *liability management* o chiare indicazioni di interesse per l'aumento di capitale da parte di investitori istituzionali». Mancano però ancora i dettagli. Mps spera di convincere i possessori dei subordinati a convertirli in azioni, ma i risparmiatori (a decine di migliaia) detengono il bond *retail* potrebbero trovare non appetibile una proposta di swap che aumenti il profilo di rischio (da bond, per quanto subordinati, ad azioni) senza incentivi economici.

nicola.borzi@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

e dal Montepaschi stesso (in proporzioni diverse) e servirà a finanziare anticipatamente la società-veicolo per metterla nella condizione di acquistare le sofferenze dal Monte entro la fine di quest'anno, anche se la cartolarizzazione (la vendita sul mercato delle *asset-backed securities*) avverrà nel 2017.

La struttura prevede: il prestito-ponte sarà di circa 6 miliardi di euro, di cui 5 a carico delle banche (non finanziano mai il 100% dell'acquisto di una casa, per intendersi) e 1 miliardo a carico del Montepaschi. Con una subordinazione: la società-veicolo, nel momento in cui venderà sul mercato le *senior notes*, rimborserà per prime le banche e poi il Montepaschi che per questa subordinazione riceverà un interesse maggiore rispetto alle banche. L'entità della cartolarizzazione, tuttavia, non è nota perché saranno le agenzie di rating a stabilire le dimensioni della "voto" a livello d'investimento necessario per ottenere la garanzia del Tesoro GACS. Nel caso in cui l'emissione di *asset-backed securities* senior con garanzia GACS avrà una dimensione pari a 5,8 miliardi, il prestito-ponte delle banche verrà rimborsato integralmente mentre il prestito del Monte sarà rimborsato per 0,8 miliardi: i rimanenti 200 milioni diventeranno una tranche *senior/mezzanine*, probabilmente con rating sotto la "BBB-" (speculativo, per esempio "BB"), che verrà collocata sul mercato. Con l'incasso la società-veicolo rimborserà i 200 milioni al Monte. A seguire, le *junior mezzanine* resteranno sottoscritte dal Fondo Atlante e le *junior notes* dagli azionisti Mps. Se la tranche *senior* con GACS dovesse invece risultare superiore a 6 miliardi, il rimanente (post banche e Mps) a cascata coprirà una quota di quanto sottoscritto da Atlante.

Tutti i sottoscrittori delle quattro tranches di questa cartolarizzazione (*senior*, *senior/mezzanine*, *junior/mezzanine* e *junior*) riceveranno le cedole e il rimborso del capitale in base al valore del recupero crediti. Il pacchetto di NPLs verrà ceduto al 33% del valore lordo (9,1 miliardi su 27,6) e se il recupero dovesse alla fine risultare pari a 31, il rimborso del capitale delle varie notes avverrà in base a una tabella di marcia. Per ipotesi: fino a 18 le *senior*, fino a 22 la *senior/mezzanine*, fino a 27 la *junior mezzanine* e fino a 31 l'*equity piece* che si accolla a 2 di perdita.

@isa.bufacchi

isabella.bufacchi@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Il riassetto dell'azionariato.** Operazione in tre fasi: prima l'individuazione dell'anchor investor, poi i bond e quindi l'aumento sul mercato

## Aumento, parte la caccia al socio di riferimento

### Resta uno spiraglio per Passera e i suoi partner

di Luca Davi e Marco Ferrando

Tutte le strade dell'aumento di capitale, in teoria, portano al Qatar. Ma non è una passeggiata, e così non si esclude alcuna scorciatoia; compresa quella che chiama in causa Corrado Passera e i suoi partner finanziari: la formulazione della delibera assembleare e le parole di Marco Morelli lasciano socchiusa la porta all'ex ceo di Intesa Sanpaolo. Che, dopo il muro contro muro della fine settimana, dopo il cda fiume di lunedì avrebbe fiutato qualche spiraglio in più: finché, a metà novembre, il board non scioglierà definitivamente le riserve sulle modalità concrete del piano di ricapitalizzazione sente di avere qualche chance.

#### L'anchor investor

Nel complicato schema a tripla elica pensato per la ricapitaliz-

zazione del Monte - a sua volta agganciato alla cartolarizzazione da 28 miliardi di sofferenze - il primo tassello da mettere a posto è quello dell'anchor investor. Cioè del socio destinato a mettere la quota più rilevante di capitale e, così, a diventare azio-

#### SALTA IL WARRANT

Rinegoziato l'accordo con Quaezio Sgr: al posto dei diritti sul 7% del capitale post-aumento «una misura non diluitiva»

nista di riferimento della banca nel suo assetto definitivo, che non vedrà - si è appreso ieri - Atlante tra i potenziali azionisti, anche rilevanti, in forza dei warrant ipotizzati in estate («Quaezio e Mps hanno concordato di negoziare in buona fede una misura alternativa e non diluitiva», si legge in una delle note diffuse ieri). Come anticipato da *Il Sole* domenica scorsa, l'attività degli advisor nelle ultime settimane si è concentrata soprattutto sugli investitori del Qatar, con il fondo sovrano in testa, principale candidato a intervenire sull'aumento con una quota compresa tra i 2 e 2 miliardi, che varrebbe fino al 20% della nuova banca. Secondo le indiscrezioni di ieri del Messaggero, l'interesse della Kia sarebbe confermato dall'ingaggio di Morgan Stanley come advisor per l'analisi del dossier, su cui starebbero lavorando anche altri investitori dell'area. Un passo indietro, ma pur sempre nel nocciolo duro, potrebbero trovare posto due grandi investitori istituzionali americani, cioè il fondo del miliardario Usa George Soros e di uno dei re degli Hedge fund Usa, John Paulson, dai quali si ipotizzerebbe un contributo vicino al miliardo.

**I bond e l'aumento**  
Se l'interesse, pur informale, raccolto dagli advisor nelle settimane scorse possa trasformarsi in un'offerta vincolante si scoprirà nei prossimi giorni. Riscontri, questi, fondamentali anche per passare a occuparsi del secondo tassello, cioè la conversione dei bond. Ieri Morelli ha chiarito che l'offerta, volontaria, riguarderà sia il *retail* che gli istituzionali, ma è soprattutto da questi ultimi che si attende un'adesione significativa, di cui il rimbalzo dei titoli (si veda il servizio qui in alto) sarebbe una prova evidente; è il caso, ad esempio, di soggetti come Attestor capital: secondo quanto emerge da fonti vicine al fondo, la disponibilità a convertire a prezzi ritenuti interessanti ci sarebbe, e si affiancherebbe anche alla sottoscrizione di una quota, pur marginale dell'aumento offerto al mercato. Che è la terza elica del piano: dopo i

colloqui con i potenziali anchor investors e al termine della finestra di conversione dei bond, il 3 dicembre, si valuterà quanto ancora manca per arrivare ai cinque miliardi e a quel punto ci si rivolgerà per la somma residua al mercato; e qui ci sono anche i soci attuali, ai quali - per lo meno nell'ambito del piano A - non verrà riconosciuto un diritto di opzione ma comunque una prelazione. A quanto si apprende, i più motivati tra gli azionisti attuali (Axa, Falcia, Fondazione Mps) non hanno ancora preso una decisione, ma non sarebbe improbabile una loro sottoscrizione, per lo meno parziale.

**Il piano di Passera**  
E Passera? Buon senso vuole che quanto più si mostreranno freddi gli investitori che Morelli incontrerà da oggi, tanto più si alzeranno le probabilità di un ritorno di fiamma per l'ex ceo di Intesa Sanpaolo. Che però, si fa notare, era e per ora rimane piano B. Un passo avanti, per intanto, sarebbe l'avvio della due diligence così come richiesto dai suoi partner finanziari.

**L'aumento sul mercato**  
Dopo i colloqui con i potenziali anchor investors e al termine della finestra di conversione dei bond, il 3 dicembre, si valuterà quanto ancora manca per arrivare ai cinque miliardi e a quel punto ci si rivolgerà per la somma residua al mercato; e qui ci sono anche i soci attuali, ai quali - per lo meno nell'ambito del piano A - non verrà riconosciuto un diritto di opzione ma comunque una prelazione.

#### LE TRE FASI

**L'anchor investor**  
L'attività degli advisor nelle ultime settimane si è concentrata soprattutto sugli investitori del Qatar, con il fondo sovrano in testa, principale candidato a intervenire sull'aumento con una quota compresa tra i 2 e 2 miliardi, che varrebbe fino al 20% della nuova banca.

**I bond**  
Ieri Morelli ha chiarito che l'offerta, volontaria, riguarderà sia il *retail* che gli istituzionali, ma è soprattutto da questi ultimi che si attende un'adesione significativa, di cui il rimbalzo dei titoli (si veda il servizio qui in alto) sarebbe una prova

**L'aumento sul mercato**  
Dopo i colloqui con i potenziali anchor investors e al termine della finestra di conversione dei bond, il 3 dicembre, si valuterà quanto ancora manca per arrivare ai cinque miliardi e a quel punto ci si rivolgerà per la somma residua al mercato; e qui ci sono anche i soci attuali, ai quali - per lo meno nell'ambito del piano A - non verrà riconosciuto un diritto di opzione ma comunque una prelazione.

## La road map

Principali tappe del piano Mps entro fine anno

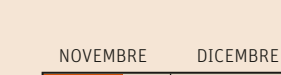
#### 1 Entro metà novembre

Il consiglio di amministrazione decide la modalità definitiva della capitalizzazione, e in particolare l'eventuale coinvolgimento di Corrado Passera



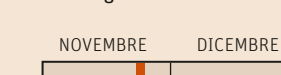
#### 2 Entro il 19 novembre

Termine per l'inviduazione del candidato presidente e il deposito della candidatura



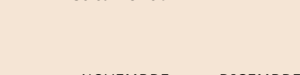
#### 3 Il 24 novembre

Assemblea straordinaria dei soci per l'aumento e l'integrazione del board



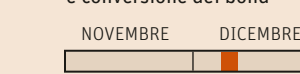
#### 4 Dal 28 nov. al 5-6 dicembre

Finestra per la conversione dei bond subordinati: l'offerta verrà rivolta sia al *retail* che agli investitori istituzionali



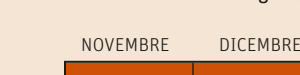
#### 5 Dal 7 all'8 dicembre

Periodo di sottoscrizione per l'aumento di capitale per l'importo residuo dopo anchor investors e conversione dei bond



#### 6 Entro fine anno

Chiusura del periodo di sottoscrizione dell'aumento e cartolarizzazione degli Npl



Fonte: elaborazione *Il Sole 24 Ore*



# Il caso Montepaschi

## LE VIE DEL RILANCIO

### Gli obiettivi

La banca punta ad avere pochi crediti dubbi, Cet1 al 13,5% nel 2019 e aumento del funding

### Investitori cercasi

Parte il road show per trovare sottoscrittori: ieri a Milano, oggi a Londra poi Stati Uniti

# Mps, nel nuovo piano due miliardi di utili

## Il ceo Morelli presenta il business plan: rilancio con più impieghi a retail e Pmi, taglio dei costi

Luca Davi  
Marco Ferrando

Prima la selezione di un investitore di peso, sia esso un fondo sovrano (come quello del Qatar) o anche una banca. Poi, o nel frattempo, il sondaggio sul mercato per capire quanta parte dei detentori di bond subordinati (istituzionali ma anche retail, per un "bacino" potenziale di 5,5 miliardi di euro) possono essere interessati alla conversione in capitale, che sarà solo su base volontaria. Alla fine, esolo alla fine, la definizione dell'ammontare di capitale, che scatterà comunque a valle del referendum costituzionale, nei primi sette-otto giorni di dicembre, così da chiudersi entro l'anno. È una road map a tappe forzate quella approvata lunedì sera dal Cda di Banca Mps e presentata ieri al mercato dall'amministratore delegato Marco Morelli. Al manager il compito di convincere gli investitori a scommettere sul rilancio dell'istituto, così da portare a casa nel complesso 1,5 miliardi complessivi di aumento di capitale e ricapitalizzare la banca dopo il deconsolidamento di 27,6 miliardi di sofferenze.

Per farlo, Morelli ha iniziato da subito il road show per presentare il progetto. Ieri il primo appuntamento a Milano, con una trentina di gestori di fondi italiani, che hanno voluto approfondire i termini dell'operazione. Da oggi scatta il road show vero e proprio all'estero: prima tappa a Londra, poi sarà la volta degli Stati Uniti. Obiettivo: incontrare i maggiori fondi di investimento globali, a cui presentare il piano industriale e la nuova "equity story", che vuole essere credibile e allo stesso tempo appetibile in termini di potenziali ritorni.

Per farlo, Morelli ha iniziato da subito il road show per presentare il progetto. Ieri il primo appuntamento a Milano, con una trentina di gestori di fondi italiani, che hanno voluto approfondire i termini dell'operazione. Da oggi scatta il road show vero e proprio all'estero: prima tappa a Londra, poi sarà la volta degli Stati Uniti. Obiettivo: incontrare i maggiori fondi di investimento globali, a cui presentare il piano industriale e la nuova "equity story", che vuole essere credibile e allo stesso tempo appetibile in termini di potenziali ritorni.

Per farlo, Morelli ha iniziato da subito il road show per presentare il progetto. Ieri il primo appuntamento a Milano, con una trentina di gestori di fondi italiani, che hanno voluto approfondire i termini dell'operazione. Da oggi scatta il road show vero e proprio all'estero: prima tappa a Londra, poi sarà la volta degli Stati Uniti. Obiettivo: incontrare i maggiori fondi di investimento globali, a cui presentare il piano industriale e la nuova "equity story", che vuole essere credibile e allo stesso tempo appetibile in termini di potenziali ritorni.

### Il piano industriale

Perché questa è l'idea di fondo: presentare Mps come una banca "nuova" che, una volta concluso il deconsolidamento delle sofferenze, sarà «in linea con le

best practice del settore e con un costo di finanziamento più contenuto», è stata la promessa del manager ieri agli analisti. Senza crediti malati, la banca punta a un re-rating da parte del mercato, con miglioramento un Cet 1 ratio che dovrebbe passare dall'attuale 11% circa al 13,5% a fine piano. Il pedale sarà schiacciato sugli impieghi, che saliranno da 97,6 miliardi a 100 circa. Nel contempo, l'istituto senese punta a fare reddito. A regime, l'utile è atteso a quota 1,1 miliardi, con un Rotes superiore all'11%. Tra il 2018 e 2019 si prospettano 2 miliardi di euro di utile che però, prudenzialmente, non verranno distri-

**L'INCIGNITA REFERENDUM**  
L'eventuale volatilità post consultazione è considerata clausola che farebbe saltare la garanzia assicurata dal consorzio delle banche

buiti. La generazione di profitti non è una sfida di poco conto. E non tanto perché nei primi nove mesi dell'anno l'istituto abbia chiuso con una perdita di 850 milioni, frutto delle rettifiche straordinarie su crediti chieste da Bce (che nel frattempo potrebbe anche decidere di non inviare la pagella Srep, vista l'anomala fase di transizione della banca). Ma più che altro perché uno dopo l'altro dovranno entrare all'orlo posto i vari pezzi del puzzle dell'efficientamento. Se è gestibile in autonomia il taglio dei costi (2.600 gli esuberi, chiusura di 500 filiali, cessione di asset non strategici come la divisione di gestione dei pagamenti delle carte di credito, per cui l'cbpi ha offerto 520 milioni di euro), meno blindata è la prospettiva di un calo del costo del funding, fattore che dipenderà dalle condizioni di mercato e che la banca stima possa contribuire a un aumento del margine di interesse nel 2019 di circa 400 milioni di

euro. Vero è che la banca ha basato le sue proiezioni su ipotesi conservative, sia sul fronte della crescita del Pil come sul mantenimento dei tassi in zona negativa (Euribor a 3 mesi a -0,3%) mentre dal mercato arrivano segnali di ripresa.

