

**Infrastrutture.** L'autostrada A3 ribattezzata «A2-Automed» - Delrio: cambiare il nome per cambiarne il destino - Armani: da simbolo negativo a esempio positivo

# Gentiloni «vara» la Salerno-Reggio, decreto per il Sud

## Chiuso dopo 55 anni l'ultimo cantiere - Il premier: scusate il ritardo ma promessa mantenuta

**Marzio Bartoloni**

Il Governo riparte dal Sud. Quello che in gran parte ha voltato le spalle alle urne all'ex premier Renzi lo scorso 4 dicembre. Nell'agenda delle priorità del nuovo presidente del Consiglio Paolo Gentiloni accanto all'emergenza Monte dei Paschi spunta infatti proprio il Mezzogiorno a cui il Governo dedicherà il suo secondo decreto, dopo quello attesissimo per il salvataggio della banca senese. Nel provvedimento atteso oggi in consiglio dei ministri un pacchetto di misure, alcune ripescate tra quelle non entrate nella manovra, che vanno dalle risorse per la sanità di

**OGGI IN CDM**

Nel provvedimento d'urgenza spazio alle misure per Taranto rimaste fuori dalla manovra e alla nomina di un commissario per le acque reflue

Taranto (oltre 50 milioni) per l'acquisto di attrezzature diagnostiche all'intervento con la possibile nomina di un commissario per la gestione delle acque reflue su cui pende una possibile multa Ue da 62 milioni fino alla creazione di agenzie di transhipment per salvaguardare l'occupazione di circa mille lavoratori portuali di Gioia Tauro e Taranto che saranno riquilibrati.

«Se c'è una priorità del nostro governo, in questa fase di completamento delle riforme degli ultimi due anni, è la priorità dellavoro nel Mezzogiorno. Non è un caso che abbiamo previsto un ministro per il Sud», ha spiegato ieri Gentiloni all'inaugurazione della cerimonia di completamento Salerno-Reggio Calabria ribattezzata Autostrada del Mediterraneo o più semplicemente «Automed». Un'opera, questa, completata dopo 55 anni - «Scusate il ritardo» ha detto ieri Gentiloni citando il famoso film di Massimo Troisi - etralosetticismo di molti, ricordato ieri anche da Matteo Renzi in un tweet ironico destina-

to alla stampa estera. «C'è stata qualche ironia, è comprensibile - ha aggiunto anche Gentiloni ringraziando il suo predecessore a Palazzo Chigi -, ma l'Italia è un grande Paese perché è affidabile. Abbiamo dimostrato che quando prendiamo un impegno siamo capaci di mantenerlo».

Il ministro delle Infrastrutture e dei Trasporti, Graziano Delrio ha sottolineato come con il cambio del nome della Salerno-Reggio Calabria in «Automed» ci sia l'impegno anche a «cambiarne il destino». «È vero - ha spiegato Delrio - che le infrastrutture non bastano a creare sviluppo senza infrastrutture non ci può essere sviluppo». «Abbiamo lavorato in questi mesi - ha spiegato il presidente di Anas, Gianni Vittorio Armani - per trasformare l'A3 da simbolo negativo di eterna incompiuta d'Italia a esempio positivo di una grande autostrada moderna ed efficiente che sia anche una porta d'accesso alla straordinaria scelta di mete turistiche offerte dalle aree che attraversa. La nuova autostrada completata definitivamente ieri con l'apertura della galleria Laria (in provincia di Cosenza) - tutta a quattro corsie e in alcuni tratti a sei - assumerà il nome di A2 come naturale prosecuzione dell'itinerario Nord-Sud che nasce a Milano con la A1 e inizierà a Fisciano, dove ha sede l'università di Salerno, per terminare a Villa San Giovanni (Reggio Calabria).

Oggi - presumibilmente dopo il Cdm - Gentiloni sarà a Pompei con il ministro dei Beni culturali Dario Franceschini per la riapertura di una parte importante degli scavi nell'ambito del «grande progetto Pompei» di cui verrà presentato lo stato di avanzamento complessivo. Un gesto simbolico questo come quello della scelta di Matteo Renzi di fare a Taormina il vertice del G7 a maggio «per portare i grandi leader del mondo in Sicilia, nel Mezzogiorno e sfatare i luoghi comuni e presentare un volto di straordinaria cultura, civiltà e bellezza».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**I NUMERI**

**443**

**I chilometri della «Automed»**

L'Autostrada del Mediterraneo - così è stata ribattezzata - è scandita dal passaggio da 3 a 2 corsie allo svincolo di Sicignano degli Abruzzi, dall'attraversamento della galleria Sella Rotonda, la più lunga della A3, fino ad arrivare all'ultimo cantiere dell'autostrada, il cosiddetto «Cantiere dei record», che si sviluppa su un'altezza di circa mille metri, ed è lungo 20 chilometri realizzati in due anni e mezzo per il valore di 680 milioni: qui si trova il Viadotto Italia, 1.125 metri di lunghezza, 19 campate e 260 metri di altezza dal suolo il viadotto più alto d'Italia e il secondo d'Europa. Il momento clou del viaggio è stata l'apertura al traffico della carreggiata sud (la nord era aperta da ottobre) della Galleria Laria, l'ultima opera ad essere completata nel Macrolotto 3.2, che si estende per circa 20 chilometri da Laino Borgo a Campo Tenese (Cosenza): l'opera più complessa dell'intero tratto, che ha richiesto un investimento complessivo di circa 54 milioni

**55**

**Gli anni per completarla**

Il 21 gennaio del 1962 alla presenza del presidente del Consiglio di allora Amintore Fanfani partono i lavori. Fanfani dichiara che termineranno due anni dopo, nel 1964. Ci vorrà invece poi un altro mezzo secolo per completare l'eterna incompiuta, la cui realizzazione è costata 368 miliardi di lire e altri 7,5 miliardi di euro (dagli anni Novanta) per ammodernarla



**Lavori finiti** Il premier Paolo Gentiloni a Villa San Giovanni dove ha dato l'annuncio della chiusura dei lavori sull'autostrada Salerno-Reggio Calabria che prende adesso il nome di Autostrada del Mediterraneo

**Nuova visita del Capo dello Stato nelle zone terremotate**

## Mattarella agli sfollati delle Marche: «Lo Stato non vi abbandona»

«L'impegno delle istituzioni è stato forte e non si abbasserà. Un abbraccio a tutti, un natale sereno e un buon anno che comincia». Lo ha detto il presidente della Repubblica, Sergio Mattarella tornando ieri a Porto Recanati per incontrare la popolazione sfollata dopo il terremoto nelle Marche (in foto). «Deve proseguire con energia costante l'azione di ricostruzione» perché si torni a vivere «come era prima del terremoto. Tutti i Comuni colpiti sono di grande bellezza ed espressione di vita comune», ha concluso il Capo dello Stato.



ANSA

**Il ruolo dell'Anas.** Sugli ultimi 58 chilometri da ammodernare sono stati accantonati i progetti 2014 - Al loro posto un piano pluriennale di manutenzione straordinaria

# Il compimento dell'opera grazie al piano di project review

**Alessandro Arona**  
ROMA

L'Anas può annunciare «La Salerno-Reggio Calabria è finita» grazie alla radicale operazione di «project review» messa in campo negli ultimi due anni dall'Anas di Gianni Armani, su input del ministro delle Infrastrutture Graziano Delrio.

Sugli ultimi 58 chilometri di autostrada rimasti da ammodernare (su 443) sono stati accantonati i progetti Anas 2014 che prevedevano, come sui restanti 385 km, ampie nuove tratte in variante per adeguare l'autostrada alle norme tecniche attuali, per un costo di tre miliardi di euro e un tempo di altri quattro-cinque anni tra

gare d'appalto e lavori, con cantieri permanenti.

Al loro posto un piano pluriennale (2016-2020) di manutenzione straordinaria «profonda» da 1,1 miliardi di euro, già interamente finanziato, senza cantieri fissi e a basso impatto sulla viabilità. Alcuni lavori sono già partiti a ottobre, saranno tutti con cantieri rimuovibili in momenti di elevato traffico, e finiranno (questo il programma) nel 2020, comprendendo anche l'ammodernamento della nuova «Autostrada del Mediterraneo» a Smart road (si veda il servizio a fianco).

I 58 chilometri «residui» sono composti di tre tratte: 21,5 km tra Morano Calabro e Fir-

mo/Sibari, 26 km tra Cosenza sud e Altillia Grimaldi, 11 km tra Pizzo Calabro e Sant'Onofrio (poco sopra Vibo Valentia). Su questi 58 km si viaggia ancora sull'autostrada originaria, realizzata tra il 1962 e il 1974, a due corsie senza emergenza, mentre per i restanti 385 km si è concluso ieri l'ammodernamento «radicale» partito nel 1999 e costato in tutto 7,446 miliardi di euro.