### L'aumento

Insomma, si vedrà. Certo è che nel frattempo occorrerà far di tutto per rendere appetibile l'ingresso nel capitale della banca. Da qua la decisione del management di escludere il diritto d'opzione per l'aumento, assicurando solo la prelazione. Per compensare comunque gli attuali soci, la banca ha deciso di assegnare loro la tranche junior (equity) della cartolarizzazione delle sofferenze, pari a 1,6 miliardi di euro, che servirà a deconsolidare i 9 miliardi di sofferenze nette. A garantire il buon esito della ricapitalizzazione come noto sarà un consorzio di banche d'affari capitanato da Jp Morgan e Mediobanca, che hanno sottoscritto un accordo di pre-underwriting che «durerà fino al 31 dicembre», ha chiarito ieri Morelli.

Investitori a parte, il prerequisito necessario per il buon esito dell'aumento sarà la stabilità del mercato a valle del referendum costituzionale fissato per il 4 dicembre. Un eccesso di volatilità, ha fatto intendere ieri il management, è considerata dalle banche d'affari una Mac (*Material adverse change*), ovvero una clausola che farebbe saltare la garanzia.

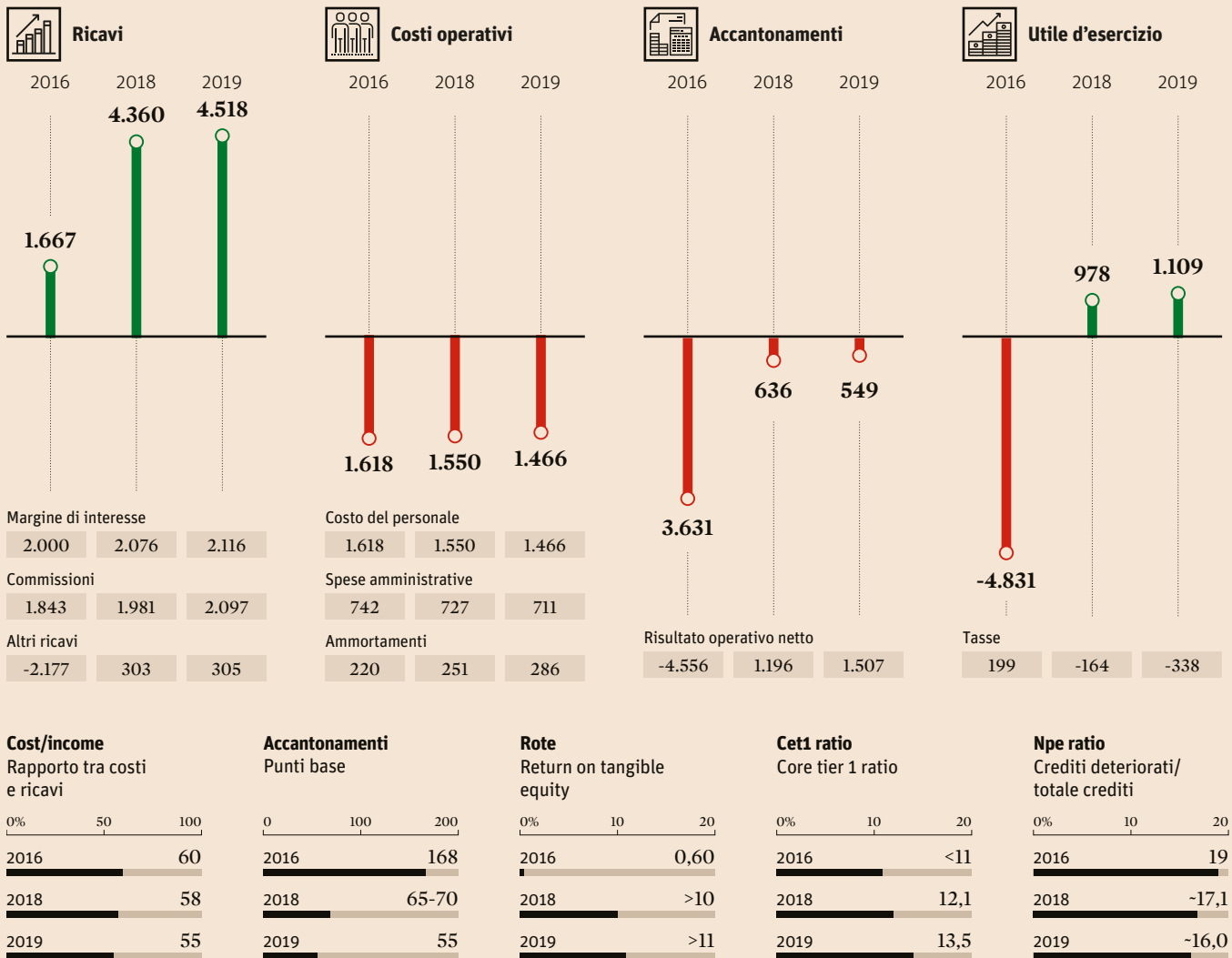
In ogni caso, se l'operazione di aumento di capitale dovesse fallire, non ci saranno commissioni per le banche del consorzio di garanzia. Le "fee" - che sono «più basse di quelle pagate nel 2014 o 2015» - sono legate al successo dell'operazione e queste banche «non prenderanno un euro se l'operazione non andrà in porto».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### I numeri del piano industriale Mps

#### IL PIANO INDUSTRIALE MPS

Proiezioni finanziarie previste dal piano industriale 2016-2019. Dati in milioni di euro



Fonte: Mps

**Nodo esuberi.** Previste 300 assunzioni, i dipendenti Mps scenderanno a 22.600

## Tagliati 2.600 dipendenti, saranno accantonati 550 milioni

Cristina Casadei

Il ritorno di Mps alle proprie persone avverrà attraverso un piano che il gruppo intende condividere con i sindacati, almeno nella misura in cui gli obiettivi delle parti potranno incontrarsi. Tanto la banca è stata chiara sul numero degli esuberi e sulle modalità della loro gestione, quanti i sindacati sono disponibili a trattare, fermo restando il rispetto della volontarietà delle uscite. L'amministratore delegato Marco Morelli, ieri, ha incontrato per ben due volte i sindacati. Non è un caso che prestimi molta attenzione al rapporto con i rappresentanti dei lavoratori perché la riuscita del piano non può certamente disconnessa dal capitolo risorse umane.

Il primo driver di questo capitolo è l'attivazione dell'oneroso fondo di solidarietà (l'ammortizzatore di settore) con relativo accantonamento di 550 milioni di euro. Segue l'uscita di 450 persone dovuta al turn over fisiologico. Infine l'assunzione di 300 giovani per favorire il ricambio generazionale, con conseguente abbassamento dell'età media di un anno e mezzo di qui al 2019. Volendo gestire il piano in un clima di pace sociale, se per il secondo e il terzo driver la banca potrebbe muoversi unilateralmente, per il primo ha bisogno dell'accordo col sindacato. Il piano prevede che gli addetti (full time equivalent) passino da 25.200 del 2016 ai 22.600 del 2019. Per raggiungere questo obiettivo 2.450 persone dovrebbero uscire attraverso il fondo di solidarietà con una permanenza media di 5 anni e 450 per effetto del turn over fisiologico. Successivamente ne dovrebbero essere assunte 300.

Da precisare che le 2.450 uscite comprendono anche la parte residua del precedente piano industriale, pari a circa 1.400 che erano già state annunciate e che dovrebbero essere realizzate entro marzo 2017, previo accordo sindacale. Ammesso che il turn over fisiologico di qui al 2019 produca 450 uscite, e considerato che 1.400 derivano dal piano precedente, le nuove uscite del piano Morelli sarebbero dunque poco più di mille. A questa evoluzione numerica corrisponde un'evoluzione del costo del lavoro che passerebbe da 1.618 milioni di euro (2016) a 1.466 (2019) con una riduzione di 152 milioni di euro.

Oltre al capitolo delle uscite, Morelli ha poi illustrato ai sindacati anche l'investimento su chi resta, con un significativo ritocco all'insù sia per le risorse destinate alla retribuzione variabile, sia per le ore di formazione. L'ammontare delle risorse per il variabile passerà dai 35 milioni di euro del periodo 2012-2015 ai 135 milioni di euro del periodo 2016-2019, mentre le ore di formazione aumenteranno del 4%, passando da 150 (2012-2015) a 160 (2016-2019). Inoltre è stato previsto un investimento sul welfare attraverso il rafforzamento dei sistemi tradizionali e l'adozione di nuove misure, il rafforzamento delle competenze delle persone in linea con l'evoluzione del modello operativo e con l'ausilio di Mps academy, la promozione di una forma mentis orientata all'obiettivo attraverso un nuovo sistema di calcolo per il premio variabile di risultato e infine un percorso di crescita delle persone con piani di sviluppo ad hoc, programmi di job rotation e piani di continuità

manageriali. A proposito del *goal oriented mindset* i sindacati hanno subito raddrizzato le antenne, ricordando quanto detto e fatto sulle pressioni commerciali, sulla trasparenza e sulla correttezza nel rapporto con la clientela, temi che tra l'altro sono al centro di una trattativa in corso con Abi.

Con sfumature diverse i segretari generali delle principali sigle del credito hanno espresso una valutazione positiva sul piano, a patto però che si rispetti il principio della volontarietà delle uscite. Lando Maria Sileoni (Fabi), si dice «fiducioso nel nuovo corso di Mps» e osserva che «la posta in gioco adesso non riguarda solo il rilancio del Gruppo, ma la stabilità dell'intero settore e lo stesso mantenimento dell'italianità delle aziende bancarie del nostro Paese». Giulio Romani (First Cisl) parla di «piano di difficile realizzazione, com'è naturale vista la situazione della banca, ma che si prefigge di agire attraverso percorsi condivisi, sia rispetto alla ristrutturazione dell'organizzazione, sia rispetto alla riduzione dei costi». Agostino Megale (Fisac Cgil) sottolinea che «il piano deve mettere in sicurezza e rilanciare la banca ed è importante che questo avvenga gestendo in modo condiviso tutte le scelte». Massimo Masi (Uilca) apprezza «la chiarezza e la trasparenza dell'ad Morelli, che ha indicato come soluzione un percorso condiviso con i sindacati». Adesso i sindacati sono in attesa della lettera di avvio di una procedura la cui gestione spiegherà meglio il titolo del piano: A new starting point. Back to our customer and our people.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

QUATTRO CONTATORI ALLINEATI, A NESSUN ALTRO.

Info 02.7200820

CHRONO GRANDE TAILLE

EBERHARD & CO

Manufacture Suisse d'Horlogerie depuis 1887

www.eberhard-co-watches.ch

Chrono 4 Grande Taille custodisce al suo interno un movimento meccanico automatico caratterizzato dall'esclusività dei 4 contatori allineati che permettono una lettura del tempo immediata e consequenziale: rivoluzionario dispositivo brevettato, di notevole complessità costruttiva. Cassa in acciaio Ø 43 mm. Impermeabile a 50 metri.

### L'ANALISI

Alessandro  
Graziani

## Il rilancio con capitali privati è possibile

► Continua da pagina 1

Il piano messo a punto dal nuovo amministratore delegato di Mps Marco Morelli è caratterizzato da una prudenza di fondo sia sulle assunzioni di base dei dati macroeconomici che sui target reddituali futuri. Prudenza anche sul taglio dei costi (+1,5%) e sulla crescita dei ricavi (+1,8%). Quasi a voler lasciare sorprese positive ai futuri azionisti che, sottoscrivendo la ricapitalizzazione da 5 miliardi della banca, saranno i nuovi «padroni» della banca. Dal punto di vista industriale, le novità più rilevanti riguardano il cambiamento del business model. Chiusura degli sportelli, riduzione del personale ma soprattutto accentuazione sulla digitalizzazione dei servizi bancari e riassetto del credito con il fondamentale passaggio organizzativo della supervisione dei prestiti della banca dalla direzione commerciale alla direzione crediti.

Il nuovo Monte Paschi - che come noto nascerà sgravato dall'intero portafoglio di 27 miliardi di crediti lordi in sofferenza e con una copertura degli incagli superiore alla media del sistema bancario - sarà soprattutto una banca concentrata sul retail e sullo small business. E la redditività futura beneficerà dalla riduzione sensibile degli accantonamenti sui crediti a rischio, a valle della «ripulitura» del portafoglio. Su questi pilastri industriali e finanziari, il piano può portare alla nascita di una «good bank» in grado di macinare 1,1 miliardi di utile netto nel 2019. Ma perché il piano basato su capitali privati si realizzi, serve il pieno sostegno degli investitori a dicembre, subito dopo il referendum costituzionale, quando Morelli e i suoi advisor Jp Morgan e Mediobanca puntano ad andare sul mercato. Una fretta che non è conseguenza delle pressioni di Bce, non risultano ultimatum sui tempi della ricapitalizzazione, ma della volontà della banca di avviare il 2017 a pieno regime come anno della riscossa. A questo piano privato, allo stato delle cose, non esistono alternative realistiche. L'unico piano B è quello di intervento pubblico dello Stato, finora sempre negato e ipotizzabile ormai solo in caso d'emergenza, con un bail-in dalle imprevedibili conseguenze, oltreché per i detentori di obbligazioni subordinate, anche per l'intero sistema bancario italiano.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



### Bail-in

● Il «bail-in» (letteralmente salvataggio interno) è previsto dalla normativa europea recepita in Italia da inizio 2016. Prevede che in caso di crisi di una banca, a pagare per il suo salvataggio devono essere - nell'ordine - gli azionisti, poi gli obbligazionisti subordinati, poi se necessario quelli senior e se non basta anche i correntisti sopra i 100mila euro. Il «bail-in» si contrappone al «bail-out»: cioè al salvataggio pubblico.



# La legge di bilancio

I RILIEVI DELLA COMMISSIONE UE

## L'impegno preso in primavera

La Commissione: l'Italia aveva promesso una riduzione del deficit dello 0,6% nel 2017

## Gli altri Paesi

Richieste di chiarimenti sono state inviate anche a Spagna, Belgio, Portogallo, Finlandia

# Ue: distanze sostanziali rispetto agli impegni

Arrivata la lettera da Bruxelles - Richiesta di chiarimenti entro domani

Beda Romano

BRUXELLES. Dal nostro corrispondente

Dopo grande incertezza, per via della valenza politica della scelta, la Commissione europea ha inviato ieri sera al governo italiano una richiesta di informazioni sul bilancio programmatico relativo al 2017. Nella missiva resa pubblica qui a Bruxelles, l'esecutivo comunitario chiede ragguagli sulle ragioni per cui Roma ha modificato gli obiettivi di bilancio. Chi si aspettava critiche o giudizi è rimasto deluso. Anzi, Bruxelles vuole coltivare con Roma un «dialogo costruttivo».

Dopo aver ricordato che il governo si era impegnato per una riduzione del deficit strutturale dello 0,6% nel 2017, la Commissione nota come gli obiettivi della Finanziaria italiana mostrino invece una deriva del disavanzo strutturale. Nella lettera, il vice presidente della Commissione Valdis Dombrovskis e il commissario agli affari mone-

tari Pierre Moscovici chiedono «spiegazioni sulla revisione degli obiettivi e del divario sostanzioso rispetto agli impegni presi nella primavera scorsa».

Al tempo stesso, l'esecutivo comunitario vuole che il ministero dell'Economia precisi meglio «le spese eccezionali».

### INODI

La richiesta di precisazioni sulle spese eccezionali per il terremoto e per l'emergenza rifugiati ma resta dialogo costruttivo

che il governo ha sostenuto sia sul fronte del recente terremoto nel Lazio del Nord che sul versante dell'emergenza rifugiati, e per le quali chiede flessibilità di bilancio. La Commissione dà al governo fino a domani per rispondere alle richieste di chiarimento. Bruxelles «vuole

continuare un dialogo costruttivo con l'Italia per giungere a una analisi compiuta» della Finanziaria.

La lettera ha un tono cortese nei confronti del governo italiano. Tenuto conto delle cifre del bilancio programmatico dell'Italia, la Commissione avrebbe potuto notare in questa circostanza che il paese è a rischio di non rispetto del Patto di Stabilità, alla luce anche dell'elevato debito pubblico, oltre che della deriva del deficit strutturale. Invece, l'esecutivo comunitario ha preferito soprassedere, a dispetto dell'allarmismo di questi giorni sui media italiani.

Piuttosto, la missiva appare un atto dovuto alla luce dei dati forniti dall'Italia. La tempistica nell'analisi dei bilanci da parte della Commissione è chiara. Dopo la presentazione delle Finanziarie a metà ottobre, l'esecutivo comunitario ha quattro settimane di tempo per fare una analisi compiuta dei bilanci na-

zionali. Nel frattempo, se il testo è visibilmente in contrasto con le norme europee e con il Patto di Stabilità, Bruxelles ha due settimane di tempo per respingere il documento e chiederne la modifica.

In questo caso, le regole comunitarie precisano che, prima di decidere la bocciatura, la Commissione europea debba essere in contatto con il governo oggetto dei dubbi nel giro della prima settimana. La comunicazione inviata ieri a Roma cade in questo contesto. Tuttavia, è chiaro che la missiva non vuole essere un primo tassello di una bocciatura d'emblée. Peraltro, mai in questi anni l'esecutivo comunitario si è sentito di bocciare una Finanziaria nazionale.

La Commissione si è chiesta a lungo se inviare una richiesta di chiarimenti fosse appropriata. Da un lato, l'invio è un modo per rispettare le regole di bilancio, ed evitare eventuali criti-

che dai governi più attenti al rispetto del Patto di Stabilità. Dall'altro, c'è l'evidente sensazione qui a Bruxelles che il premier Matteo Renzi stia usando l'Europa come punching bag, sacco da boxe, pur di affermare con critiche accese alle scelte comunitarie che egli è l'uomo giusto per difendere gli interessi italiani nell'Unione.

Più in generale, l'impressione è che la Commissione non voglia essere troppo combattiva con l'Italia, nella speranza di trovare con Roma un compromesso. L'esecutivo comunitario non vuole in questo periodo precedente il referendum costituzionale del 4 dicembre aizzare gli animi in Italia, consapevole della difficile situazione politica ed economica. Intanto, richieste di chiarimenti sono state inviate ieri anche al Belgio, alla Spagna, a Cipro, alla Lituania, al Portogallo e alla Finlandia.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Il governo.** Padoan: senza terremoto e immigrazione deficit sotto il 2%

## Renzi: «La manovra non si cambia, aiuti sui migranti o veto sul bilancio Ue»



Braccio di ferro con Bruxelles. Il premier Matteo Renzi ospite di Porta a Porta

Emilia Patta  
ROMA

La «letterina» della Ue arriva proprio mentre Renzi sta registrando la puntata serale di Porta a Porta nello studio di Bruno Vespa. E i rilievi di Bruxelles, come spiega subito il ministro dell'Economia Pier Carlo Padoan, riguardano le spese straordinarie previste nella Legge di Bilancio alla voce migranti e terremoto. Apriti cielo.

«Se l'Unione europea vuole che abbassiamo le spese per i migranti allora aprano le loro porte. Invece della bocca aprano il portafoglio», tuona Renzi, rimarcando che la situazione si sta facendo sempre più insostenibile («da marzo non riusciremo più a far fronte agli sbarchi»). Il premier arriva anche a minacciare quello che fin qui non aveva mai minacciato: il veto sul bilancio dell'Unione nel caso in cui il nostro Paese non sarà aiutato sul fronte immigrazione. «È stato il governo Monti a decidere la divisione del bilancio in sede Ue: noi diamo 20 miliardi all'Europa e ne riceviamo 12. Ma se l'Ungheria o la Slovacchia ci fanno la morale sui migranti, non ci danno una mano e poi vogliono pure i nostri soldi nel 2017, quando inizia la discussione sul bilancio l'Italia è pronta a mettere il suo veto. I soldi noi li mettiamo se ci sono oneri anche da parte di altri Paesi».

Un messaggio forte diretto a quei Paesi dell'Est che rispondono con i muri all'emergenza migranti. E naturalmente alle istituzioni europee di Bruxelles che non fanno prevalere la solidarietà nella gestione dei flussi. Perché non è sui «decimali» che il governo italiano vuole schiacciare la discussione. Il problema per Renzi, che vuole fare del 2017 una sorta di anno

della rifondazione europea anche sfruttando la tornata elettorale in Francia e Germania, è la prospettiva dello stare insieme: ossia da una parte i valori dell'Europa che ora è «poco solidale», dall'altra la necessità di una nuova politica economica che abbandoni l'austerità in favore di investimenti e crescita.

Quanto alla manovra, il Governo non ha nessuna intenzione di farsi intimidire dai rilievi

espressi da Bruxelles, rilievi ai quali risponderà nei prossimi giorni. Come già detto, la manovra economica non cambia. Parola, anche, del più «saggio» ministro Padoan: «La lettera è arrivata ed è una lettera assolutamente normale, per noi così come per altri Paesi che l'hanno ricevuta. La manovra è definita nel dettaglio e sarà mantenuta». Quanto a Renzi, che usa questo inedito braccio di ferro anche a fini elettorali in vista dell'impegnativo referendum costituzionale del prossimo 4 dicembre, non ha nessuna intenzione di farsi intimidire. Consapevole che al di là dei decimali la stabilità italiana sta a cuore anche a Bruxelles e a Berlino. Quindi in tv il premier difende i saldi della manovra e si dice anche ottimista che il Pil raggiungerà l'1% nel 2016. Dietro la cattedra l'Italia non si farà più mettere, rimarca: «Di violazioni delle regole Ue ce ne sono tante, la Francia è da 9 anni con il deficit sopra al 3%, la Spagna ha un deficit doppio del nostro. Certo il nostro debito è cresciuto dello 0,1, ma in altri Paesi molto di più. Io non vado avanti per conto mio, vado avanti per conto dell'Italia».

E nei giorni del braccio di ferro con Bruxelles anche il referendum sul Senato e sul Titolo V è declinato in versione europea. Puntando sul fattore stabilità: «All'appuntamento per il rinnovamento europeo del 2017 ci arriviamo più forti se vince il Sì al referendum, mentre ci arriviamo più deboli se si apre una fase di instabilità con la vittoria del No. Se passa la riforma diventiamo noi il Paese attrattore in Europa, dal momento che gli altri vanno alle elezioni politiche...». L'elettorato moderato è avvertito.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### QUIRINALE

## I timori del Colle per lo scontro con l'Europa

È con preoccupazione che dal Quirinale si segue l'evolversi del duello tra il Governo e Bruxelles. I toni improvvisamente più alti, che certo hanno a che fare con la campagna referendaria, inducono qualche timore per la piega che prenderanno le relazioni tra l'Italia e l'Unione europea nei prossimi mesi. Colpisce soprattutto che lo scontro sulla legge di stabilità abbia come oggetto aspetti e cifre che potrebbero essere gestiti senza inasprire il confronto e compromettere un tessuto di relazioni importanti per il Paese anche all'indomani del referendum. Dal Colle non si nascondono critiche, peraltro espresse ufficialmente, su come la Ue stia gestendo la questione-immigrazione ma elevare il livello dello scontro rende più difficile il recupero di un legame europeo giudicato ancora prioritario.

Li. P.

### L'ANALISI

## Non è solo questione di decimali

di Dino Pesole

► Continua da pagina 1

Se queste sono le «richieste di chiarimenti» di Bruxelles, la linea del Governo è che l'Italia «rispetta le regole».

Non è questione di un solo decimale di differenza tra il deficit 2017 fissato dal Governo (2,3%) e il 2,2% di Bruxelles. Il confronto è tecnico e politico. Toni aspri, come già accadde a inizio anno nel duro botta e risposta tra Matteo Renzi e Jean Claude Juncker, poi ricomposto nell'incontro a palazzo Chigi del 26 febbraio. Da un lato, i rilievi «tecnico-formali» sulle modalità di copertura individuate dal Governo nella legge di Bilancio (peraltro ancora non pervenuta in Parlamento), sulla qualificazione delle spese «eccezionali» e sul mancato rispetto degli impegni assunti in primavera dal Governo relativamente alla riduzione del deficit strutturale e del debito. Dall'altro lato, le valutazioni politiche, che chiamano in causa la gestione europea dei migranti (ma su questo punto la responsabilità è più dei governi che della Commissione),

e la conseguente interpretazione (più o meno flessibile) dei relativi costi in capo ai paesi esposti in prima linea nell'accoglienza dei rifugiati. Sullo sfondo, la particolare congiuntura politica che vede diversi paesi chiave in Europa (Italia, Francia, Germania, Olanda) alle prese con importanti scadenze elettorali da qui al prossimo autunno. Il compito della Commissione in questo frangente è particolarmente arduo, non dispone di strumenti cogenti per imporre ai governi linee di azioni condivise. Il richiamo è sul rispetto degli impegni assunti, e dunque a quanto il governo italiano aveva assicurato in maggio a proposito della riduzione del deficit strutturale e del debito pubblico a partire da quest'anno. Per il deficit strutturale, a fronte della richiesta di Bruxelles di operare un taglio nel 2017 dello 0,6%, si registra al contrario un incremento dello 0,4 per cento. Per il debito, le nuove stime governative fissano il livello del 2016 a quota 132,8% del Pil, mentre era stata annunciata una riduzione al 132,4 per cento. Impegno non mantenuto sul debito - ribatte il

Governo - a causa della bassa crescita e dell'inflazione vicina allo zero. Componente fondamentale, quest'ultima, se si considera che il valore del debito in rapporto al Pil viene espresso in termini nominali.

Nel coacervo di debolezze politiche in cui si dibattono le istituzioni europee e i governi (rese plasticamente evidenti dallo stop al trattato commerciale con il Canada decretato dalla Vallonia), emerge a Bruxelles il timore che il braccio di ferro con Roma finisca nel tritacarne della campagna elettorale in corso. Ecco allora emergere l'opzione di riserva: giudizio in più tappe, e comunque non prima dell'Eurogruppo fissato per il 5 dicembre. Vi è dunque da attendersi nelle prossime settimane un intensificarsi del confronto/scontro tra Roma e Bruxelles. La manovra - ribadisce Padoan - manterrà il suo impianto generale anche dopo il confronto con la Commissione europea. Prossima tappa, la risposta del Tesoro ai rilievi e alle richieste di chiarimenti di Bruxelles.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



80  
ANNIVERSARY  
1936-2016

**Blauer**  
USA

blauer.it  
MILANO / PADOVA / CORTINA / GENOVA







prada.com

# L'HOMME PRADA

MILANO

DAL 1913



The New Fragrance  
#pradaxprada





## La legge di bilancio

LE ULTIME NOVITÀ

### Lavori gravosi

Undici le categorie ammesse all'Ape social: dai netturbini alle maestre d'asilo ai camionisti

### Più poteri all'Anticorruzione

Verifica Anac sui contratti per acquisti Pa fuori dai meccanismi di centralizzazione

# Pensioni, l'Ape minima è di sei mesi

Fondo di garanzia da 70 milioni per abbattere i requisiti di banche e assicurazioni

Davide Colombo  
ROMA

La durata minima dell'Ape, l'anticipo finanziario a garanzia pensionistica, sarà di sei mesi. A richiederlo potranno essere dall'anno venturo per un periodo di sperimentazione biennale lavoratori con almeno 63 anni e 20 di contributi versati che, su richiesta, avranno ottenuto dall'Inps una doppia certificazione: sull'importo minimo e massimo di Ape ottenibile e sulla decorrenza e l'importo della pensione di vecchiaia futura. Nella sua versione social, invece, l'Ape potrà essere cumulata con redditi da lavoro fino a un massimo di 8mila euro ma non con altri ammortizzatori.

Sono questi gli ultimissimi particolari sul prestito-ponte per il ritiro anticipato dal lavoro (fino a un massimo di 3 anni e sette mesi e rimborsabile in 20 anni) contenu-

ti nella bozza del Ddl di Bilancio 2017 di cui Il Sole 24 Ore è in possesso. Un testo che raccoglie in una decina di articoli le misure sulla previdenza e che contiene anche l'ottava salvaguardia-esodati (si veda l'articolo a pagina 5). Le nuove regole per i pensionandi confermano che l'Ape partirà il prossimo maggio e la sperimentazione si chiuderà al fine 2018: il Governo verificherà i risultati per poi decidere la prosecuzione. Con almeno 36 anni di contributi e 6 anni di lavoro "gravoso" potranno accedere all'Ape social anche undici categorie specificate in un allegato e che comprendono gli operai dell'industria estrattiva ed edile, del settore conciario, i macchinisti e il personale viaggiante, i camionisti, gli infermieri che fanno turni ospedalieri, assistenti di persone non autosufficienti, maestre d'asilo, facchini,

addetti alle pulizie senza qualifiche e spazzini. L'Ape social partirà con un finanziamento di 300 milioni il primo anno che salgono oltre i 600 nel secondo e terzo anno, poi la curva di questa nuova spesa assistenziale ha un decalogo fino a chiudersi nel 2023 (salvo ri-programmazioni in corsa). Le altre categorie Ape social con quelle indicate nei giorni scorsi: disoccupati con 30 anni di contributi, o con una riduzione della capacità lavorativa almeno pari al 74% oppure con parenti disabili (assistiti per almeno sei mesi).