**LA SVOLTA**

Addio alle costose tratte in variante sulle ultime tre tratte e un piano di manutenzione profonda del tracciato esistente

I 385 km ammodernati sono stati quasi rifatti da zero, con tratte in variante o abbattimenti e ricostruzioni dei vecchi viadotti, e così era previsto anche sulle tre tratte per 58 km, per un costo di 3,079 milioni. Tra il 2013 e il 2014 i governi Letta e Renzi stanziarono i primi 760 milioni per due lotti su tre nella Cosenza-Altillia, e a inizio 2014 partì il bando Anas da 260 milioni per il lotto Stupino-Altillia.

L'arrivo di Delrio e poi Armani nella primavera 2015 hanno però portato alla svolta «project review»: addio alle costose tratte in variante sulle ultime tre tratte, le meno trafficate, e invece un piano di «manutenzione profonda» del trac-

ciato esistente (rifacimento corpo stradale e pavimentazione, restauri ponti, viadotti e gallerie, adeguamento impianti, piazzole di sosta ogni 350 metri). Il costo si è così ridotto a 1,1 miliardi anziché tre, di cui circa 530 milioni per una «carreggiata di arrampicamento» in variante, per i soli mezzi pesanti, da realizzare in direzione sud nel tratto Cosenza-Altillia.

Ma i sindacati degli edili non sono convinti della bontà dell'operazione. «Dire che la Salerno-Reggio è finita - sostiene Antonio Di Franco, segretario nazionale della Fillea Cgil, calabrese - significa dire che l'ammodernamento non sarà completato, che un pezzo dell'opera sarà lasciata non in si-

curezza». «Il tratto di 21 km tra Cosenza e Altillia - prosegue - è a rischio idrogeologico, è un percorso di montagna con forti pendenze e curve strette, senza corsia di emergenza. E non è vero che è il tratto meno trafficato. La manutenzione straordinaria non basta».

L'Anas risponde facendo notare che 5.000 km di autostrade Aiscat su 6.900 sono a due sole corsie, quasi tutte realizzate con le vecchie norme tecniche. Inoltre il tratto Cosenza-Altillia, 20 mila veicoli medi al giorno, è vero che è più trafficato del tratto a Nord Lagonegro-Sibari (8.500 mezzi al giorno, già ammodernato) ma ha meno della metà delle auto del tratto campano, 45 mila tra Salerno e Sicignano.

Con la project review il costo residuo della Salerno-Reggio è sceso da tre a 1,1 mi-

liardi, e il costo totale da 10,5 a 8,5 miliardi. E il piano di manutenzione sugli ultimi 58 km è già partito. Le prime 20 gare, lanciate a inizio 2016, accordi quadro per un valore massimo di 105 milioni di euro, sono tutte aggiudicate.

L'Anas conta di mandare in gara tra la primavera e l'estate prossima la seconda tranche di bandi da 150 milioni. «È verso la fine dell'anno - spiegano - dovrebbe arrivare la terza «ondata» di bandi», sempre lotti da 5-10 milioni, per un totale di circa 100 milioni.

Infine l'ultima tranche di manutenzioni, circa 150 milioni, dovrebbe essere pubblicata nel 2018. Insieme all'unica «grande opera» prevista, la «corsia di arrampicamento» sulla Cosenza-Altillia (550 milioni).

© RIPRODUZIONE RISERVATA

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**I «buoni lavoro».** Sotto l'esecutivo Monti, appoggiato anche dal Pd, l'utilizzo è stato esteso, di fatto, a tutti i settori produttivi

# Così la legge Fornero ha liberalizzato i voucher

**Claudio Tucci**  
ROMA

Introdotti dal decreto Biagi del 2003, il n. 276, per riportare nella legalità quelle prestazioni di lavoro «occasional e saltuarie» (fino ad allora svolte «in nero»), i voucher sono tornati in questi giorni sotto i riflettori: la Cgil ne ha chiesto la soppressione, con un quesito referendario, su cui la Consulta si pronuncerà sull'ammissibilità il prossimo gennaio; e anche da una parte del Pd si è alzato il tiro, con Roberto Speranza, che ha incalzato il ministro Giuliano Poletti, per cancellarli (pena la sfiducia). E nei giorni scorsi a criticare il titolare del dicastero del Lavoro è stato pure l'ex segretario dem, Pier Luigi Bersani, che si è dichiarato stupito di come il partito democratico stia accettando i voucher, chiedendo, espressamente, al neo-premier, Gentiloni, di «rimettere mano» all'istituto, in crescita nei primi nove mesi dell'anno

del 32% sull'anno precedente.

Se andiamo, però, a vedere la storia normativa dei «buoni lavoro» sembrerebbe che alcuni esponenti della minoranza dem abbiano, oggi, cambiato opinione.

Dopo che il decreto Biagi aveva limitato i voucher a una platea ristretta di soggetti (casalinghe, studenti, pensionati, disabili e disoccupati di lunga durata) e individuato determinati comparti di attività, nell'agosto del 2008, con il governo Prodi, è partita la loro sperimentazione per le vendemmie di breve durata. Nel 2005, governo Berlusconi, c'è stato un piccolo ampliamento dei voucher (imprese familiari operanti nel settore dei servizi), ma la vera liberalizzazione è arrivata con la legge Fornero del 2012, la n. 92, sotto l'esecutivo Monti, appoggiato, tra gli altri proprio dal Pd, che ha ampliato il raggio d'azione dei «buoni lavoro» estendendoli, di fatto, a tutti i settori produttivi.

Successivamente, è arrivata la legge 99 del 2013, governo Letta, e ministro del Lavoro, Enrico Giovannini, che ha eliminato il riferimento alla natura meramente occasionale delle prestazioni di lavoro accessorio. Il Jobs act del governo Renzi ha sistematizzato l'istituto, alzando da 5 mila a 7 mila il limite massimo di compenso annuo a lavoratore (confermando, comunque, il tetto di 2 mila euro per ciascun committente) e ne ha sancito il divieto nell'ambito dell'esecuzione di appalti di opere e servizi. Il successivo decreto correttivo al Jobs act, voluto proprio

**L'UTILIZZO**

La sostituzione di precedenti rapporti d'impiego con i buoni lavoro riguarda il 10% dei lavoratori occupati nei sei mesi precedenti con lo stesso datore

dal ministro Poletti, ha introdotto, da ottobre 2016, la piena tracciabilità dei voucher, prevedendo multe salate da 400 a 2.400 euro per ogni violazione.

Peraltro, prima di varare questa stretta, a marzo 2016, il ministero del Lavoro, assieme all'Inps, ha reso noti alcuni dati sull'utilizzo dei voucher: ebbene, da questi numeri è emerso come la possibile sostituzione di precedenti rapporti d'impiego con i buoni lavoro è un fenomeno che riguarda il 10% dei lavoratori occupati nei sei mesi precedenti con lo stesso datore.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Le tappe**

**DECRETO BIAGI**

I voucher sono stati introdotti nell'ordinamento italiano con il Dlgs 276 del 2003. L'obiettivo era far emergere dal nero quelle prestazioni di lavoro «occasional e saltuarie». Lo strumento era limitato a studenti, pensionati, casalinghe, e a determinati comparti di attività

**LEGGE GIOVANNINI**

Nel 2013 la legge 99, sotto il governo Letta, ministro del Lavoro, Enrico Giovannini, ha apportato un'altra «liberalizzazione» all'istituto, eliminando il riferimento alla natura meramente occasionale delle prestazioni di lavoro accessorio

**LEGGE FORNERO**

La vera liberalizzazione dei buoni lavoro fu fatta nel 2012 dalla legge Fornero che ha ampliato il raggio d'azione dei voucher a tutti i settori produttivi. La legge 92 ha confermato i 5 mila euro come limite retributivo, introducendo un tetto di 2 mila euro per singolo committente

**JOBS ACT**

Il tandem Renzi-Poletti ha sistematizzato l'istituto, elevando da 5 mila a 7 mila il limite di reddito (confermando i 2 mila per committente) e ha escluso i voucher negli appalti. Con il correttivo, poi, è stata introdotta la piena tracciabilità per prevenire gli abusi

**Il figlio del ministro.** «Leoni da tastiera, non mi fermano»

# Poletti jr denuncia: minacce di morte sul web

Ingiurie, offese e in alcuni casi anche minacce di morte sul profilo Facebook di Manuel Poletti, giornalista, figlio del ministro del Lavoro Giuliano Poletti finito nel dibattito degli ultimi giorni dopo le sue dichiarazioni sui giovani che lasciano l'Italia per cercare un'occupazione. Manuel Poletti, dopo essere stato bersagliato per due giorni da numerosi attacchi ingiuriosi sul social network, in tarda mattinata ieri ha deciso di presentarsi alla compagnia dei Carabinieri di Faenza per presentare una denuncia e querela. Per ore i militari dell'Arma, coadiuvati dai colleghi del reparto operativo di Ravenna (dove ha sede la rivista diretta dal figlio del ministro), hanno ricostruito gli ultimi episodi

pubblicati su Facebook. Si tratta di «pareri» sul suo operato e quello del padre, ma spesso di «ingiurie» e «in alcuni casi anche minacce esplicite contro la sua incolumità», come hanno spiegato dal comando dei Carabinieri di Faenza.