Per l'Ape volontaria è prevista l'attivazione di un fondo di garanzia al ministero dell'Economia da 70 milioni di euro che consentirà l'abbattimento dell'80% dei requisiti di patrimonializzazione previsti per questo finanziamento bancario che, oltre i 75mila euro, è assimilato al credito al consu-

mo. Il meccanismo dell'Ape sarà regolato in un Dpcm in un decreto ministeriale dell'Economia mentre le convenzioni quadro che saranno stipulate con Abi e Ania definiranno i tassi di interesse e il premio assicurativo per la copertura sul rischio premorienza dei beneficiari. Inps sarà l'intermediario unico per l'accettazione delle domande e l'attivazione dell'anticipo finanziario a garanzia pensionistica, il cui rimborso ventennale sarà alleggerito da una detrazione in quota fissa del 50% sulla componente interessi. Ma scegliere la banca e l'assicurazione nel modulo di richiesta, da presentare con l'uso dell'identità digitale (Spid) sarà il lavoratore. Per l'Ape d'impresa, attivabile con accordi sindacali, confermato l'impegno del datore di lavoro (anche tramite i fondi di solidarietà e li enti bilaterali) che

#### LE NOVITÀ

##### 6 mesi

**Durata minima dell'Ape**  
La durata minima dell'Ape, l'anticipo finanziario a garanzia pensionistica, sarà di sei mesi. A richiederlo potranno essere, dall'anno venturo e per un periodo di sperimentazione biennale, lavoratori con almeno 63 anni e 20 di contributi versati

##### 8mila

**Il tetto per l'Ape social**  
Nella sua versione social, invece, l'Ape potrà essere cumulata con redditi da lavoro fino a un massimo di 8mila euro ma non con altri ammortizzatori.

potrà versare all'Inps in soluzione unica, al momento della richiesta dell'Ape, di un contributo a favore del lavoratore. Oltre all'Ape nel testo c'è anche la possibilità di accedere a una Rendita integrativa temporanea anticipata (Rita) per chi ha aderito a un fondo pensione, con ritenuta d'imposta variabile tra il 15 e il 9%.

Confermate infine tutte le anticipazioni sull'anticipo dei lavoratori usuranti, senza penalizzazioni prima dei 62 anni, i precoci con 41 anni di versamenti, i cumuli gratuiti di versamenti in gestioni diverse.

Per i pensionati, invece, le due misure di innalzamento della "no tax area" a 8mila euro e di aumento delle 14esime mensilità per pensioni fino a 750 euro e riconoscimento di una nuova 14esima per gli assegni fino a mille euro.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Sanità.** Il tetto della spesa in ospedale raddoppia, quello in farmacia scende quasi del 40% - Fondo sanitario a quota 113 mld nel 2017, poi sale di un miliardo l'anno nel 2018 e 2019

## Governance settore farmaceutico, si cambia

Roberto Turno

Il tetto della spesa farmaceutica in ospedale che raddoppia, quello in farmacia che scende quasi del 40%. Uno stop secco all'equivalenza terapeutica e al momento nessuna traccia dell'acquisto di farmaci con sconti prezzo/volume. È dalla voce "governance del settore farmaceutico" che arrivano le principali novità in materia sanitaria contenute nella bozza della manovra 2017. Ma anche sulla quantità e la di-

stribuzione delle risorse il testo del Governo in via di limatura, riserva parecchie sorprese.

Intanto il Fondo sanitario nazionale: nel 2017 sarà di 113 mld (2 in più del 2016), incluso 1 mld di destinazione vincolata principalmente per i farmaci. Ma si precisa che nel 2018 le risorse saliranno a 114 mld e a 115 mld nel 2019, inclusi i 2 di quel miliardo in più assegnato per il 2017. Da una parte le regioni ottengono la chance che chiedevano di una program-

mazione triennale, dall'altra non avranno dal 2018 in poi lo stesso incremento del 2017.

I fondi in più vanno per 500 mln ai farmaci oncologici, per altri 500 a quelli innovativi, ai vaccini per 100 mln (che diventano 127 mln nel 2018 e 186 dal 2018), e 75 mln (50 dal 2018) come concorso alle regioni per assunzioni e stabilizzazioni di personale precario. Non manca una stretta sulle procedure d'acquisto come contributo all'«efficienta-

mento della spesa» sanitaria in materia di gare e di prezzi, un ruolo più pregnante dell'Agenzia per l'Italia digitale per l'e-health e per l'interoperabilità del fascicolo sanitario elettronico (Fse). Come un giro di vite ulteriore per i piani di rientro degli ospedali, che scatteranno a partire da un deficit del 5% (oggi è il 10) dei ricavi, o almeno di 10 milioni. Un incentivo complessivo fino allo 0,1% dell'intero Fondo sanitario, invece, andrà a quelle regioni che

abbiano attuato programmi di miglioramento della qualità e di allineamento ai Lea (livelli essenziali di assistenza).

Ed ecco la voce "farmaci". Il tetto per la spesa farmaceutica ospedaliera (si chiamerà «spesa farmaceutica per acquisti diretti») sale dall'attuale 3,5% dell'intero finanziamento del Ssn al prossimo 7%, ma includerà anche i farmaci di classe A in distribuzione diretta e "per conto". Il tetto della farmaceutica territoriale («tetto della spesa farmaceutica convenzionata») scenderà invece dall'11,35% al 7,85%. In totale, dunque, il valore dei due tetti

resta a quota 14,85% dell'intero finanziamento del Ssn, ma con effetti distributivi di utilità tutti da verificare. Infine il sostanziale affossamento dell'equivalenza terapeutica, tanto voluta dalle regioni, azzerando la sostituibilità automatica tra farmaco biologico di riferimento o un suo biosimilare o tra biosimilari. Stop anche nelle procedure d'acquisto e nelle gare, che non potranno avere nello stesso lotto principi attivi differenti anche se con identiche indicazioni terapeutiche. Ma no libera nella prescrizione, invece, viene concessa ai medici.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



DOLCE & GABBANA  
#NAPOLI



## Le sfide dell'Europa

### LE MOSSE DELLE BANCHE CENTRALI

#### In Germania

Parlando a Berlino il presidente della Bce ha replicato alle polemiche tedesche

#### Sulla questione dei tassi

La politica monetaria, difendendo la crescita, protegge anche gli interessi dei risparmiatori

# Draghi difende il Qe dalle critiche

«L'allentamento monetario non aumenta le disuguaglianze»

Alessandro Merli

BERLINO. Dal nostro inviato

Nella seconda visita a Berlino in meno di un mese, il presidente della Banca centrale europea, Mario Draghi ha ribattuto puntigliosamente alle critiche che vengono costantemente rivolte da parte tedesca alla sua politica monetaria, respingendo le accuse che questa danneggi i risparmiatori, accentui le disuguaglianze, distribuisca risorse dai Paesi più forti, come la Germania, a quelli più deboli, e disincentivi le riforme. E ha citato ri-

#### VERSO UN'ESTENSIONE?

Il presidente della Bce ha lanciato un nuovo segnale che, al consiglio di dicembre, è orientato a spingere per prolungare gli acquisti di titoli

forme che sono state fatte, come quelle del mercato del lavoro in Italia e Spagna, anche in presenza di tassi d'interesse bassi e sostenuti che altre, come quelle costituzionali, elettorali, della giustizia, sono indipendenti dalla politica monetaria.

Draghi, pur rivendicando il successo contro il rischio di deflazione, ha anche lanciato un nuovo segnale che, al consiglio di dicembre, è orientato a spingere per prolungare gli acquisti di titoli, il Qe, oltre la scadenza di marzo. Ha infatti ripetuto, in un discorso al centro studi Diw, ambiente meno ostile del Bundestag visitato a fine settembre, la formula utilizzata la settimana scorsa in conferenza stampa, secondo cui la Bce «resta

impegnata a preservare il grado molto alto di stimolo monetario necessario ad assicurare una convergenza sostenuta dell'inflazione» verso l'obiettivo di avvicinarsi al 2 per cento. «I bassi tassi d'interesse - ha precisato Draghi - non sono la nuova normalità, ma ne usciremo solo una volta che avremo raggiunto l'obiettivo in modo sostenibile, cioè senza che ci sia bisogno dello straordinario sostegno in atto oggi».

La politica monetaria accomodante, ha detto affrontando una critica espressa anche dal primo ministro inglese Theresa May, riduce le disuguaglianze anzi tutto riducendo la disoccupazione. «Con l'impulso delle recenti misure - ha dichiarato, servendosi spesso di studi della Bundesbank - la politica monetaria sta funzionando come previsto: spingendo consumi e investimenti e creando posti di lavoro, il che è sempre progressivo dal punto di vista sociale».

Quanto all'effetto finanziario dei tassi bassi, si manifesta soprattutto attraverso il reddito netto sugli interessi. In grandi Paesi come la Spagna e la Germania, ha sostenuto Draghi, l'effetto è stato positivo e non ci sono segni che ci sia uno spostamento di risorse dai Paesi forti a quelli deboli. In Germania, il Governo e le imprese hanno goduto di forti guadagni, quanto alle famiglie (in Germania si lamenta un «sequestro dei risparmi» da parte della Bce), hanno subito solo una piccola perdita di interessi netti e, dalla metà del 2014, quando sono cominciate le misure straordinarie della Bce, hanno anzi realizzato un piccolo guadagno. C'è poi

un effetto ricchezza, dovuto al rialzo dei mercati finanziari e dei prezzi delle case, che in Germania è stato meno pronunciato in quanto una percentuale bassa di tedeschi è proprietaria dell'abitazione, ma oltre metà delle famiglie ne ha goduto.

Il più colpito è stato il settore finanziario. «I tassi bassi non sono privi di costi», ha ammesso Draghi, ma ha ricordato che per ora il calo dei margini d'interesse è stato compensato da altri fattori, che alla lunga diminuiranno. Un riferimento che può far ritenere che la Bce non sia propensa a tagliare oltre i tassi (quello sui depositi delle banche presso la Bce è a -0,40%).

Bisogna quindi creare le condizioni per un ritorno dei tassi a più alti livelli, ha detto il presidente della Bce, facendo risalire la crescita verso il suo potenziale. E per questo la politica monetaria, haripetuto con un refrain abituale, non basta: ha bisogno di politiche fiscali e riforme strutturali. Anche se non ha citato esplicitamente il Governo tedesco, ha parlato della necessità di maggiori investimenti pubblici per aumentare la produttività, per esempio sull'istruzione, la digitalizzazione.

La politica monetaria della Bce, ha sostenuto Draghi, è servita anche a creare le condizioni per una ripresa a base più ampia e guidata dalla domanda interna, come i consumi. E la Germania ha beneficiato del fatto che la ripresa nei Paesi della periferia dell'Eurozona ha incrementato l'export tedesco all'interno dell'area della moneta unica mentre quelli verso il resto del mondo rallentavano.

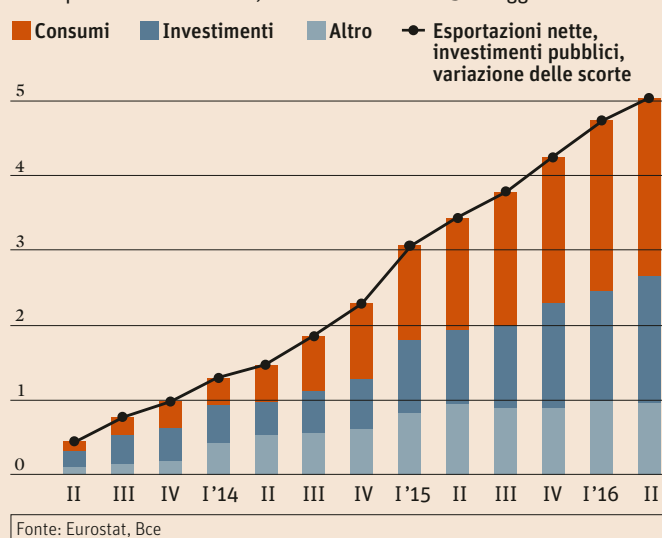
© RIPRODUZIONE RISERVATA



In difesa del Qe. Il presidente della Bce Mario Draghi

#### Le componenti della crescita del Pil

Punti percentuali cumulati, dal 2° trimestre 2013 ad oggi



FOCUS. SEGNALI DI FIDUCIA DALL'IFO E DALL'INDICE PMI A OTTOBRE

## L'Eurozona ritrova slancio con la spinta di Berlino

di Alessandro Merli

Una serie di indicatori pubblicati negli ultimi due giorni fa pensare che l'economia dell'Eurozona possa andare meglio del previsto nell'ultimo trimestre dell'anno, al traino della Germania. Questo può rinfocolare le richieste da parte tedesca perché la Bce riduca lo stimolo monetario.

L'indice Ifo sulla fiducia delle imprese tedesche, diffuso ieri, mostra un aumento in ottobre da 109,5 a 110,5, al livello più alto da due anni e mezzo a questa parte. La maggior parte degli economisti di mercato prevedeva una riduzione o, alla meglio, uno stallo. «Le imprese tedesche - ha commentato Clemens Fuest, presidente del centro di ricerca economica di Monaco di Baviera che elabora l'indice - sono più soddisfatte della loro situazione attuale e hanno espresso anche un ottimismo molto più forte sui mesi a venire. La ripresa dell'economia tedesca sta guadagnando spinta». È «particolarmente degno di nota il forte aumento delle aspettative di business nel settore industriale negli ultimi due mesi», sostiene in una nota Rolf Schneider, economista di Allianz: il settore manifatturiero era rimasto finora indietro fra i fattori di crescita. Lunedì, anche il sondaggio Pmi di Ihs Markit aveva mostrato per ottobre un guadagno per la Germania da 52,8 a 55,1, anche questo al di sopra delle attese e più vigoroso che nel complesso dell'Eurozona, dove ha comun-

que registrato un miglioramento da 52,8 a 53,7.

Il quarto trimestre, insomma, è cominciato bene, almeno secondo i sondaggi fra le imprese (che, per la verità, in Germania non sempre vengono confermati dai dati reali). Sono tutti elementi di cui la Bce terrà conto nella sua riunione dell'8 dicembre, quando deciderà, come ha dichiarato in conferenza stampa la settimana scorsa il suo presidente Mario Draghi, se estendere il programma di acquisto di titoli (Qe) oltre il marzo dell'anno prossimo. A dicembre, il consiglio della Bce avrà a disposizione anche le nuove proiezioni macroeconomiche dello staff. Secondo Jennifer McKeown, di Capital Economics, «con le altre parti dell'Eurozona, soprattutto la Francia e l'Italia, che vanno molto peggio della Germania, la Bce dovrà offrire un ulteriore sostegno di politica monetaria per ottenere il suo obiettivo d'inflazione nell'area euro». La periferia dell'Eurozona, secondo una nota diffusa da Ihs Markit con l'indice Pmi, «ha ripreso vita rispetto ai minimi degli ultimi 21 mesi toccati a settembre, ma continua a segnare la più debole espansione degli ultimi due anni».

L'indice Ifo, osserva Tobias Ruehl, di UniCredit, mostra che la domanda interna (consumi e costruzioni) resta una robusta fonte di crescita e che la modesta ripresa nel resto dell'Eurozona aiuta gli esportatori tedeschi. Ma la forza dell'economia tedesca, notano altri economi-

sti, può anche fare da traino per le altre economie dell'area euro.

Le conseguenze di breve termine della Brexit, la decisione della Gran Bretagna di uscire dall'Unione europea, sono state invece, secondo Ruehl, finora inferiori a quanto si temeva. L'Istituto di ricerca di Colonia, Iw, calcola tuttavia che nel 2017 l'impatto di Brexit sulla crescita in Germania sarà negativo per uno 0,25 per cento. L'economia tedesca, secondo Olka Tschekassin, di Barclays, sarà la più colpita, attraverso i canali del commercio e dell'investimento, dal rallentamento della Gran Bretagna.