Manuel Poletti ha pubblicato su Facebook una replica agli attacchi piovuti nelle ultime ore anche su di lui, accusato di ricevere finanziamenti pubblici per la cooperativa Media Romagna, che edita il periodico «Sette Sere»: «Un abbraccio affettuoso a tutti i «leoni da tastiera» e agli «spuntate sentenze» da talkshow. Non cambierete il mio modo di lavorare con passione e di vivere con serenità».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**VG VIRGINIO GUASTONI**  
— DAL 1956 —

Immagina dove può portarti  
la comunicazione di domani.

**VG Pubblicità**  
Milano, Tortona Bridge

**Maxima** S.r.l. Via Plana 14, 20155 Milano  
**Tel.** +39 02 86 88 63 00  
**Fax** +39 02 31 19 02  
[www.maximaesterna.it](http://www.maximaesterna.it)

**VG VIRGINIO GUASTONI**  
— DAL 1956 —  
**MAXIMA**



## Panorama

### LA GUERRA IN SIRIA

Assad: tutta Aleppo è in mano nostra



L'esercito siriano fedele al presidente Bashar al-Assad ha annunciato la riconquista di Aleppo, seconda città della Siria, dopo che l'ultimo convoglio per l'evacuazione ha lasciato la parte Est della città, occupata dai ribelli dal 2012. È la più importante vittoria per le forze di Damasco dall'inizio del conflitto, nel 2011. «Il comando generale delle forze armate annuncia il ritorno della sicurezza ad Aleppo dopo la sua liberazione dal terrorismo e dai terroristi e l'uscita di coloro che vi restavano», afferma un comunicato dell'esercito. Assad, citato dall'agenzia governativa Sana, ha dichiarato che «la liberazione di Aleppo non è una vittoria solo per la Siria, ma per chiunque partecipi davvero alla guerra al terrorismo, e quindi è una vittoria anche per la Russia e l'Iran». Ma intanto l'Unicef lancia l'allarme per 4mila bambini rimasti nella martoriata città, innervata e in parte rasa al suolo: rischiano di morire per il gelo e l'assenza di aiuti. L'allarme dell'Unicef è stato accompagnato ieri dal lancio di una campagna di sensibilizzazione pin Italia per i bambini di Aleppo (www.ilssole24ore.com).

La nuova Casa Bianca. Peter Navarro, «falco» con Pechino, guiderà il Trade Council

# Trump chiama un «generale» sul fronte commerciale cinese

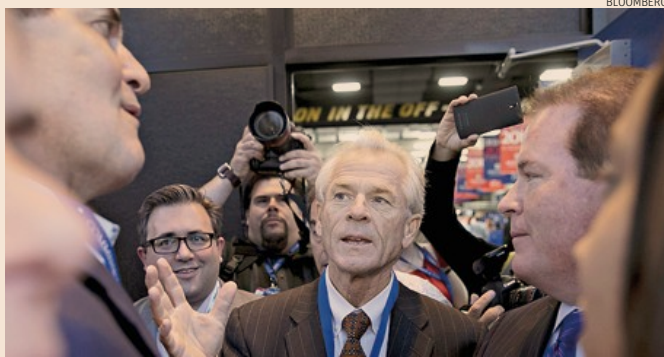
## Il finanziere d'assalto Icahn consulente per la deregulation

Marco Valsania  
NEW YORK

Donald Trump prepara la guerra - o guerriglia - commerciale con la Cina nominando il suo "generale": la guida del neonato National Trade Council, ufficio incaricato di supervisionare le politiche di interscambio che potrebbe esautorare il tradizionale Rappresentante commerciale, è stata affidata a Peter Navarro, fedelissimo consigliere in campagna elettorale ma soprattutto combattivo critico di Pechino.

Da docente presso l'Università della California, Navarro ha denunciato che l'ingresso della Cina nel Wto 15 anni or sono dimezzò la crescita economica americana e distrusse 70 mila posti di lavoro nel settore manifatturiero. Di più: ha argomentato che Stati Uniti e Paesi occidentali dovrebbero «affamare» la Cina, riducendo drasticamente le importazioni per privarla di risorse e arrestare così la sua derivamilitaristica. «Potremo solo biasimare noi stessi quando missili e protettili cominceranno a volare», ha scritto nel suo più recente libro. I titoli stessi dei suoi volumi sono provocatori: nel 2008 pubblica «Le prossime guerre con la Cina», nel 2011 «Morte dalla Cina: affrontare il Dragone».

Diplomatica ma dura e immediata la risposta di Pechino. «La Cina come ogni altro Paese sta guardando con molta attenzione la direzione politica che stanno prendendo gli Stati Uniti - ha dichiarato un portavoce del ministero degli Esteri poche ore dopo la nomina di Navarro senza menzionarla esplicitamente - La cooperazione è la sola giusta via per entrambe» le nazioni. Pechino ha già espresso preoccupazione per una serie di mosse minacciate da Trump, durante e dopo la cam-



«Morte dalla Cina». È il titolo di uno dei libri del professor Peter Navarro

gna elettorale, per rischiare i rapporti bilaterali: dall'accusa formale alla Cina di manipolare la valuta, conclusione che farebbe scattare automatiche sanzioni, alla prospettiva di tariffe del 35% sui suoi prodotti. Fino alla messa in dubbio della politica della One China con le aperture a Taiwan.

Ma una escalation nella conflittualità preoccupa anche numerosi economisti: nel 2009 tariffe americane sull'import di gomme cinesi per auto salvò 1.200 impieghi, stando ai calcoli del Peterson Institute, ma ne eliminò 2.500 a causa di riduzioni nella spesa al consumo dettate nel 2011 dal rincaro di 1,1 miliardi nel costo dei prodotti, senza contare perdita per miliardo nelle vendite di pollame colpite da ritorsioni cinesi.

Quella di Navarro non è stata l'unica nomina controversa. Se era previsto l'ingresso da consigliere alla Casa Bianca dell'efficace manager della campagna elettorale, Kellyanne Conway, meno era l'arrivo del finanziere d'assalto Carl Icahn nei panni di consulente speciale sulla deregulation. Trump ha scelto un altro esponente del club dell'alta finanza più aggressiva di Wall Street: Icahn

ha fatto storia - ha 80 anni - con crociate contro il management di società nei settori più diversi, spesso con obiettivi speculativi. La prima missione da "raider" delle normative federali? Trovare un presidente della Sec, l'autorità di supervisione della Borsa, più flessibile nell'applicare la riforma Dodd-Frank.

Le polemiche non sono tardate. Icahn controlla una società di raffinazione, la CVR Energy, e ha già aiutato Trump a scegliere il capo dell'Agenzia per la Protezione Ambientale Epa, lo scettico dell'effetto serra Scott Pruitt. Per chi dubitasse della sua influenza ha raccomandato i prescelti per le poltrone di segretario al Tesoro, Steve Mnuchin, e al Commercio, l'investitore Wilbur Ross. Icahn rappresenta la miscela preferita da Trump, un influente insider con carattere irriverente da outsider. È stato temuto quanto di sprezzo dai board della Corporate America: lo pagavano perché si ritirasse, tattica poi vietata. Tra le società finite nel suo mirino ci sono state Apple e Herbalife, in passato da RJR Nabisco a Texaco, da Viacom a Revlon, da Netflix a Motorola.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### MINACCE NUCLEARI

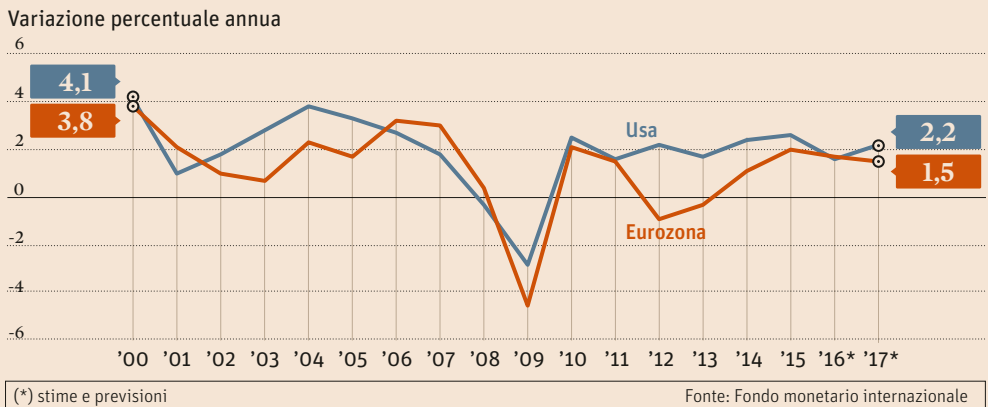
## Se Trump e Putin giocano con il fuoco

Che direzione prenderà, nell'anno che viene, la tanto discussa sintonia tra Vladimir Putin e Donald Trump? Nel giugno scorso, racconta l'americano Politico, un abitante di Nizhnij Tagil (città russa degli Urali) aveva scritto una lettera a quello che era ancora candidato repubblicano alla Casa Bianca: «Lei è il solo candidato alla presidenza degli Stati Uniti che non fa retorica, parlando di minacce militari dalla Russia».