Lunedì la Bundesbank, nel suo bollettino mensile, aveva osservato che nel terzo trimestre l'economia tedesca ha accusato un indebolimento, ma che la tendenza di fondo resta forte e che il rallentamento, sulla base delle aspettative del settore manifatturiero e delle esportazioni e l'andamento degli ordini, dovrebbe essere temporaneo, cosa che oggi sembra confermata dai sondaggi fra le imprese. Le previsioni ufficiali del Governo indicano una crescita quest'anno dell'1,8%. Allianz ritiene, sulla base dell'indice Ifo di ottobre, che possa arrivare al 2 per cento.

L'ottimismo delle imprese non si è finora tramutato però in un aumento deciso degli investimenti, il cui andamento resta uno dei punti deboli dell'economia tedesca. Le imprese continuano ad accumulare liquidità, invece di investirla.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

#Sorrentino e #JudeLaw insieme... ci devo credere?

@sarahblog

JUDE LAW DIANE KEATON

# THE YOUNG POPE

CREATO E DIRETTO DA  
PAOLO SORRENTINO

HIS RELIGION IS REVOLUTION

sky HBO CANAL+

Tutti i venerdì in esclusiva

sky ATLANTIC HD

Le grandi serie TV vivono su Sky.

Scopri molto di più su [serietv.sky.it](http://serietv.sky.it)

Anche su Sky On Demand

ANCHE VIA FIBRA TIM





AUTOMOTIVE

## Componentistica in crescita del 6%

Filomena Greco ► pagina 11



EREDITÀ ESSELUNGA

## Caprotti, 75 milioni alla segretaria

Emanuele Scarci ► pagina 12

**Agosto.** Ricavi in progresso annuo del 6,8% grazie a domanda interna ed export - Scatto a doppia cifra per gli ordini

# L'industria rivede la crescita

Al netto dell'energia torna positivo anche il bilancio del fatturato nel 2016

Luca Orlando  
MILANO

Dati presenti e prospettici. Mercato interno ed export. Beni di consumo, intermedi e strumentali. Scorrendo i dati di Istat di agosto per fatturato e ordinativi dell'industria non vi è praticamente alcuna zona d'ombra, con segnali positivi corali che si stagliano sulla buona performance della produzione industriale dello stesso periodo.

Su base mensile i ricavi crescono del 4,1% (miglior dato da gennaio 2011) mentre in termini annui lo scatto è del 6,8%. Ancora migliori le indicazioni prospettiche, con ordini industriali in crescita di quasi 16 punti, di oltre il 21% sul mercato interno.

Numeri "cinesi" che vanno tuttavia presi con qualche cautela aggiuntiva, essendo legati alla performance di agosto. Lo stesso istituto di statistica ricorda che questa crescita si realizza con valori assoluti tipicamente contenuti, dove quindi le variazioni possono essere più ampie. Mese debole anche se non esattamente "bonsai": se si osservano le statistiche dell'export, dove sono disponibili i valori assoluti, si evidenzia per agosto 2016 un livello di vendite inferiore del 23% rispetto alla media dei sette mesi precedenti.

Se i dati di settembre forniranno certamente argomenti più solidi per valutare la possibile accelerazione della manifattura, già ora si può dire che le indicazioni estive, con varia intensità, vanno tutte in direzione positiva. Bene ad agosto la produzione industriale, così come l'export, in crescita quest'ultimo anche nelle prime rilevazioni extra-

Ue di settembre. Per i ricavi industriali di agosto, comunque già ridimensionati dall'Istat per la presenza di una giornata lavorativa in più, l'aumento è legato sia alla domanda interna (+7,9%) che a quella estera (+4,8%), con una performance media che rappresenta di gran lunga il miglior risultato 2016, anno in cui solo aprile aveva in precedenza presentato un trend positivo, appena lo 0,1%.

Il progresso delle vendite riguarda tutte le categorie di beni e all'interno dei singoli

AUTOMANON SOLO

Vendite di quattro ruote in progresso del 20,5% ma performance robuste anche per abbigliamento, macchinari, farmaci, metalli e alimentari



### Dati destagionalizzati

I dati destagionalizzati sono depurati - mediante tecniche statistiche - dalle fluttuazioni legate alla componente stagionale, quella componente legata a fattori meteorologici, consuetudinari, legislativi, se significativi, dagli effetti di calendario. Con la destagionalizzazione si punta, quindi, a rendere i dati omogenei. Per questo la destagionalizzazione dei dati è considerata la più idonea a cogliere l'evoluzione di un indicatore.

settori la performance migliore è quella delle auto, viste in aumento del 20,5%. In crescita a doppia cifra visono tuttavia anche i ricavi di tessile-abbigliamento e performancero buste si realizzano anche in altri comparti chiave del made in Italy come macchinari, metallurgia e alimentare.

Ad eccezione del settore energetico (prodotti petroliferi raffinati) non vi è alcun settore che ad agosto si trova in terreno negativo.

Se si esclude dal calcolo l'energia, appesantita dalla frenata dei listini, torna così positivo il bilancio dell'industria italiana nei primi otto mesi dell'anno: una crescita dello 0,3% del fatturato legata in particolare a beni di consumo durevoli e strumentali. Importante in particolare è l'inversione di rotta dei ricavi esteri (l'ultimo segno più risale a gennaio), corroborata anche in prospettiva dalla buona performance extra-Ue di settembre, dove Cina, Stati Uniti e persino Brasile incrementano i propri acquisti di prodotti made in Italy.

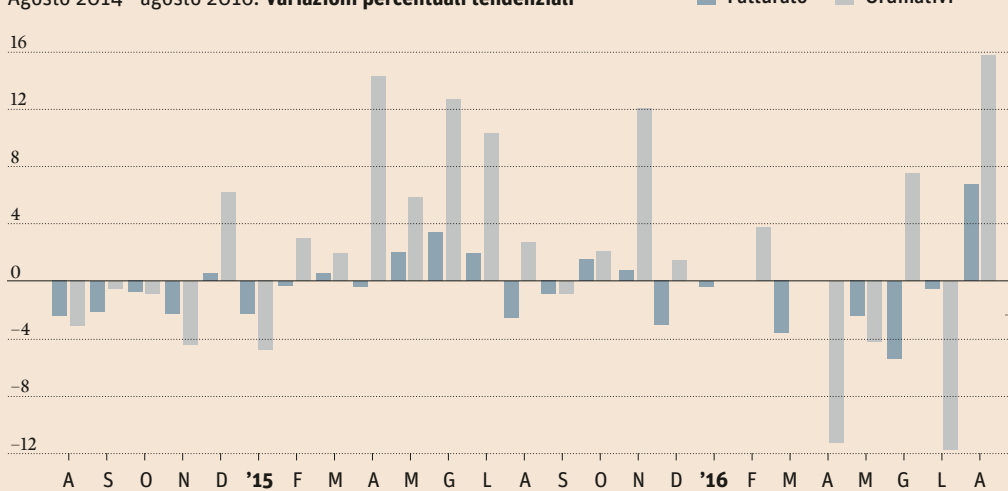
Passando dai dati acquisiti a quelli prospettici, gli ordini delle aziende, il risultato addirittura migliora, con uno scatto delle commesse del 15,9% nei dati grezzi, che rappresenta il miglior risultato da marzo 2011. Dato concretizzato con uno scatto del 21,4% sul mercato interno (e qui lo sprint delle auto, in progresso del 18,7%, gioca un ruolo determinante) ma visibile anche oltre confine con una crescita che sfiora i dieci punti.

Così come per i ricavi, nessun comparto presenta trend negativi, il dato peggiore è un +6,1% nella chimica.

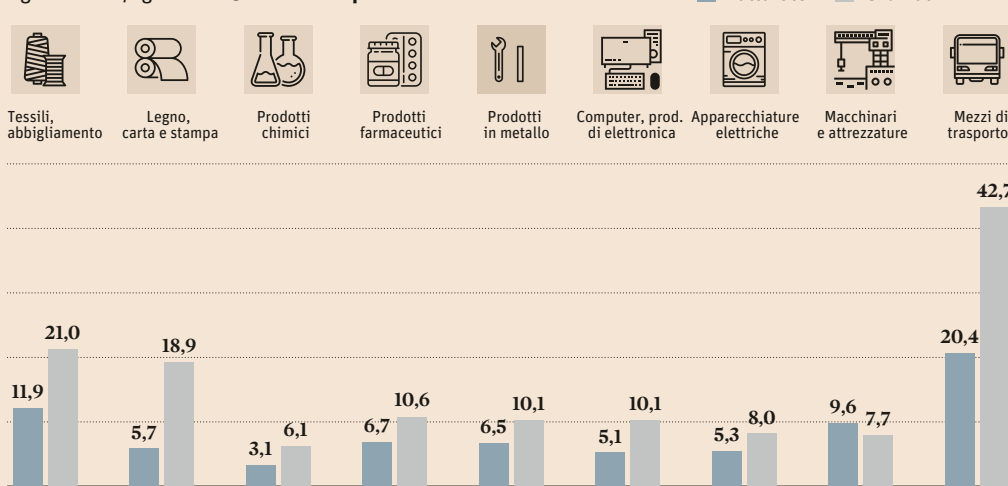
© RIPRODUZIONE RISERVATA

### Le dinamiche degli indicatori ad agosto

IL TREND  
Agosto 2014 - agosto 2016. Variazioni percentuali tendenziali



I SETTORI  
Agosto 2016/agosto 2015. Variazioni percentuali tendenziali



## CONTO PROGETTO



## SOLO INTERESSI. NESSUN VINCOLO.



Nasce Conto Progetto. Il conto deposito che offre il **2,5% di interessi\*** a chi sottoscrive l'offerta entro il 31/12/2016.

\*Messaggio pubblicitario con finalità promozionali. Per informazioni sulle condizioni economiche e contrattuali consultare i fogli informativi disponibili sul sito [www.contoprogetto.it](http://www.contoprogetto.it). Tasso promozionale su base annua del 2,5% valido per i primi 90 giorni dall'attivazione del conto esclusivamente per le nuove sottoscrizioni completate entro il 31/12/2016. A partire dal 91esimo giorno si applica il tasso dell'1,6% su base annua. Banca Lecchese aderisce al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, che assicura a ciascun cliente una copertura fino a 100.000,00 Euro.

CONTO PROGETTO.  
LA CHIAVE PER GESTIRE I TUOI PROGETTI.



[www.contoprogetto.it](http://www.contoprogetto.it)

Per attivazioni

Numero Verde 800-060909

Banca Lecchese

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### L'ANALISI

Paolo Bricco

## Segnali di vitalità che vanno sostenuti

Alive and kicking. Un sistema industriale sottoposto a una selezione durissima. Reso ancora più piccolo dalla recessione. Ma, con tutti i limiti della sua attuale fisiologia, ancora vivo e scalcante. Secondo l'Istat, ad agosto il fatturato totale - corretto per gli effetti del calendario - è aumentato in termini tendenziali del 6,8%, con un incremento del 7,9% sul mercato interno e del 4,8% su quello estero. L'indice grezzo degli ordinativi - in confronto all'agosto del 2015 - è salito del 15,9 per cento. Certo, agosto è per definizione un mese particolare. Anche se la lettura tendenziale delle sue statistiche - corretta per i giorni effettivamente lavorati - neutralizza la capacità distortiva di una caduta strutturale delle attività economiche che permane, nonostante l'Italia non sia più quella degli anni Sessanta e Settanta, quando tutto si fermava. Comunque sia, questi dati vanno appaiati al dato sulla produzione industriale, che nello stesso mese - sempre secondo l'Istat - ha registrato un incremento tendenziale del 4,1 per cento. Sono tre elementi diversi, che ci indicano tre tendenze complementari e convergenti. Tutte positive. La produzione industriale, che è espressa in volume, va a comporre l'indice del Pil: ancora una volta, il tessuto industriale diventa - in una storia italiana in cui le imprese avranno mille difetti, ma puntellano un edificio sociale e pubblico non proprio solido - un fattore strategico virtuoso. Il fatturato è espresso in valore. Dunque, si tratta di euro belli sonanti. Che le nostre imprese riescono a ottenere per i loro prodotti. Gli ordinativi forniscono il senso della prospettiva: la domanda interna e estera sta dando fiducia alle imprese italiane. Per settembre molti osservatori prevedono una correzione al ribasso. In ogni caso, sotto il profilo della dinamica industriale, questo terzo trimestre dovrebbe andare bene. Il primo trimestre era andato bene, a differenza del secondo trimestre. Il senso di una ricomposizione e di una rivitalizzazione del tessuto industriale italiano - per quanto segnato da traumi e downsizing - è confermato dalle analisi contenute nella nota sulla congiuntura dell'Ufficio Parlamentare del Bilancio. L'Upb ha stimato in un range compreso fra lo 0,8% e lo 0,9% la crescita della produzione industriale nel terzo trimestre. Ma, soprattutto, ha sottolineato come, rispetto al passaggio più cattivo della recessione (il secondo trimestre del 2009), la crescita media della produttività sia stata pari - in ogni trimestre - allo 0,7 per cento. Un dato sorprendente e rinfanciante. Un tasso di crescita della produttività identico a quello sperimentato fra il 2003 e il 2007, ultimo periodo di espansione prima della Grande Crisi. Nulla è come prima. Molte cose sono difficili. L'Italia delle fabbriche, però, c'è.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### ALL'INTERNO

#### Industria

##### POST TERREMOTO

Le imprese: ora si deve intervenire

Mariano Maugeri ► pagina 10

##### LOGISTICA

I treni merci Isc sull'Alta velocità

Marco Morino ► pagina 11

#### Lavoro

##### ALIMENTARE/1

I rider di Foodora alla Camera

Filomena Greco ► pagina 13

##### ALIMENTARE/2

Uber gioca la carta del food delivery

Biagio Simonetta ► pagina 13

#### Edilizia

##### GRANDI OPERE

Al traguardo la Nuvola di Fuksas

Massimo Frontera ► pagina 13

##### APPALTI

Lavori specialistici, pronto il decreto

Mauro Salerno ► pagina 13

#### Mondo&mercati

##### RAPPORTO COFACE

Il rischio politico torna in Europa

Gianluca Di Donfrancesco ► pagina 14

### SU INTERNET

#### Trasporti

##### HITACHI

Treni della metro di Miami realizzati a Napoli e Reggio



#### Trentino

##### VINO

I conti di Cavit in forte crescita grazie all'export

#### Emilia Romagna

##### ARREDAMENTO

Lo storico marchio di parquet Gazzotti si rilancia

**Il caso.** Segnali di ottimismo confermati dalla fashion week di settembre

## Il sistema tessile-moda risale con tutti i comparti

Giulia Crivelli

I segnali di ottimismo s'erano già colti in settembre, in occasione delle fiere di settore Micam (calzature), Mipel (pelletteria), Milano Unica (tessile) e Linea Pelle e durante la settimana della moda, con le sue circa 200 collezioni di abbigliamento e accessori per la primavera-estate 2017.

I dati Istat su fatturato e ordinativi di agosto ora confermano: per il tessile-abbigliamento-moda potrebbe essere arrivato un rimbalzo. Il fatturato è cresciuto dell'11,9% (pari a quasi tre volte il dato dell'industria) e gli ordinativi sono saliti del 21%, il doppio del manifatturiero italiano nel suo complesso. Nel primo semestre la maggior parte delle aziende e dei comparti aveva segnato un rallentamento, soprattutto a causa della situazione economica e geopolitica internazionale. La filiera è infatti fortemente orientata all'export e il calo dei consumi in Asia ha inciso persino sul segmento più alto del tessile-moda, considerato il più anticiclico di tutti (si veda anche Il Sole 24 Ore del 21 ottobre).

In settembre però, dicevamo, si iniziava a percepire un'aria di-

versa e cauto ottimismo per la seconda parte dell'anno, a cominciare dalla fashion week milanese (21-26 settembre), vetrina dell'intero sistema moda: le passerelle sono l'occasione per mostrare la punta dell'iceberg e contemporaneamente per far intuire tutto quello che c'è sotto, cioè le piccole, medie e grandi in-

83,6

Miliardi di euro  
Il fatturato atteso del sistema moda per il 2016 (+1,4% sul 2015)

dustrie italiane. Un settore che nel 2016 dovrebbe crescere dell'1,4% (circa il doppio del Pil del Paese) e arrivare a un fatturato di 83,6 miliardi, che comprende tessile, abbigliamento, pelle, pelletteria, calzature, occhiali, gioielleria e cosmetica. La fashion week di settembre era sembrata a buyer e stampa straniera - mai tenera con l'Italia - più vivace e innovativa di Londra e New York. E, altrettanto

importante, grazie agli sforzi della Camera della moda guidata da Carlo Capasa, la più proiettata nel futuro, per via del focus sulla sostenibilità, dell'attenzione ai giovani stilisti e della digitalizzazione: la settimana ha prodotto oltre 40 milioni di interazioni sui social network.

Come dire: l'industria e la filiera stanno cambiando pelle inserendosi senza troppi clamori nel quadro di Industria 4.0. Prospettiva confermata dalle fiere: Super di Pitti Immagine e White, organizzate in concomitanza con le sfilate, si erano chiuse con crescita a due cifre di buyer. Linea Pelle aveva fatto segnare un +9% particolarmente significativo, perché la conceria è, come il tessile, settore a monte che anticipa i trend della filiera, positivi o negativi che siano. I dati Istat di agosto dovrebbero convincere tutti che fare sistema serve a consolidare la ripresa. In questa direzione va l'annuncio del 12 ottobre del Comitato per la moda creato da Carlo Calenda, composto da 14 associazioni di enti fieristici: a partire da settembre 2017 fiere e sfilate si terranno negli stessi giorni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Il terremoto nel Centro-Italia.** Dopo il sisma del 24 agosto Unindustria Lazio riunisce il consiglio a Rieti

# Le imprese chiedono interventi

## Il presidente Tortoriello: strumenti organizzativi subito accessibili



**Mariano Maugeri**  
RIETI. Dal nostro inviato

Ricostruire pietra su pietra non basta più. Prime e seconde case del cratere finanziate al 100% nemmeno. A due mesi dal terremoto che ha sbriciolato quattro paesini del centro Italia è ormai chiaro a tutti che la vera partita in gioco è la rigenerazione economica delle aree interne.

Il sisma del 24 agosto ha colto queste comunità in un momento declinante della loro storia. Il turismo estivo in altissima stagione, le sagre e i residenti romani fasulli (la tassazione ad Amatrice è molto più bassa che a Roma) erano le ultime residue risorse sulle quali si erano aggrappate le comunità dei monti della Laga. Il terremoto ha scopercchiato una realtà scomoda e poco conosciuta. Almeno fino a ieri.

Il neo presidente di Unindustria Lazio, Filippo Tortoriello, ha preteso che il primo consiglio generale della sua presidenza si tenesse proprio a Rieti, la città murata alla fine del Lazio che da quel 24 agosto conti-

nua a essere flagellata da uno sciame sismico al pari di Amatrice e Accumoli. L'invitato di riguardo attorno al quale gli industriali del Lazio sono stati convocati - bellissima la chiesa consacrata di santa Scolastica, nella quale troneggia un organo del 700 avvolto in un telaio ligneo - è il commissario straordinario Vasco Errani, che spicca tra una selva di blazer blu con il suo golfino grigio alla Marchionne e gli scarpon-

### SFIDA

Ricostruire pietra su pietra non basta più: a due mesi dalla prima scossa, la vera partita è la rigenerazione economica delle aree interne

cini da lavoro.

Errani, ex governatore dell'Emilia-Romagna, ha in serbo una sorpresa: non profere verbo. E replica alla delusione di giornalisti e industriali che lo aspettano al varco capovolgendo i ruoli: «Preferisco ascoltare» dice a Tortoriello e ai suoi colleghi. Per causa di forza maggiore, dunque, l'interpretazione del decreto governativo e i ragionamenti sul-

lo sviluppo economico sono delegati a un super sintetico sindaco di Accumoli, Stefano Petrucci, («dobbiamo arrestare la fuga dei giovani e rendere attrattivi questi territori») e a un più ciarliero governatore della Regione Lazio, Nicola Zingaretti, mentre Sergio Pirozzi, sindaco di Amatrice, declina l'invito. A metterei paletti ci pensa Tortoriello, che senza reticenze pronuncia un endorsement a favore del governo Renzi per il decreto sulla ricostruzione da 4,5 miliardi approvato dal Consiglio dei ministri il 19 ottobre.

A Tortoriello piace il metodo ma apprezza ancor di più il controllo a ogni passaggio dell'Anac di Raffaele Cantone: «Trasparenza e legalità sono due concetti ineludibili». Una dichiarazione senza mezze misure che però pone una condizione netta: «Gli strumenti organizzativi devono essere immediatamente accessibili». Tortoriello, ingegnere specializzato nella pianificazione urbanistica che con la Gala si è aggiudicato l'appalto per la costruzione del water front di Shanghai, interpreta il silenzio di Errani come la «volontà di smentire con i fatti tutto quello che è accaduto in passato con i

### SCOSSA IERI SERA

## Terremoto senza danni nel Fiorentino

Ha causato soprattutto paura la scossa di terremoto di magnitudo 3,9, avvertita ieri alle 18,53 in provincia di Firenze. Numerose le telefonate di cittadini ai vigili del fuoco e alla polizia municipale. Dalle prime verifiche nei musei fiorentini non si segnalano danni, così come non risultano esserci né feriti né danni alle infrastrutture. L'epicentro del sisma è stato registrato a nove chilometri di profondità, in località Pesciola a Castelfiorentino (Firenze). Squadre dei vigili del fuoco sono state inviate a San Casciano Val di Pesa e a Montespertoli, luoghi dai quali era pervenuto alla centrale operativa il maggior numero di telefonate. Il terremoto ha causato anche centinaia di commenti spaventati sui social network: sia Facebook che Twitter e Instagram.

terremoti». Un richiamo alla storia sismica italiana lo fa anche il vescovo di Rieti Domenico Pompili: «In Friuli ci furono due scosse a distanza di pochi mesi: la prima uccise il Friuli, la seconda i friulani». La morale? «Se tutto quello che è stato promesso non verrà mantenuto equivarrà a una seconda scossa distruttiva di questo spazio umano». Parole come pietre, alle quali è obbligato a replicare Nicola Zingaretti, il governatore del Lazio - un appellativo che fa arrabbiare Errani: «Sono presidenti, il governatore è solo quello della Banca d'Italia» - prende l'abbrivio con un'affermazione di principio: «Dobbiamo essere degni. A 60 giorni del disastro si deve tenere alto il livello etico dell'impegno». Una prolusione che anticipa un riconoscimento all'esperienza e ai metodi di Errani: «Ascolto Vasco in religioso silenzio. Ogni giorno gli tocca prendere 15 decisioni che segnano la vita delle persone». Errani non può né compiacersi né apparire imbarazzato. È sgattaiolato via poco dopo l'inizio del discorso di Zingaretti per raggiungere l'Umbria. Sembra un messaggio in codice: prima i fatti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Rapporto Epo-Euipo.** Cresce il ruolo dell'impresa innovativa

# Marchi e brevetti generano il 42% dell'economia Ue

**Laura Cavestri**  
MILANO

La qualità paga. E se l'Europa pare, sotto molti aspetti, smarrita, una certezza è che quando le sue industrie fanno largo uso di marchi e brevetti, crescono Pil, occupazione ed export.

A scattare l'ultima fotografia, uno studio congiunto dell'Ente europeo dei brevetti (Epo) e dell'Ufficio per la proprietà intellettuale della Ue (Euipo) diffuso ieri sull'impatto, in Europa, dei diritti di proprietà intellettuale (marchi, brevetti, disegni registrati) sull'economia dei Ventotto, in termini di Pil, occupazione, salari e commercio. Poiché si tratta del secondo studio - il primo era datato 2013 - il confronto consente di dire che, nella Ue, le aziende che fanno uso intensivo di titoli di proprietà intellettuale sono cresciute, aumentando ricchezza e occupazione.

Secondo lo studio, nella Ue, più del 42% dell'attività economica totale (pari a circa 5700 miliardi di euro annui) sono generati da industrie ad alta densità di proprietà intellettuale (era al 38,6% nello studio 2013). Le industrie ad alta densità di marchi rappresentano il 36%, quelle che sfruttano in preva-

lenza disegni e modelli sono il 13%, 15% quelle basate sui brevetti e 7% quelle che puntano sul diritto d'autore.

Sul fronte dell'occupazione, il 28% di tutti i posti di lavoro nella Ue (erano il 25,9% nello studio 2013) sono stati direttamente creati da industrie altamente innovative (circa 60 milioni). Ma se si aggiunge un altro 10% di posti indiretti (i rela-

che le buste paga. In queste tipologie di imprese - a prescindere dalle dimensioni - i salari medi sono, mediamente, del 46% più elevati rispetto a quelli di altri settori. Con punte che possono toccare quasi il 70% in più per i dipendenti di grosse aziende ad alta incidenza di brevetti e sino al +30% per chi operante nelle indicazioni geografiche. Il tutto rispetto ai propri «colleghi» dei rispettivi settori che innovano poco.

«Oggi giorno - ha affermato il presidente di Epo, Benoît Battistelli - le attività immateriali si rivelano sempre più importanti per le aziende innovative, soprattutto per le Pmi, ma anche per i centri di ricerca e le università. Tuttavia, per rimanere competitiva nell'ambito dell'economia globale, l'Europa deve incoraggiare ulteriormente lo sviluppo e l'utilizzo di nuove tecnologie e il ricorso all'innovazione».

**5.700 miliardi**

**Il fatturato totale**  
Ricavi delle imprese Ue ad alta intensità di proprietà intellettuale

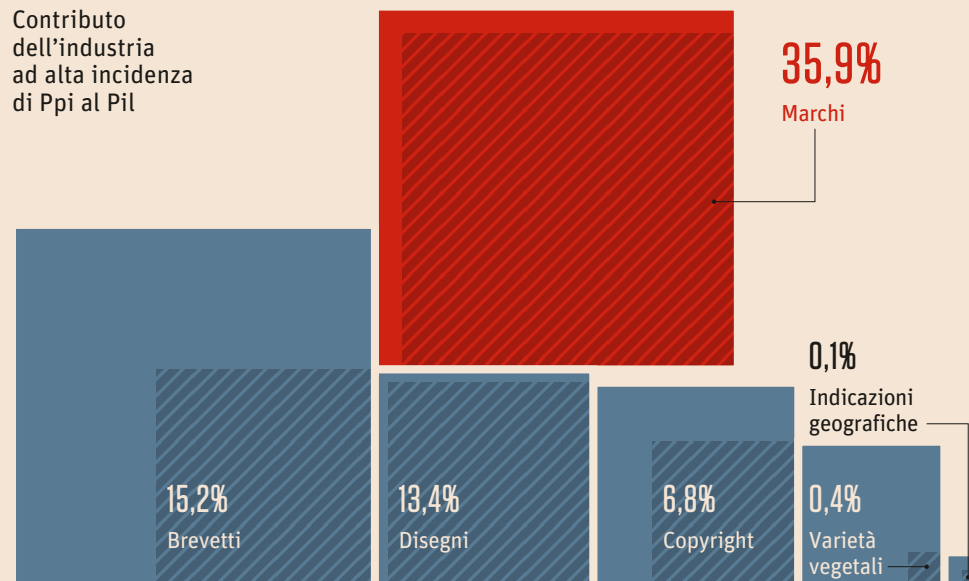
tivi fornitori di beni e servizi), si può affermare che circa il 38% dell'occupazione Ue (82 milioni di occupati) dipende da chi spinge l'acceleratore dell'innovazione.

Solo considerando il segmento dell'occupazione nel frangente della crisi - dicono Epo e Euipo - se nel periodo 2008-2010 è diminuita in Europa da 219,6 milioni a 215,8 milioni, nelle imprese innovative è rimasta costante.

Ma se ne avvantaggiano an-

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### Il valore della ricerca



**Farmaci.** Tre dei sei prodotti innovativi approvati dalla Ue

# L'industria biotech italiana al top nelle terapie avanzate

**Rosanna Magnano**  
ROMA

Industria italiana biotech al top in Europa nelle terapie avanzate. Sono infatti made in Italy tre dei sei prodotti innovativi approvati dall'Ue. La prima terapia genica per il trattamento dell'Adh Scid, una malattia rara del sistema immunitario che costringeva i "bambini bolla" a vivere isolati dal mondo; il primo farmaco di ingegneria tissutale a base di cellule staminali per la ricostruzione della cornea dei pazienti con ustioni oculari, che ha restituito la vista a 250 pazienti; la prima terapia cellulare somatica per il trattamento aggiuntivo di leucemie, linfomi e di altri tumori gravi del sangue. Progetti biotech, nati nei laboratori di Università e centri di ricerca pubblici e privati e poi «adottati» dall'industria farmaceutica e portati fino al paziente.

Esempi di un'alleanza strategica che va perseguita e rafforzata. «I risultati straordinari raggiunti nelle terapie avanzate - spiega Massimo Scaccabarozzi, presidente di Farmindustria - sono frutto di un network hi tech di R&S tra pubblico e privato. E le aziende che operano nel Paese, sia nazionali che multinazionali, sono diventate leader nel settore anche perché possono contare su una serie di eccellenze del mondo scientifico e accademico. Garantire la stabilità normativa, consolidare i fondi per farmaci innovativi, come fa la legge di stabilità 2017, e cambiare strutturalmente la

governance sono le basi perché le potenzialità presenti trasformino l'Italia in hub dell'innovazione».

L'Italia ha tutte le carte in regola, con 15 siti produttivi, 27 progetti in sviluppo in 7 diverse aree terapeutiche e un fatturato del farmaco biotech pari a 7,9 miliardi, in crescita dell'8 per cento. Il nostro Paese è inoltre tra i

### LA STRATEGIA

Scaccabarozzi: risultati straordinari frutto di un network hi-tech di ricerca e sviluppo tra pubblico e privati

### I NUMERI CHIAVE

**15**

**I siti produttivi**  
Numero degli impianti dedicati alle terapie avanzate

**27**

**I progetti di sviluppo**  
Piani avviati per l'avvio di nuove produzioni

**7**

**Le aree terapeutiche**  
Comparti di cura interessati dai progetti innovativi

**7,9 miliardi**

**Il fatturato**  
Giro d'affari del comparto farmaceutico biotech

primi 10 al mondo per produzione scientifica. E per qualità delle pubblicazioni nel campo della farmacologia e della drug discovery è al quarto posto nel mondo, dopo Usa, Uk e Germania. «Nell'ambito della terapia genica e terapia cellulare l'Italia si colloca al 7° posto nel mondo e al 4° in Europa ricorda Eugenio Aringhieri, presidente del Gruppo Biotecnologie di Farmindustria - e siamo al 6° posto nel mondo e al 3° in Europa per numero di pubblicazioni sull'ingegneria tissutale».