Oggi come in passato, il mondo avrebbe un gran bisogno di una maggiore sintonia tra russi e americani, per trovare soluzioni condivise ai tanti fronti aperti. L'inizio, però, non promette bene.

Ieri mattina Putin ha partecipato a un incontro al ministero della Difesa, auspicando un rafforzamento del potenziale nucleare nazionale, in particolare con complessi missilistici in grado di «penetrare ogni sistema antimissilistico presente e futuro». Poche ore dopo, Trump twittava che gli Stati Uniti devono «espandere le proprie capacità nucleari finché il mondo non ritroverà la ragione». Questa non è sintonia, è escalation. (a.s.)

### La crescita del Pil, Stati Uniti ed Eurozona a confronto



Il ritmo della crescita. Gli ultimi tre mesi dovrebbero però ridimensionare la ripresa

# L'economia Usa accelera: +3,5% nel terzo trimestre

NEW YORK

L'economia americana è cresciuta del 3,5% nel terzo trimestre dell'anno, un passo più celere rispetto al 3,2% stimato in precedenza e superiore al 3,3% atteso da mercati e analisti. Un passo che è anche il migliore da due anni, segno che uno sperato rafforzamento dell'espansione potrebbe essere in cantiere. Ma per ora il dato basta solo a riportare la ripresa in linea con il pallido 2% annuale che ha caratterizzato gli anni post-crisi e che ha offerto buon gioco a Donald Trump, eletto al termine di una campagna nella quale ha promesso di «far tornare grande l'America».

L'economia ha accelerato dopo aver marciato dello 0,8% nel primo trimestre e dell'1,4% nel secondo. È però attesa a una nuova frenata, forse tra l'1,6% e il 2,2%, nel quarto trimestre in corso. La somma lascia l'espansione Usa inchiodata ai minimi del Secondo dopoguerra: i pronostici la vedono festeggiare Capodanno all'ombra di una modesta crescita, al massimo dell'1,9 per cento.

Schiarite sarebbero possibili nel 2017: alcuni sondaggi vedono il Pil raggiungere il traguardo del 2,4% e la Federal Reserve ha dato fiducia alla solidità dell'economia facendoscatte un rialzo dei

tassi di interesse a metà dicembre, il secondo dall'inizio della ripresa, e ipotizzando un ambizioso cammino di normalizzazione di politica monetaria con fino a tre strette nei prossimi 12 mesi.

Nel terzo trimestre la parte del leone l'ha fatta la spesa dei consumatori, che rappresenta oltre due terzi dell'attività, lievitata del 3% anziché del 2,8% e portando in dote due punti percentuali al Pil.

### IN CERCA DI SCHIARITE

Secondo alcuni economisti l'ottimismo legato all'arrivo di Trump potrebbe sgonfiarsi di fronte ai problemi di lungo termine del Paese

Più solida anche una misura degli investimenti aziendali, saliti dell'1,4%. I profitti della Corporate America hanno favorito questa spesa aumentando da parte loro del 4,3%, rivisti al ribasso ma ugualmente capaci della performance più robusta in due anni. L'immobiliare ha risentito di un nuovo calo degli investimenti del 4,1% negli ultimi tre mesi. Ma la bilancia commerciale e le esportazioni di magazzino delle imprese hanno ulteriormente sostenuto il

Pil. L'export, in particolare, ha registrato un'impennata del 10% grazie a un temporaneo boom nei semi di soia contribuendo ben un terzo della complessiva crescita.

L'ottimismo che ha accolto l'elezione di Trump e le promesse di deregulation, sgravi fiscali e scommesse sulle infrastrutture ha spinto in rialzo per settimane Wall Street, con l'indice Dow Jones che dall'8 novembre ha guadagnato il 14% e flirta con la vetta psicologica dei 20 mila punti. Lo scetticismo sulla sostenibilità dell'accelerazione, però, abbondava: «Abbiamo assistito a simili esplosioni di ottimismo in passato solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle presto sgonfiarsi - ha commentato Scott Anderson di Bank of the West - Molti problemi di lungo termine dell'economia, che derivano da una frenata della produttività, da un invecchiamento della popolazione, da infrastrutture a pezzi e da un debito nazionale in aumento solo per vederle



**Il Sole 24 ORE**

**DIRETTORE RESPONSABILE**

Roberto Napoletano

**VICE DIRETTORE:**

Edoardo De Biasi (VICARIO), Alberto Orioli,

Salvatore Padula, Alessandro Plateroti

**CAPOREDATTORE CENTRALE:**

Guido Palmieri (responsabile superdesk)

**CAPO DELLA REDAZIONE ROMANA:** Giorgio Santilli

**UFFICIO CENTRALE-SUPERDESK:**

Daniele Bellasio (responsabile web), Luca Benecchi,

Fabio Carducci (vice Roma), Giuseppe Chiellino,

Franca Deponti, Federico Momoli,

Alberto Trevissoi (vice superdesk)

*Segretario di redazione:* Marco Mariani

**INFORMAZIONE NORMATIVA E LUNEDÌ:** Mauro Meazza

**SUPERVISIONE E COORDINAMENTO AREA FINANZA:**

Christian Martino

**SUPERVISIONE E COORDINAMENTO AREA IMPRESA:**

Lello Naso

**UFFICIO GRAFICO CENTRALE:** Adriano Attus

(creative director) e Francesco Narracci (art director)

**RESPONSABILI DEI SETTORI:** Luca De Biase,

Jean Marie Del Bo, Attilio Geroni,

Laura La Posta, Armando Massarenti,

Franca Padula, Christian Rocca,

Fernanda Roggero, Stefano Salis, Giovanni Uggeri

**SOCIAL MEDIA EDITOR:** Michela Finizio, Marco Lo Conte

(coordinatore), Vito Lops e Francesca Milano

**GRUPPO 24 ORE**

**PROPRIETARIO ED EDITORE:** Il Sole 24 Ore S.p.A.

**PRESIDENTE:** Giorgio Fossa

**VICE PRESIDENTE:** Carlo Robiglio

**AMMINISTRATORE DELEGATO:** Franco Moschetti

## Bruxelles ora guardi a sviluppo e migranti

L'EUROPARLAMENTO DOPO MARTIN SCHULZ

di **Valerio Castronovo**

Dopo la decisione, annunciata il 24 novembre scorso, di presentarsi alle prossime elezioni politiche tedesche per la Spd, Martin Schulz lascerà la presidenza del Parlamento europeo prima della scadenza del suo mandato. Ciò non era mai avvenuto finora negli annali della Comunità europea; perciò si renderà presto vacante una delle massime cariche della Ue e dovrebbe toccare, per la prima volta, a un esponente politico italiano il compito di ricoprirlo, dopo che vari rappresentanti di altri Paesi (per lo più francesi e tedeschi) si sono alternati alla guida dell'Assemblea di Strasburgo.

È vero che in passato Emilio Colombo aveva rivestito quest'incarico, ma prima che il Parlamento europeo venisse eletto a suffragio universale diretto nel giugno 1979; anche se questa sua nuova configurazione non ebbe a comportare il riconoscimento di concrete prerogative del Parlamento sul terreno legislativo. Poiché rimase pur sempre al Consiglio dei ministri, in quanto rappresentativo dei singoli Stati nazionali, ogni potere deliberante in merito alla governance della Comunità europea. Di conseguenza mozioni, proposte o riserve espresse dagli eurodeputati, non solo su temi di politica estera e della sicurezza, ma anche sulla composizione del budget comunitario, seguitarono ad avere in pratica ben pochi riscontri effettivi. Di fatto ci volle l'iniziativa di Altiero Spinelli, col "Club del Coccodrillo", per giungere nel febbraio 1986 all'Atto unico europeo che, pur non recependo la proposta avanzata dall'Assemblea di Strasburgo di passare entro il 1989 a una fase costituente per il varo di un'unione politica, attribuì tuttavia al Parlamento capacità di codecisione in alcune materie, ma non in termini tali da risultare prescrittivi.

Da allora l'Europarlamento ha acquisito strada facendo più voce e udienza soprattutto per l'opinione pubblica, ma il Consiglio europeo ha continuato ad avere la prima e l'ultima parola; e lo stesso è avvenuto, tranne in alcuni tornanti politico-economici, anche nei riguardi della Commissione di Bruxelles.

A Schulz, eletto nel gennaio 2012 e riconfermato nel luglio 2014, che pensava di poter far valere di più (anche perché in grado di contare sulla sponda tedesca l'appoggio del Spd) gli orientamenti del Parlamento, dovrebbe succedere Antonio Tajani o Gianni Pittella. Al di là delle loro diverse matrici politiche, l'uno (tra i fondatori di Forza Italia, eurodeputato di lungo corso dal 1994 e commissario europeo prima ai Trasporti e poi all'Industria del 2009 al 2014) in quota del Ppe e l'altro (parlamentare europeo del Pd dal 1999 e poi dal luglio 2013 nonché capogruppo dell'Alleanza progressista dei socialisti e dei democratici all'Europarlamento) in quota del centro-sinistra, entrambi sono fautori di una politica della Ue volta al rilancio dell'economia e dell'occupazione. E ciò dovrebbe costituire quindi il loro cavallo di battaglia nel Parlamento di Strasburgo. D'altronde quest'obiettivo, rispetto a una rigida e prolungata politica di austerità, appare oggi condivisibile anche da una parte della classe dirigente tedesca: se l'Europa non vuole rimanere schiacciata fra l'America di Trump e il "gigante rosso" cinese.

Risulta altrettanto indispensabile che il Parlamento si pronunci decisamente perché venga sciolto un altro nodo cruciale, quello di una ricollocazione proporzionalmente equa degli immigrati nei vari Paesi della Ue, secondo gli impegni sottoscritti a suo tempo. Al punto in cui è giunto il flusso di persone in fuga dall'Africa nord-occidentale e da altre regioni, non è più accettabile che siano solo l'Italia e in misura minore la Grecia (dopo la chiusura della rotta balcanica) a farsi carico quasi per intero dell'ospitalità e dell'integrazione di profughi e migranti. Il nostro Paese seguirà, beninteso, a soccorrere in mare la gente imbarcata in fragili scafi da loschi trafficanti e abbandonata a se stessa non appena in arrivo in acque internazionali. Ma se questo compito è doveroso, appare tuttavia esorbitante e sempre più insostenibile con strutture ricettive ormai al collasso. D'altronde, secondo il commissario europeo alle immigrazioni, l'80% degli stranieri approdati in Italia sono classificabili per "motivi economici" e da considerare quindi degli "irregolari" da rimpatriare.

Senonché è calata frattanto una coltre di silenzio da Bruxelles sulla proposta del governo Renzi di porre mano a un piano coordinato di aiuti ai Paesi di maggior provenienza degli immigrati affinché creino all'oro interno più opportunità di lavoro per trattenerli in patria. Enemmeno nei lavori del Consiglio europeo del 15 dicembre è stato dedicato alcun spazio alla questione dell'emergenza migratoria.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Scenari 2017

I NODI DELLA RIPRESA

# Le incognite sulla strada della crescita

## Un Pil che fa +1% è segno di una transizione incompiuta, di una difficoltà endemica

di **Guido Gentili**

► Continua da pagina 1

**A**lzare barriere e tariffe doganali che a loro volta, aprendo una stagione di ripicche incrociate, colpirebbero al cuore il commercio internazionale. Cioè il motore dello sviluppo globale che quando ha girato per il meglio ha sempre dato grandi soddisfazioni all'Italia, Paese manifatturiero per eccellenza e patria di un popolo di imprenditori-esportatori straordinari.

Senè il 2016, tra l'emergenza banche e risparmio, il Governo Gentiloni appena insediato e con l'orizzonte di reggere finché avrà la fiducia in Parlamento, il "No" vincente al referendum costituzionale che ha costretto Matteo Renzi a lasciare Palazzo Chigi, un sentiero strettissimo nei rapporti con l'Europa (regole del debito non rispettate), la necessità assoluta di alzare una crescita ancora troppo bassa e fragile. E arriva il 2017, dove l'unica certezza sulla quale si può contare è la politica monetaria accomodante della Bce a guida Mario Draghi. Il resto è una distesa di punti interrogativi. Fatta la nuova legge elettorale (quale? Prevorrà la nostalgia del vecchio proporzionale? Con un colpo di saggezza si ripartirà dal "Mattarellum", che dimostrò sul campo di funzionare?) si voterà a giugno? Si voterà in autunno? Non si voterà nel 2017 e si andrà alla scadenza naturale della legislatura nel febbraio 2018? E di che segno sarà la legge di Bilancio 2018? Prima an-

cora di iniziare a etichettarla (espansiva, rigorista, post o pre-elettorale) converrà ricordare - quale che sia il governo in quel momento in carica - che dovranno essere messi in pista 19 miliardi solo per disinnescare gli aumenti dell'Iva e delle accise rinviati al 2018.

In calendario, ci sarebbe in effetti una data che potrebbe far pensare a una festa vera senza troppi problemi. Il 25 marzo ricorrono i 60 anni della firma del Trattato di Roma, simbolo storico del processo di integrazione europea. Ma a marzo ci sarà anche l'esame sulla politica economica italiana, che si annuncia assai complesso su deficit e debito. E poi, sullo sfondo, la salute politica dell'Europa è malferma, acciaccata dai suoi ritardi, dalla distanza che la separa dai cittadini e dai loro problemi reali (a partire da sicurezza e immigrazione), da un pragmatismo compromissorio (né rigorista fino in fondo, né sviluppatista sul serio) che la fa bollire, a fuoco vivace, nella pentola dei risorgenti nazionalismi e populismi. Questi, invece di essere condannati "a prescindere" andrebbero interpretati alla luce della domanda dei cittadini: elettori-contribuenti e non imponendo un'offerta politica, piaccia o no, che si rivela puntualmente inadeguata portando così nuove munizioni all'arsenale di chi non crede, o ha smesso di credere, nell'Europa.

Il 15 marzo si voterà in Olanda, poi in Francia (ecco un test decisivo anche per la tenuta dell'euro), in autunno in Ger-

mania. L'euro debole potrebbe dare una mano, però le incognite sono enormi. Sì, la politica fiscale potrebbe essere di segno espansivo ma, come nota l'analista Alessandro Fugnoli in un recente report del gruppo Kairos, «la differenza con l'America è che là i programmi infrastrutturali e i tagli di tasse verranno esibiti con orgoglio e creeranno ottimismo, mentre in Europa gli sfioramenti di bilancio continueranno ad essere oggetto di recriminazioni e colpevolizzazioni che deprimeranno il morale». A questo, aggiungiamo la gabbia delle regole, in Europa e nel mondo, di brucianti attualità per l'Italia con l'avanzare dell'Unione bancaria. Come dice il direttore generale di Bankitalia, Salvatore Rossi, la strada intrapresa non è verso la semplificazione ma verso la loro complicazione nel tentativo di imbrigliare i mercati dopo la crisi del 2007-2008. A livello nazionale, in sede di recepimento, si prova a introdurre norme secondarie meno complesse e più trasparenti, ma lo sforzo è improbo e i risultati inevitabilmente parziali.

Sul tema, di nuovo potrebbe indicare un cambio di stagione Donald Trump, che vuole radere al suolo la legge Dodd-Frank nata in epoca obamiana per regolare di più i mercati. Ma attenzione. Come ha notato il presidente dell'Adam Smith Society, Alessandro De Nicola, se la deregolamentazione americana sarà intelligente, evitando il caos, l'industria finanziaria Usa e il go-

verno tramite i Treasury bonds attireranno una gran parte dei capitali disponibili al mondo. Mentre, dopo Brexit, la piazza di Londra è in uscita dall'Unione Europea.

Stretta da mille incognite, l'Italia fa i conti con la sua bassa crescita che s'abbina alla lievitazione delle disuguaglianze sociali. Una condizione difficilissima che, secondo il sociologo Carlo Trigilia, sull'ultimo numero de "il Mulino", riflette un quadro politico «in mezzo al guado tra democrazia consensuale che in passato non si è mai consolidata (salvo alcuni momenti di emergenza che sono stati i migliori della storia nazionale) e il tentativo recente di imporre un assetto maggioritario». E nella transizione sempre incompiuta, una crescita che nel migliore dei casi non va molto oltre l'1% segnala una difficoltà endemica, una "diversità" sulla quale non si discute mai abbastanza.