Ma l'eccellenza scientifica non basta. La competizione su biotecnologie e terapie avanzate è globale. Usa, Canada, Giappone e Corea del Sud sono in prima linea. E la posta in gioco è alta, sia sul fronte degli investimenti sia su quello dei profitti: dei dieci farmaci che hanno realizzato più utili, ben 7 sono biotech.

Il nesso tra Accademia e piccola impresa biotecnologica e poi grande industria farmaceutica, sostengono tutti i player, va quindi rilanciato e sempre più valorizzato, creando un ecosistema favorevole, che faciliti la transizione dalla ricerca di base alla clinica.

«L'università va circondata e supportata - spiega Mauro Giacca, dg dell'International Centre for genetic Engineering and Biotechnology, che ha una delle sue sedi a Trieste - e bisogna creare dei professionisti del trasferimento tecnologico, esperti nel trovare contatti con i grossi investitori».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**RACCOLTI E RICICLATI I TUOI IMBALLAGGI IN PLASTICA SONO FRESCHI DI NUOVA VITA.**

Con il patrocinio del

**MINISTERO DELL'AMBIENTE E DELLA TUTELA DEL TERRITORIO E DEL MARE**

Raccogliere e riciclare gli imballaggi in plastica vuol dire produrre qualità per l'ambiente e il territorio. Vuol dire mettere in circolo nuove energie, materie e intelligenza per nuove opportunità di crescita collettiva. Aiuta COREPLA a dare una seconda vita agli imballaggi in plastica. Un tuo semplice gesto può alimentare sviluppo e innovazione. Può nutrire la rinascita dei materiali.

**LA PLASTICA. TROPPO PREZIOSA PER DIVENTARE UN RIFIUTO.**

Per saperne di più:

[f](#) | [t](#) | [y](#) | [corepla.it](#)

**COREPLA**  
Il consorzio senza scopo di lucro per il riciclo e il recupero degli imballaggi in plastica

**PUBBLICITA' PROMOSIONATA PER LA COMUNICAZIONE SOCIALE**



**Industria.** L'Osservatorio di settore: aumento della domanda interna e crescita dell'export i fattori trainanti

# Componenti auto, balzo del 6%

Fatturato totale a quota 38,8 miliardi - Il Piemonte regione capofila

Filomena Greco  
TORINO

■ Un settore «resiliente», cresciuto di quasi il 6% nel 2015 e ancora in fase espansiva nel corso del 2016. È la fotografia delineata dall'Osservatorio sulla componentistica automotive italiana nel rapporto realizzato dalla Camera di commercio di Torino, da Anfia e dal Cami (Center for Automotive & Mobility Innovation) dell'Università Ca' Foscari di Venezia, in collaborazione con la Cdc di Modena. Duemila imprese, 700 delle quali in Piemonte, oltre 130 mila addetti e un fatturato, per la filiera auto in senso stretto, che arriva a 38,8 miliardi, 15 dei quali realizzati da imprese del Piemonte. L'Osservatorio, dunque, approfondisce l'analisi in un comparto, l'automotive, che, nel suo insieme da mesi fa da driver per la produzione industriale. Un pezzo di manifattura Made in Italy, come la descrive Vincenzo Iltote, presidente della Cdc di Torino, «che cresce con numeri quasi da economia cinese, indicatori che non siamo abituati a vedere in altri settori», e che ha dimostrato in questi anni, come spiega Giuseppe Barile, presidente dei componentisti Anfia, «capacità di resistere e dinamicità». «La componentistica si è rivelata uno dei set-

tori più vivaci della filiera automotive italiana - aggiunge -, ha raggiunto e superato i livelli di fatturato pre-crisi, dopo anni di tenuta nonostante la contrazione del mercato nazionale dell'auto, dal 2008 al 2013, e livelli di produzione di autovetture scesi sotto la soglia critica delle 400 mila unità all'anno». Le aziende della filiera hanno spinto l'acceleratore sulla

## LE VALUTAZIONI

Barile: è uno dei comparti più vivaci della filiera, superati i livelli pre-crisi  
Iltote: indicatori di crescita da economia cinese

diversificazione, hanno ampliato il portafoglio clienti e stanno consolidando la quota di produzioni destinate ai comparti più performanti dell'auto, sportive e suv. Una espansione indotta dalla ripresa dei volumi produttivi di auto in Italia, che ha rinsaldato i legami tra componentisti e Fiat Chrysler (si veda l'articolo a lato) e dal buon andamento dell'export, cresciuto superando in valore il 2007, l'ultimo anno prima della crisi iniziata nel 2008-2009. La percentuale di aziende esportatrici è salita

dal 72 al 75% - all'81% in Piemonte - con una quota di fatturato sui mercati esteri del 40%, del 45% per le aziende piemontesi.

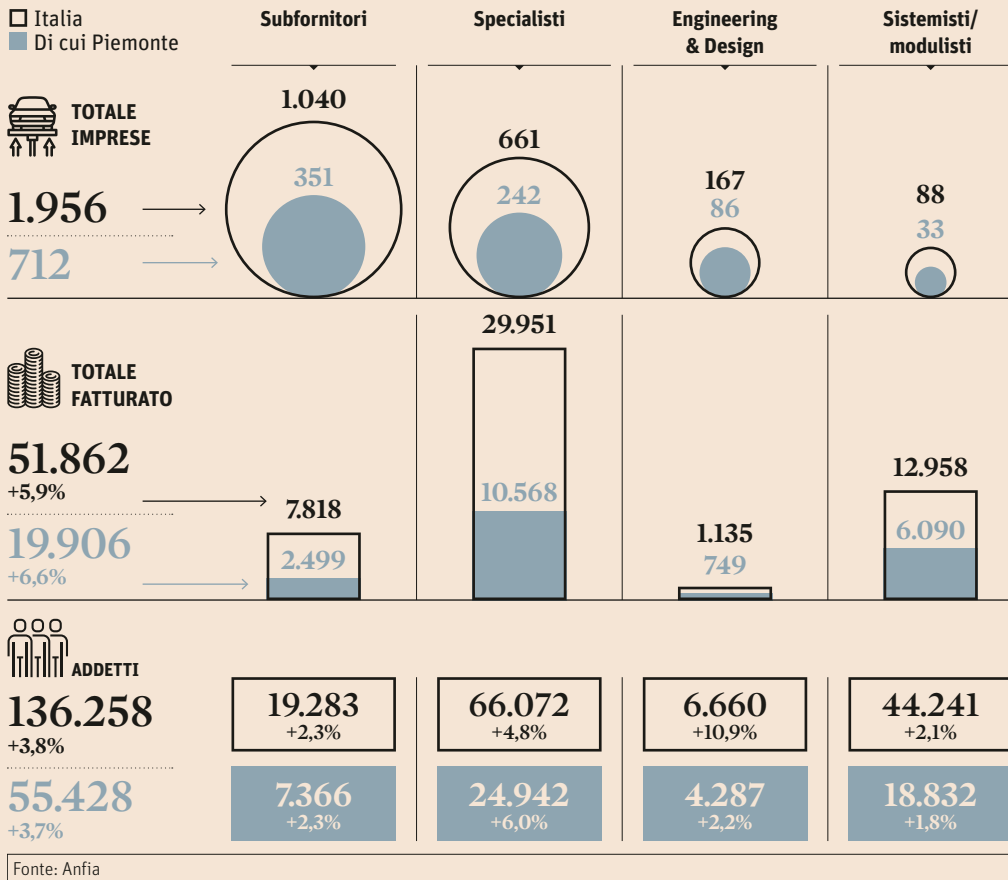
La fase espansiva, con migliori performance per le aziende di ingegneria e design e per gli specialisti, trova conferma nelle previsioni delle imprese, ottimiste nell'80% dei casi secondo la rilevazione dell'Osservatorio, con un saldo positivo di 60 punti rispetto ai pessimisti. La filiera auto del Piemonte, in particolare, cresce meglio della media, del 6,6%, «è la regione - aggiunge Iltote - si conferma leader del settore in Italia, con una presenza più significativa che altrove di aziende che si occupano di ingegneria e design, vero e proprio *unicum* del distretto».

Sullo sfondo, la crescita mondiale della produzione di autoveicoli - metà dei quali fatti in Asia -, il record produttivo dell'area Nafta, la ripresa delle produzioni europee, sebbene ancora sotto i volumi pre-crisi. L'Europa resta il bacino naturale per la componentistica italiana: Germania, Francia e Polonia rappresentano l'80% dell'export. Per i componentisti italiani, dunque, conta che l'Europa resti centrale sul fronte della produzione di autoveicoli, se non per quantità, per qualità.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Componentistica automotive italiana

Osservatorio componentistica automotive italiana. Dati 2015 e variazione percentuale su 2014



**Ferrovie.** L'ad Sciarrone: più collegamenti con il Mezzogiorno

## I merci di Interporto Nola sull'Alta velocità dal 2018

Marco Morino

CERNOBBIO (COMO). Dal nostro inviato

■ Due novità dal fronte della logistica in treno. Dalla primavera del 2018 i treni merci di Interporto servizi cargo (Isc), impresa ferroviaria privata di proprietà dell'Interporto Campano (Nola), viaggeranno sui binari dell'Alta velocità collegando il Mezzogiorno alle grandi piattaforme logistiche e intermodali del Nord.

Seconda novità: Rete ferroviaria italiana (Rfi) è pronta a stringere accordi quadro pluriennali con gli operatori della logistica (spedizionieri, imprese di trasporto e altri) per calibrare gli investimenti sulla rete ferroviaria nazionale in funzione delle loro richieste e delle loro esigenze.

Entrambi gli annunci arrivano da Cernobbio (Como), dove ieri si è concluso il forum internazionale su trasporti e logistica promosso da Contrasporto-Confindustria.

L'idea di Giuseppe Sciarrone, amministratore delegato di Isc, è di portare anche al Sud i mega-trailer, cioè i semirimorchi, sfruttando il trasporto intermodale strada-rotaia. Attualmente i mega-trailer, che costituiscono la modalità di trasporto più diffusa in Europa per gli spostamenti delle merci sulle lunghe distanze, sono bloccati dai limiti di sagoma delle gallerie del sistema ferroviario italiano, che non permettono i collegamenti con il Centro-Sud. «Sfruttando le caratteristiche della rete Alta velocità/Alta capacità - spiega Sciarrone - sarà finalmente possibile far viaggiare i mega-trailer sui treni anche in direzione del Mezzogiorno. Nello

scorso mese di luglio Isc e Rfi hanno avviato il tavolo tecnico per la stipula dell'accordo quadro. Il 2017 sarà interamente dedicato ai test e all'omologazione delle nuove locomotive, per cui pensiamo di lanciare il servizio commerciale dalla primavera del 2018». La compagnia campana si appresta a ordinare 10-15 nuovi locomotori, capaci di viaggiare a 160 km/h contro i 120 km/h dei locomotori attuali. «L'obiettivo - continua Sciarrone - è collegare gli interporti di Pomezia (Roma) e Nola (Napoli) con tre grandi hub del Nord: Quadrante Europa di Ve-

## L'ANNUNCIO

Gentile (Rfi): accordi quadro con gli operatori della logistica e del settore cargo dal 2017 per incrementare la quota delle merci su ferro

rona, Milano Segrate e Busto Arsizio, quest'ultimo posizionato sull'asse del Gottardo. Puntiamo a 50 mila trasporti-anno. È un bel progetto per il Sud, perché avvicina il Mezzogiorno all'Europa».

Capitolo Rfi. «Il 2017 - spiega Maurizio Gentile, amministratore delegato della società - sarà caratterizzato da una grande attività di Rfi: vogliamo stringere accordi quadro con tutti gli operatori della logistica per cercare di capire quali sono le loro esigenze e trasformarle in investimenti utili. La rete ferroviaria - dice Gentile - non è in concorrenza con le altre reti, ma pone in termini di integrazione e sinergia, però vorremmo che tutti gli investimenti

che stiamo facendo fossero finalizzati a un utilizzo proficuo. Questi accordi - sottolinea Gentile - permettono di capire le esigenze del mercato e trasformarle in investimenti utili per un uso maggiore della rete ferroviaria, evitando cattedrali nel deserto e realizzando così piani di trasporto integrati tra strada, ferrovia e aereo in una logica di intermodalità pianificata e non estemporanea».

Chiude i lavori il ministro delle Infrastrutture, Graziano Delrio. Il ministro ricorda ancora una volta la cura del ferro messa in campo dal governo che mira a colmare il ritardo del trasporto ferroviario di merci rispetto a quello stradale. Il piano ha l'obiettivo di trasferire una quota crescente del trasporto merci verso la ferrovia da altre modalità di trasporto più inquinanti. Cura del ferro che, per quanto riguarda lo sviluppo dei corridoi ferroviari merci, prevede investimenti per circa due miliardi (si veda la tabella in pagina). «La logistica - sottolinea Delrio - è fondamentale per la competitività del Paese. Se il sistema logistico italiano avesse l'efficienza della Germania, saremmo la prima manifattura d'Europa. E invece l'Italia è divisa in due in termini di accessibilità, con le regioni del Centro a fare da cuscinetto. Questo problema ce lo dobbiamo porre». Infine i corridoi Ten-T. «I fatti in campo dicono che noi crediamo moltissimo nei corridoi europei: sono andato a parlare con i sindaci della Val di Susa per dire che i corridoi non li metto in discussione perché l'Italia deve stare connessa».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**La filiera.** Il 42% dei ricavi totali riferibile al Lingotto

## La quota di Fca riprende a crescere

TORINO

■ Fa un balzo di quasi venti punti base il legame produttivo tra il car maker nazionale, Fiat Chrysler, e le aziende della componentistica auto italiana. Il dato emerge dalle rilevazioni dell'Osservatorio sulla componentistica automotive. In sostanza se soltanto un anno e mezzo fa la percentuale di aziende che producevano per Fiat Chrysler si attestava intorno al 60%, con quote di fatturato destinate a produzioni del Lingotto variabili, nel 2015 la dipendenza da Fiat Chrysler ha fatto un balzo di quasi venti punti, interessando il 79,9% del campione delle imprese, l'86,6% se si considerano le aziende del territorio piemontese.

Il rafforzamento dei legami produttivi e della dipendenza verso Fiat Chrysler, indicatore che è tornato a crescere dopo anni di riduzione, dipende dalla ripresa dei volumi produttivi in Italia. È dunque fisiologico ma, al contempo, spinge l'Anfia a fare un appello alle aziende della componentistica. «La ripresa della produzione di autoveicoli in Italia - sottolinea Giuseppe Barile, responsabile del Gruppo componentisti - non deve spingere le aziende a mollare l'export e ridurre l'attenzione rispetto

agli altri clienti, a cominciare dalle case automobilistiche tedesche. Durante gli anni della crisi la capacità di ampliare il portafoglio clienti e aumentare le quote di export si sono rivelati fattori vincenti. La ripresa della produzione domestica non deve mettere in secondo piano questi aspetti».