Il confronto con la Spagna, Paese che come l'Italia ha registrato con la recessione una caduta del Pil del 10%, può essere una bussola utile per orientarsi. Perché Madrid e Roma vivono ora storie differenti, come nota Paolo Ciocca in un "Focus" del Servizio studi Bnl: la Spagna ha quasi recuperato quanto perso, il ritardo dell'Italia è prossimo all'8%. I motivi? Madrid «ha prima di tutto tratto beneficio da una politica fiscale espansiva. Dallo scoppio della crisi, il saldo primario di bilancio italiano è stato quasi sempre positivo, men-

tre la Spagna ha registrato un persistente disavanzo. In otto anni, in Italia, la politica fiscale restrittiva ha prelevato dall'economia oltre 160 miliardi di euro per destinarli al riordino dei conti. Al contrario, il governo spagnolo ha immesso nell'economia più di 450 miliardi di per stimolare la crescita».

Strade diverse. Ma non solo a motivo di come è stata orientata la finanza pubblica. La migliore performance spagnola negli ultimi 15 anni, sottolinea Ciocca, trae origine nella robusta dinamica della produttività che, misurata per ora lavorata in termini reali, è cresciuta del 15% tra il 2000 ed il 2015, mentre in Italia è rimasta invariata. «Tutto questo è il risultato di diversi fattori come, ad esempio, una politica di investimenti più orientata al lungo periodo. La Spagna, però, tra beneficio anche da un capitale umano che appare più adeguato alle sfide del nuovo scenario, con circa un terzo della popolazione con un'età compresa tra i 15 e 64 anni in possesso di una laurea mentre in Italia ci si ferma al 15%». Gap ampio anche tra i più giovani: nella fascia di età 25-34 anni, 25% di laureati in Italia, 40% in Spagna. Non che la Spagna abbia superato tutti i problemi (tasso disoccupazione in discesa più rapida ma sensibilmente ancora più alto di quello italiano), ma certo entra nel 2017 con qualche certezza in più rispetto all'Italia. Di questi tempi non è poco.

Twitter @guidogentili1

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Stati Uniti

## Se Trump porterà un nuovo boom

di **Kenneth Rogoff**

► Continua da pagina 1

**E**un'altra sorpresa potrebbe arrivare dalla crescita della produzione che, almeno temporaneamente, potrebbe sfiorare il 4%.

Impossibile, dite? Niente affatto.

L'economia sta già crescendo a un ritmo stimato del 3% annuo, e persino i più fermi oppositori delle politiche economiche del neo-elettro presidente Trump sono costretti ad ammettere che esse sono fortemente pro-business (con l'importante eccezione del commercio). Pensiamo alla regolamentazione. Sotto l'amministrazione Obama, la normativa sul lavoro si è notevolmente ampliata, per non parlare del sensibile aumento della legislazione in materia ambientale. E questo senza neanche considerare l'enorme ombra che la riforma Obamacare getta sul sistema sanitario, che da solo rappresenta il 17% dell'economia. Non sto certo dicendo che abolire le riforme dell'era Obama migliorerà il benessere dell'americano medio. Tutt'altro. Di certo, però, farà felici le imprese forse al punto da indurle a ricominciare a investire sul serio. Nell'aria si respira già un clima di maggiore fiducia. C'è poi la prospettiva di uno stimolo massiccio, caratterizzato da una forte espansione della spesa nel settore delle infrastrutture, così necessaria (si presume che Trump abatterà qualunque opposizione del Congresso a un aumento del deficit).

Sin dalla crisi finanziaria del 2008,

economisti di ogni credo politico raccomandano di approfittare dei tassi di interesse al minimo per finanziare investimenti in infrastrutture produttive, anche a costo di aumentare il debito. I progetti ad alto rendimento si ripagano da soli.

Assai più controverso è il progetto di Trump di un imponente taglio indifferenziato dell'imposta sul reddito che avvantaggerebbe in modo sproporzionato il ceto abbiente.

Certo, mettere denaro in tasca ai ricchi risparmiatori non sembra altrettanto efficace che darlo ai poveri che vivono alla giornata.

A tale proposito, l'avversario di Trump, Hillary Clinton, aveva coniato l'ormai nota espressione "*Trumped-up trickle-down economics*", un ironico gioco di parole che rimanda al concetto di "falso effetto a cascata". Ma, ironia a parte, è indubbio che gli sgravi fiscali possono rafforzare la fiducia delle imprese.

È difficile fare una previsione sull'aumento del debito in relazione al programma di stimoli di Trump, ma non è esagerato parlare di un incremento di smila miliardi di dollari in dieci anni.

Molti esperti economici di sinistra,

dopo aver ribadito per l'intera durata dell'amministrazione Obama che il debito statunitense non è mai pericoloso, ora avvertono che un aumento del debito da parte dell'amministrazione Trump potrebbe aprire la strada a un *armageddon* finanziario. La loro ipocrisia è straordinaria, anche se probabil-

mente ora potrebbero avere ragione. Sapere con esattezza in che misura le politiche di Trump faranno aumentare la produzione e l'inflazione è difficile. Più l'economia Usa si avvicinerà alla piena capacità, più ci sarà inflazione.

Sela produttività del Paese è davvero crollata come ritengono molti esperti, un aumento dello stimolo farà crescere i prezzi molto più della produzione. E la domanda non genererà altra offerta.

D'altro canto, se l'economia statunitense dispone veramente di grosse quantità di risorse sottoutilizzate, l'effetto delle politiche di Trump sulla crescita potrebbe essere significativo. In gergo keynesiano, il moltiplicatore della politica fiscale è ancora elevato. È facile dimenticare che un importante tassello mancante della ripresa globale è l'investimento produttivo, e che quando questo finalmente arriva, può iniziare a verificarsi una forte crescita sia della produzione che della produttività.

Chi è profondamente fedele all'idea di "stagolazione secolare" dirà che ottenere una crescita elevata con Trump è quasi impossibile. Ma se si crede, come me, che la crescita lenta degli ultimi otto anni è stata principalmente causata dall'accumulo di debito e dalla paura derivanti dalla crisi del 2008, allora non sarà tanto difficile credere che la normalizzazione potrebbe essere molto più vicina di quanto pensiamo. Dopo tutto, finora ogni crisi finanziaria ha avuto una fine, prima o poi. Naturalmente, quanto detto fin qui è volere essere ottimisti sulla prospettiva di un'eco-

nomia guidata da Trump. Se la nuova amministrazione si dimostrerà inaffidabile e incompetente (una possibilità concreta), lo scontro avrà presto la meglio sulla fiducia.

Ma attenzione a chi afferma con assoluta certezza che Trump provocherà una catastrofe economica.

Alla vigilia delle elezioni, Paul Krugman, editorialista del New York Times, sosteneva in modo inequivocabile che una vittoria di Trump avrebbe fatto crollare il mercato azionario e che non ci sarebbe stata una ripresa a breve. Ebbene, gli investitori che hanno dato credito a questa sua teoria hanno perso una montagna di soldi. A rischio di esagerare, è saggio ricordare che non bisogna essere dei bravi ragazzi per far funzionare l'economia. Per molti versi, la Germania ottenne gli stessi risultati dell'America nell'utilizzare lo stimolo per risollevare l'economia dalla Grande Depressione.

Certo, c'è sempre il rischio che le cose finiscano molto male. Il mondo è un luogo pericoloso. Se la crescita globale crolla, la crescita statunitense potrebbe avere delle gravi ripercussioni. Pur così, è assai più probabile che, dopo anni di ripresa lenta, l'economia americana possa essere finalmente pronta a premere sull'acceleratore, almeno per un po'.

(Traduzione di Federica Frasca)

Professore di Economia e Politiche pubbliche all'Università di Harvard, è stato capo economista del Fondo Monetario Internazionale dal 2001 al 2003

© PROJECT SYNDICATE 2016

DA OGGI ONLINE



**MAPPAMONDO**  
I grandi temi politici ed economici visti dai maggiori analisti internazionali

■ Qual è il volto autentico di Donald Trump? Questo e altri interrogativi sono al centro della grande analisi con la quale prende avvio oggi "Mappamondo", la nuova rubrica sul sito del Sole 24 Ore all'interno della sezione Commenti. Realizzata in collaborazione con Project Syndicate, "Mappamondo" propone ogni settimana un approfondimento sul tema del momento

■ Ogni focus ha la struttura di un racconto a più voci: in ciascuna analisi vengono intrecciate le valutazioni degli commentatori del Project Syndicate, un team di cui fanno parte premi Nobel dell'Economia (Deaton, Spence, Shiller o Stiglitz), eminenti economisti (come Daniel Gros o Barry Eichengreen), rappresentanti delle istituzioni mondiali (Christine Lagarde), ex primi ministri o ministri degli Esteri (come Tony Blair, Gordon Brown, Joschka Fischer, Ana Palacio, Carl Bildt).

■ Oltre alla grande analisi della settimana, "Mappamondo" propone una volta al mese anche un video-forum con una figura di grande richiamo. Si comincia con Jim O'Neill, ex presidente di Goldman Sachs Asset Management, "padre" dell'acronimo BRICS ed ex Segretario al Commercio del Regno Unito, che risponde alle domande sulla "crescita globale al tempo di Brexit".

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Addii 1950-2016.** La direttrice di Vogue Italia, una delle giornaliste più influenti del mondo del fashion, è scomparsa ieri a Milano. Avrebbe compiuto 67 anni a gennaio

## La moda è orfana di Franca Sozzani

di **Giulia Crivelli**

► Continua da pagina 1

**M**a nessuno l'avrebbe mai definita in età pensionabile. Dal 1988 direttore di *Vogue Italia*, la più patinata e prestigiosa rivista di moda italiana, divideva solo con Anna Wintour, direttore di *Vogue America*, un tale primato di longevità alla guida di un mensile fashion. Dal 2006 era anche direttore di *Vogue Uomo* e dal 2015 era responsabile di tutte le riviste a marchio *Vogue*, fiore all'occhiello della filiale italiana di Condé Nast, colos-

so americano dell'editoria.

Proprio dagli Stati Uniti sono arrivate le prime parole di cordoglio: Anna Wintour - sulla cui vitalità con Franca Sozzani si è favoleggiato per anni - ha affidato a internet un ricordo di quasi letterario, in pieno stile da *British obituary*. «Franca era la più instancabile lavoratrice che io abbia mai conosciuto e con un'invidiabile facilità di multitasking. Faceva sembrare ogni cosa facile, che si trattasse di un evento con centinaia di invitati, di un viaggio in Africa per sostenere gli stilisti emergenti dei molti Paesi che visitava da anni o della creazione dell'ennesimo numero di *Vo-*



Emblema di stile. Franca Sozzani

gue Italia in grado di fare notizia, provocare, a volte lasciare senza parole».

Il riferimento è ai numeri del mensile dedicati al razzismo, alla discriminazione contro le donne, alla violenza domestica, alla lotta all'Aids, tutti realizzati con il contributo di grandi fotografi e articoli di scrittori e intellettuali.

La moda è considerata spesso affare per pochi o tema frivolo, magari per sole donne. Persino in Italia, dove il sistema rappresenta la seconda industria per valore economico e contributo al Pil (per non parlare degli effetti positivi sull'immagine del nostro Paese all'estero),

Franca Sozzani è riuscita a usare la più "modacentrica" delle riviste italiane per parlare alla società tutta. E forse persino per cambiarla.

Moltissime le reazioni alla scomparsa di Franca Sozzani, che in settembre il figlio Francesco, classe 1982, aveva presentato al mondo con un documentario (*Franca: Chaos and Creation*) proiettato alla Mostra del cinema di Venezia. Magistrali le parole di Giorgio Armani: «Nessuno come Franca Sozzani ha saputo immaginare una realtà diversa e raccontarla attraverso un esercizio quotidiano di gusto e fantasia. Ha dato al suo destino la forma che ha voluto e che non lasciava nessuno indifferente. Mi mancherà non cercare più la sua presenza nel buio delle sfilate».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

PROPRIETARIO ED EDITORE: Il Sole 24 ORE S.p.A.

SEDE LEGALE - DIREZIONE E REDAZIONE:

Via Monte Rosa, 91 - 20149 Milano - Tel. 02.30221 - Fax 02.4350862

AMMINISTRAZIONE: via Monte Rosa, 91 - 20149 Milano

REDAZIONE DI ROMA: piazza dell'Indipendenza 23b/c - 00185 - Tel. 06.30221

Fax 06.3022.4390 - e-mail: letteralesole@sole24ore.com

PUBBLICITÀ: Il Sole 24 ORE S.p.A. - SYSTEM

DIREZIONE E AMMINISTRAZIONE: via Monte Rosa, 91 - 20149 Milano

Tel. 02.30221 - Fax 02.3022.14 - e-mail: segreteria@redazione.system@sole24ore.com

© Copyright Il Sole 24 ORE S.p.A.

Tutti i diritti sono riservati. Nessuna parte di questo quotidiano può essere riprodotta con mezzi grafici o meccanici quali la fotocopione e la registrazione.

Il responsabile del trattamento dei dati raccolti in banche dati di uso

redazionale è il direttore responsabile a cui, presso il Servizio Corres-

sia, presso Progetto Lavoro, via Lario, 16 - 20159 Milano, telefono (02)

0661 3022.2888, fax (02) 0661 3022.2519, ci si può rivolgere per i diritti

previsti dal D.Lgs. 196/03.

Manoscritti e fotografie, anche se non pubblicati, non si restituiscono.

MODALITÀ DI ABBONAMENTO AL QUOTIDIANO: prezzo di copertina in Italia

€1,50 dal martedì al venerdì, €2 per le edizioni di sabato e domenica e lunedì.

Abbonamento Italia 359 numeri del quotidiano in versione cartacea e digitale:

€400,00 comprensivo di contributo spese di consegna (postale o in edicola).

L'abbonamento Italia non comprende le magazine "IL - Intelligence LifeStyle"

ed "Ivo Tospenski". Per l'abbonamento Europa, rivolgersi al Servizio

Abbonamenti (tel. 02.30.300.600 oppure servizio.abbonamenti@sole24ore.com).

Per il resto del Mondo è disponibile solo l'abbonamento

al quotidiano in versione digitale. Per sottoscrivere l'abbonamento è sufficiente

inviare la richiesta via EMAIL all'indirizzo servizio.abbonamenti@sole24ore.com

oppure via FAX al n. 02.3022.2885, oppure per POSTA al n.

Sole 24 ORE S.p.A. - Servizio Abbonamenti - Casella Postale 10592 - 20110 Milano, indicando NOME, COGNOME, AZIENDA, VIA, NUMERO CIVICO/

CAP, LOCALITÀ, TELEFONO E FAX/EMAIL. Altre offerte di abbonamento

sono disponibili su Internet all'indirizzo [www.ile24ore.com](http://www.ile24ore.com) oppure

per invio denaro. I nuovi abbonati riceveranno un apposito bollettino postale già

istituito per seguire il pagamento. La sottoscrizione dell'abbonamento di diritto

a ricevere offerte di prodotti e servizi del Gruppo Il Sole 24 ORE S.p.A.

Potrà rinunciare a tale diritto rivolgendosi al Database Marketing de Il Sole 24

ORE. Informative e D.Lgs. n. 196/03 - Il Sole 24 ORE S.p.A. Titolare del tratta-

mento tratta i dati personali liberamente conferiti per fornire i servizi indicati.

Per diritti di cui all'art. 7 del D.Lgs. n. 196/03 per i telescriventi i Responsabili

del trattamento rivolgersi al Database Marketing, via Carlo Pisacane - 20016

Pero (MI). I dati potranno essere trattati da incaricati preposti agli abbonamenti

al marketing, all'amministrazione e potranno essere comunicati alle società

ad edizioni più vecchie di 24 mesi dalla data odierna.



## L'inchiesta

IL RIMPATRIO DEL METALLO GIALLO

Redarguito. La Bce ha segnalato al ministro delle Finanze olandese Jeroen Dijsselbloem di avere giocato con le parole in una bozza di riforma dei rapporti tra Stato e Banca centrale.



**Il caso.** Al centro dello scontro tra Draghi e Dijsselbloem c'è stato il tentativo di bypassare i paletti Bce sulla sovranità monetaria

# Se dietro l'oro, cresce la voglia di moneta

Dal boom dei rimpatri di lingotti in Europa, alla tentazione di «strappi» con l'euro: la Bce inchioda l'Olanda

di **Alessandro Plateroti**

» Continua da pagina 1

**I**l rischio di suggestioni «complotistiche» è altissimo, e in parte anche giustificato dalla litigiosità crescente tra euro-partner e dalla loro incapacità di affrontare sfide e problemi come «Stati Uniti d'Europa», così come era stato promesso agli europei in cambio dei sacrifici sopportati per l'euro.

D'altra parte, senza unione fiscale e condivisione del debito, la stabilità dell'Eurozona è appesa a un equilibrio forzato delle singole bilance commerciali, che rappresentano non a caso sia il tallone d'Achille dell'euro (amplificandone gli effetti deflattivi), sia la condanna ai sacrifici per italiani, greci, spagnoli e portoghesi. Oggi, per molti economisti (a cominciare da Paul Krugman), «l'Eurozona è un semplice regime a cambi fissi, analogo al gold-standard per funzionamento e scopi». Non a caso, quando l'Eurozona rischiò seriamente di saltare al culmine della crisi finanziaria e debitoria del 2011, lo stesso premio Nobel Robert Mundell, che fu consulente di punta della Ue alla nascita dell'euro, gelò ogni ipocrisia sulle vie d'uscita praticabili con una dichiarazione sorprendente: «Per salvare la moneta unica da prematura scomparsa - disse candidamente l'economista canadese - è inevitabile garantirne la sua convertibilità in oro».