In totale, le produzioni destinate al Gruppo FCA sono passate dal 29 al 42% del fatturato del settore. Una quota de-

## AREA STRATEGICA

Per i componentisti piemontesi il peso delle produzioni verso Fiat Chrysler sale dal 32% al 49%

rivante dalla somma tra le produzioni per FCA destinate comunemente all'exportazione - salite dal 6 al 12% del fatturato del comparto tra 2014 e 2015 - e le produzioni per il Gruppo, ma destinate al mercato domestico, salite dal 23 al 30% nell'arco di un anno. Il peso di FCA sulla componentistica sale al 49% se si considera il fatturato delle aziende piemontesi, era al 32% nella precedente rilevazione.

F. Gre.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



JOIN THE MECHANICAL REVOLUTION  
DISCOVER #SISTEM51 IRONY

swatch®

Vera Viola  
NAPOLI

■ La rete di imprese Poema di Morra De Santis (Avellino) oggi è meta della visita di una delegazione di Confindustria a cui prende parte il coordinatore di Confindustria per le Reti d'impresa Antonello Montante.

Sotto l'ala di Rolls Royce nasce dapprima Ema, azienda controllata al 100% dalla casa inglese specializzata in microfusioni per produrre parti di turbine per aerei e per impianti industriali. Poi nasce il progetto

della Rete di imprese Po-Ema che sta per Polo Europeo Microfusioni Aeronautiche.

Un piano da oltre 40 milioni di investimenti in impianti e macchinari finanziato da Invitalia con un contratto di svilup-

## IL PIANO

Da Ema, azienda controllata al 100% da Rolls Royce, nasce il progetto del Polo Europeo Microfusioni Aeronautiche

po. Oggi gli investimenti sono in corso le erogazioni stanno per partire. Alle nove imprese che avevano aderito sin dal 2014 si sono aggiunte altre due: Bper è una società di servizi.

La rete Poema che oggi ha un giro d'affari di 10 milioni (aggiunti ai 70 di Ema) prevede dalla integrazione da completare e dall'apertura al mercato - di poter raddoppiare il fatturato. Così i dipendenti, oggi sono in totale 700 circa, ma si prevede che nel 2017 diventeranno mille.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Esselunga.** Il testamento destina metà dei risparmi a Germana Chiodi e metà ai nipoti

# Alla segretaria di Caprotti un'eredità di 75 milioni

Ora si apre la partita della cessione della catena

**LOMBARDIA****Emanuele Scarci**  
MILANO

Un regalo ricchissimo per Germana Chiodi, segretaria per 40 anni di Bernardo Caprotti, il fondatore di Esselunga scomparso lo scorso 30 settembre. Ma anche per i cinque nipoti del "mago di Esselunga". Si tratta complessivamente di ben 150 milioni dei "risparmi" dell'imprenditore da dividersi a metà. Questo però non chiude la partita tra le due famiglie Caprotti, ma apre uno scenario con due conclusioni possibili: uno, di sostanziale accettazione delle volontà del defunto e quindi di prossima cessione della catena commerciale Esselunga; l'altro, di apertura di uno o più contenziosi legali con cadute sulla vendita del network e forse sulla stessa gestione aziendale.

Ieri, alla fine della ricognizione sulla consistenza dei risparmi di Bernardo Caprotti, l'esecutore testamentario Stefano Tronconi ha stabilito che il valore è intorno

ai 150 milioni, molto superiore alle prime stime. Il valore dei "risparmi" è emerso dalla ricognizione sulla liquidità e sui titoli custoditi nei conti correnti e presso Credit Suisse e Deutsche Bank.

Come da volontà del fondatore della catena commerciale (ma in realtà anche di aziende alimentari collaterali), metà del va-

**CONTROLLO BLINDATO**

Il 70% delle azioni a moglie e figlia consente di deliberare nelle assemblee straordinarie, anche sulla vendita di Esselunga

lore è destinata alla 68enne Germana Chiodi e gli altri 75 ai 5 nipoti dell'imprenditore, Fabrizio e Andrea (figli del fratello Claudio) e ai tre figli di Giuseppe Caprotti, vale a dire 15 milioni a testa. La Chiodi, in realtà, non è stata una segretaria di direzione, ma verosimilmente un manager (già nel 2005 dichiarava un imponibile di 382.237 euro), custo-

de del ricchissimo archivio aziendale e personale.

Orase i figli di primo letto di Caprotti, Giuseppe e Violetta, non si opporranno alla maxi donazione alla Chiodi si darà esecuzione al testamento. Ipotesi molto probabile perché il testatore (con la regia di Piergaetano Marchetti) poteva disporre a sua discrezione della quota del suo 25%, una volta esauriti gli obblighi della legittima (il 50% del patrimonio ai figli e il 25% al coniuge). Semmai i due figli potrebbero impugnare il testamento qualora ravvisassero un diverso valore del patrimonio complessivo (il valore di Esselunga e del patrimonio immobiliare molto probabilmente è stato stimato con delle perizie), anche per la non inclusione di qualche bene. Oppure per vizi di forma.

Insomma, le ipotesi sono numerose ma il rischio che un'impugnativa parziale del testamento possa rischiare di bloccare (eventualità da verificare) anche il resto delle disposizioni testamentarie ed aver ripercussioni sulla stessa gestione aziendale sembrerebbe escludere questa eventualità. Inoltre un contenzioso legale

renderebbe più difficile la cessione della catena commerciale (Caprotti ha indicato gli olandesi di Ahold) o, quanto meno, ne ridurrebbe il valore. È più probabile che i legali delle due famiglie si accordino su un'intesa.

Infine è utile ricordare che Bernardo Caprotti, ancora in vita, ha donato circa il 70% delle azioni della holding Supermarkets Italiani alla moglie Giuliana Albera e alla figlia Marina, «in via tra loro congiunta». Mentre a Giuseppe e Violetta, il lascito testamentario è stato di circa il 15% ciascuno. Difatto il 70% del capitale blinda il controllo e consente a Giuliana Albera e Marina di deliberare nelle assemblee straordinarie, anche sulla cessione della società. Per la cassaforte immobiliare è stata seguita la stessa procedura, ma con una minoranza più robusta: Caprotti ha donato un pacchetto del 55% della holding Villa Participazioni al coniuge e alla figlia Marina. A Giuseppe e Violetta, come lascito testamentario, il 22,5% a testa.

**Aziende in campo**  
emanuelescarci.blog.ilssole24ore.com  
© RIPRODUZIONE RISERVATA

**La protesta degli agricoltori****A Siena il funerale del grano**

«Il grano è morto» sotto il peso della concorrenza e delle riduzioni di prezzo e per questo motivo ieri centinaia di agricoltori si sono riuniti al casello A1 Valdichiana-Bettolle, in provincia di Siena, per mettere in scena il funerale di un prodotto che «deve essere tutelato perché rischia di scomparire». La protesta, con tanto di marcia funebre, carro e bara (foto), è stata promossa da Confagricoltura, Cia, Apima e Cooperative, in rappresentanza degli agricoltori di Toscana, Umbria, Abruzzo e Lazio ha visto la partecipazione di numerosi sindaci e istituzioni del territorio

**Design.** Piano per l'apertura di negozi all'estero

## Kartell si rafforza in Giappone con l'alto di gamma

**Giovanna Mancini**  
MILANO

Salto di qualità di Kartell in Giappone, un mercato in cui l'azienda di design di Noviglio (Milano) è presente da diversi anni ma dove adesso, spiega il presidente Claudio Luti, sono diretti molti investimenti per un piano a medio termine «di aperture di alto livello», finalizzato a posizionare con maggiore decisione il marchio sul segmento dell'alto di gamma.

Non a caso la prima di queste aperture, in joint venture con il nuovo partner Toyo Kitchen Style, è stata nei giorni scorsi ad Aoyama, uno dei quartieri di Tokyo che ospita i brand più prestigiosi della moda e del design, molti dei quali made in Italy. Un biglietto da visita che segna la «ripartenza» (così la definisce lo stesso Luti) di Kartell in Giappone. «Siamo qui dagli anni 80, attraverso diversi distributori - spiega Luti -. Che resteranno con noi, ma a cui ora aggiungiamo Toyo Kitchen Style, con cui intraprendere questa nuova avventura su un mercato che offre ancora grandi potenzialità per il nostro marchio e più in generale per tutto il design made in Italy». A Toyo Kitchen è affidata la "missione" di realizzare nuovi store più spostati verso il concetto del lusso, strategico in un Paese che ha dinamiche particolari e uniche nell'area dell'Estremo Oriente, dove Kartell continua la sua espansione anche in Cina, Hong Kong, Corea del Sud, Malesia, Singapore, Indonesia, Taiwan e Filippine. «Siamo dappertutto, ma dappertutto possiamo fare meglio», osserva Luti. E nuove aperture arriveranno anche in Nord e Sud America.

Il modello distributivo privilegiato dall'azienda milanese è tradizionalmente quello del monomarca, in cui Kartell è forte in tutto il mondo, con 140 flagship store, 250 shop-in-shop e oltre 2.500 punti vendita in 140 Paesi. Alcuni spazi sono dedicati solo a singole "famiglie" della galassia Kartell, che da alcuni anni a questa parte ha ampliato la gamma merceolo-

gica, aprendosi al bagno (in partnership con Laufen), ai prodotti per la tavola, alle fragranze, agli accessori moda e a mobili e complementi per bambini. Altri negozi sono invece pensati per ospitare pezzi di tutte le collezioni, offrendo un'idea dell'intera gamma.

Strategia che sembra funzionare: l'azienda - che ha chiuso il 2015 con un fatturato stabile sopra i 100 milioni - quest'anno sta crescendo a ritmi impor-

**LA STRATEGIA**

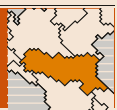
Nuovo partner nipponico per l'azienda milanese, che prevede una crescita nel 2016 e ora guarda anche a contract ed e-commerce

tanti e potrebbe chiudere con una crescita a doppia cifra, sebbene Luti non voglia ancora dare cifre precise. «Ora ci stiamo organizzando per accelerare sul contract e sull'e-commerce - dice invece - in particolare, lavoriamo per dare vita a una struttura interna specificamente dedicata al contract».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Alimentare.** Inaugurato ieri a Parma il salone internazionale delle macchine per il food: raddoppiati i compratori

## A Cibus Tec record di compratori stranieri

**EMILIA ROMAGNA****Ilaria Vesentini**  
PARMA

«Buona la prima». Difficile dar torto all'amministratore delegato di Fiere di Parma, Antonio Cellie, di fronte alla ressa di persone che ieri riempiva il quartiere espositivo, quasi si fosse inaugurata una fiera consumer e non un salone per tecnologi, qual è Cibus Tec. Sono attesi 35 mila visitatori nella città ducale - dove ieri si è

aperta la 51esima edizione della più antica fiera meccanico-alimentare del Paese - e 3 mila buyer di 75 nazionalità, il doppio rispetto all'edizione 2014. Fino a venerdì prossimo potranno interfacciarsi con 1.200 espositori, toccare con mano le 600 novità hi-tech per le

**Sviluppo internazionale**

L'ad Cellie: «L'alleanza con la fiera di Colonia ci permetterà di creare la più grande piattaforma al mondo per il food&tech»

principali filiere agroalimentari (ortofrutta dairy, prodotti da forno, dolci, caffè e carni) e conoscere le start-up più innovative (start-up cui è stato dedicato il convegno inaugurale co-organizzato con il Parco tecnologico di Lodi).

Questa è la prima edizione del nuovo Cibus Tec targato Koel Parma Exhibitions, la nuova società al 50% tra Fiere di Parma e Fiere di Colonia per creare la più grande piattaforma mondiale per il food e il food tech. «Un'edizione ponte tra un passato iniziato qui a Parma nel 1939 e un futuro che

ci proietta, grazie ai partner tedeschi, in nuovi progetti esteri dal Sud America all'India, a iniziare da Pro Foodtec a Chicago il prossimo aprile», sottolinea Cellie. Confermando numeri record per l'expo parmigiano: le previsioni del 2016 parlano di 40 milioni di euro di fatturato e il 30% di Ebitda (12 milioni) che salgono a 16 con la plusvalenza legata all'ingresso di Koelmesse).

«Quest'anno abbiamo il 30% in più di espositori, il doppio dei buyer, 1.000 chief technology officer (raggiunti uno a uno grazie alle nostre comu-

nità di Anuga e Cibus) e il 40% in più di visitatori esteri. Numeri che danno la misura di che cosa sia oggi Cibus Tec. Fiere di Parma - sono le parole del presidente Giandomenico Auricchio, al taglio del nastro - in un periodo di congiuntura sfavorevole ha avuto il coraggio di investire 80 milioni di euro nel quartiere e oggi sta raccogliendo i frutti, avendo quasi azzerato la posizione finanziaria netta».

Il più grande quartiere monoplanare d'Italia (135 mila metri quadrati su 450 mila mq di area di proprietà) ambisce

a diventare «l'hub mondiale del meccano-alimentare nella fascia premium e dell'innovazione per il food processing&packaging, lasciando invece al gigante di Colonia l'hard scale per il mass market», aggiunge l'ad.

I costruttori italiani di impiantistica alimentare si contendono con i tedeschi la leadership tecnologica mondiale. Secondo le previsioni dell'ufficio studi Anima Confindustria il 2016 si chiuderà con circa 5,3 miliardi di euro di valore della produzione, per i due terzi destinati all'export (oltre 3,5 miliardi) con un trend positivo ma sotto al 2% e occupazione stabile.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**IL BRAND****100 milioni**

**In crescita**  
Fatturato 2015 dell'azienda milanese, che quest'anno sta crescendo a ritmi significativi e potrebbe chiudere con un incremento a doppia cifra dei ricavi

**2.500**

**La rete retail**  
Numero di punti vendita nel mondo di Kartell, che è presente in più di 140 Paesi e può contare su 140 flagship store e 250 shop-in-shop. Il catalogo del brand comprende oggi anche prodotti di arredobagno, per la tavola, per la moda e per i bambini



## Saranno 4 anni straordinari.

Sprinter e Vito con 4 anni di manutenzione ordinaria e straordinaria.

**Sprinter****200**  
€/mese\*

- Aria Condizionata
- Tetto Alto
- 47 canoni da 200€
- Anticipo 7.120€
- TAN (fisso) 3,90%
- TAEG 5,00%

\*Esempio di leasing Sprinter 314 F CDI 37/33 Executive EURO 6, 47 canoni più riscatto finale € 11.354,19. Durata 48 mesi e chilometraggio totale 120.000 km. Prezzo di listino con optional € 30.687 (IVA e mss escluse). Prezzo di vendita € 22.013,34 (IVA e mss escluse).

**Vito****150**  
€/mese\*

- Aria Condizionata
- 47 canoni da 150€
- Anticipo 6.450€
- TAN (fisso) 3,90%
- TAEG 5,07%

\*Esempio di leasing per Vito 114 CDI F Long EURO 6, 47 canoni più riscatto finale € 11.055,56. Durata 48 mesi e chilometraggio totale 80.000 km. Prezzo di listino incluso optional € 26.167 (IVA e mss escluse). Prezzo di vendita € 20.126,96 (IVA e mss escluse).

Spese istruttoria € 300. Offerta valida fino al 31 dicembre 2016, solo per possessori di partita IVA, salvo approvazione Mercedes-Benz Financial. Condizioni e limitazioni dell'Accordo Assistenza Complete e fogli informativi presso la Concessionaria e sul sito internet. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale.

f y+ G+ mercedes-benz.it/van

**Mercedes-Benz**

Vans. Born to run.