A 100 anni di distanza dallo stop al sistema aureo, invocarne il ritorno non era più un tabù. Bisogna dunque credere che sia solo un caso se, proprio da allora, cominciò il rientro dei lingotti europei dai loro depositi oltremarica e oltreoceano? Una domanda si insinua come un tarlo: ma quando Mario Draghi affrontò i mercati con il famoso «whatever it takes», parlava solo di QE e di tassi zero, o intendeva anche qualcosa di molto, molto più forte di un «Bazooka» ad allentamenti quantitativi? Qualunque sia la risposta, un fatto è innegabile: mentre l'Europa si sta caricando di lingotti d'oro sovrano, l'Eurozona somiglia paurosamente a un sistema a cambi fissi, con un solo istituto di emissione per 19 dei 28 paesi mem-

brì dell'Ue, e con crescenti attivati della bilancia commerciale. E si può forse negare che importando capitali si ottiene lo stesso risultato dell'afflusso d'oro del gold standard? Basterebbe una legge che sancisse la convertibilità in oro della moneta unica per riaprire una partita chiusa (o solo interrotta?) dai tempi della Grande Guerra. L'Olanda, infatti, ci ha provato da sola un mese fa: senza lo stop di Draghi, Amsterdam è stata seriamente a un passo dal creare una nuova moneta circolante coniata in oro puro, e con un valore legale identico a quello dell'euro.

Qui a fianco c'è uno stralcio di una lettera, firmata di suo pugno dal presidente della Bce, da cui emerge uno scontro senza precedenti nell'Eurozona, un caso che trasforma le critiche della Grecia, della Spagna o dell'Italia in minuzie rispetto ai veri problemi che minac-

### GOLD STANDARD 2.0

**Amsterdam è stata seriamente a un passo dal creare una nuova moneta circolante coniata in oro puro, e con un valore legale identico a quello dell'euro**

ciano la credibilità europea. Nella lettera, recapitata il 5 dicembre scorso al ministro delle Finanze olandese Jeroen Dijsselbloem, Draghi contesta apertamente al governo di aver «giocato» troppo con le parole e la semantica nella bozza di riforma dei rapporti tra Stato e Banca centrale d'Olanda, equiparando di fatto legalmente e giuridicamente le monete in oro da collezione o investimento emesse (e da emettere) nel Regno d'Olanda (o meglio Regno dei Paesi Bassi). In sintesi, ecco il punto: Draghi, anche con parole forti, ricorda a Dijsselbloem che l'Olanda non è stato sovrano e che solo l'euro ha valore legale in Europa (*legal tender*) e quindi il privilegio della libera circolazione.

Nella riforma, con cui (guarda caso) il Governo trasferisce proprio alla «Nederlandse Bank NV» (depositaria dell'oro sovra-

no rimpatriato e non) non solo il compito di produrre l'intera serie di monete dell'euro-sistema riconosciuto finora soltanto alla zecca di Stato, ma soprattutto il potere di conio delle monete in oro nazionali (celebrative e da investimento) e in particolare di due nuove emissioni che già da tempo avevano destato sospetti e irritazione tra i tecnici e i vertici di Francoforte. È bene tenere presente che le monete d'oro possono essere coniate dai Paesi-membri, ma non hanno valore legale, convertibilità o equiparazione di valore con l'euro e non possono essere vendute al di fuori dei confini nazionali. Bene, ecco cosa ha fatto l'Olanda: rimpiazzando nel decreto la frase standard «conio e vendita delle monete d'oro» - l'unica utilizzabile in materia secondo trattati e regolamenti - con «emissione e circolazione delle monete d'oro coniate dalla Banca centrale d'Olanda», il Governo olandese, con un solo colpo normativo, avrebbe bypassato i paletti della Bce sulla sovranità monetaria, i limiti europei alla circolazione delle monete auree nazionali, e riconquistato agli occhi dell'opinione pubblica quell'indipendenza che evidentemente è tornata a mancare a molti. «La Bce dà per scontato che si tratti solo di una svista» - scrive sostanzialmente Draghi nella lettera - e che l'Olanda sappia bene quali siano i limiti da rispettare sulle emissioni di monete e sulla terminologia a cui si devono attenere tutti i Paesi membri. Sollecitiamo quindi il governo a modificare immediatamente i termini inappropriati e fuorvianti utilizzati nella bozza di riforma sul conio di monete d'oro». Ma questo è niente.

Nelle «Osservazioni specifiche» inserite nel capitolo 3.1.1 della lettera all'Olanda Draghi rivela qualcosa davvero sorprendente: «La nostra impressione - scrive - è che l'uso di termini errati e inappropriati sul conio delle monete d'oro da investimento sia conseguenza diretta di un emendamento al Dutch Coin Act del 2015 con cui il Parlamento olandese ha autorizzato il governo ad emettere nuove monete d'oro STANDARDIZATATO da offrire ai cittadini olandesi nel caso in cui sentissero esigenza, urgenza o biso-

gno convertire in monete di metallo prezioso tutti i loro risparmi in euro». Bene, poiché il Governo olandese ha appena coniato due nuove serie di monete d'oro da investimento con un contenuto d'oro al 99,8% - esattamente lo stesso dei lingotti sovrani, che fa da garanzia alle valute e soprattutto da riferimento dei cambi nel gold standard - Draghi lancia qui l'affondo finale: «Per il bene della coerenza e della certezza legale e del diritto» - è scritto a piè di lettera - sarebbe molto opportuno modificare subito anche la terminologia errata sul diritto di circolazione di queste due serie allineandola a quella prescritta dalle leggi europee».

A pensare male si commette peccato, ma così come è difficile credere alla «svista» degli olandesi, non è facile affatto liquidare una lettera di questo tipo come esempio di «nor-

male dialettica» tra governi e Bce. Altre cose, non se ne trovano. Ma ciò che colpisce di più, è soprattutto quel riferimento di Draghi al «valore standard» del cambio euro-monete d'oro puro a cui sembrano puntare gli olandesi: ricorda molto del Gold Standard... Comunque sia, la lettera di Draghi non è piaciuta affatto né al ministro delle Finanze, né al premier e neppure alla Regina d'Olanda. Pochi giorni fa, davanti al Parlamento, un Dijsselbloem descritto dai giornali con «il volto rosso di rabbia» ha restituito il colpo basso a Draghi: «Gli acquisti straordinari di bond sovrani decisi dalla Bce - ha proclamato il ministro tra gli applausi - stanno danneggiando la nostra Banca centrale e il suo equilibrio finanziario: il differenziale tra i tassi di interesse al momento dell'acquisto dei titoli di Stato e quelli attuali è già ampio e secondo le nostre

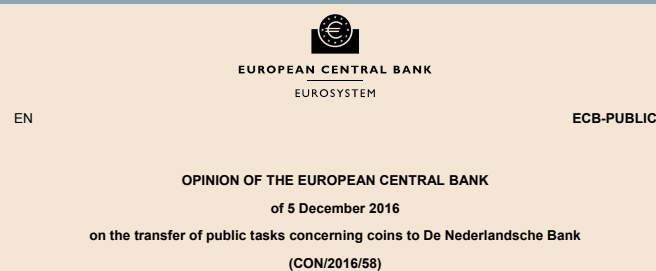
stime sarà ancora più quando terminerà il programma. Per questo, la Banca centrale d'Olanda ha deciso di mettere a riserva 3,8 miliardi di euro in previsione di perdite future: 500 milioni saranno accantonati già quest'anno per «sostenere in bilancio strumenti di debito a lungo termine e a basso rendimento, mentre sarà obbligata a pagare alle banche un tasso più alto per i loro depositi». Anche qui, sorge spontanea una domanda: ma se un Paese forte come l'Olanda, i cui tassi di interesse e lo spread sono stati (e restano) storicamente vicini a quelli tedeschi (0,24% il decennale tedesco, 0,38% quello olandese alla chiusura di ieri) sembra quasi voler chiedere i danni alla Ue alla Bce per i 4 miliardi che prevede di perdere sui differenziali acquisto/vendita dei propri bond sovrani, che cosa accadrà all'Italia o alla Spagna quando arriverà da Francoforte l'ordine di vendere? La partita si chiude nel dicembre 2017, ha stabilito il board della Bce nell'ultima riunione di dicembre: da quel momento, le banche centrali nazionali dovranno cominciare a rivendere sul mercato i bond sovrani acquistati nei rispettivi Paesi e tenuti in bilancio per oltre due anni al valore di libro, cioè senza perdite. Solo in quel momento si faranno davvero i conti con la realtà. Ma è già chiaro che se l'Europa non cambia passo sul rigore, se non accetta che i problemi vengano condivisi invece che isolati o circoscritti nei confini dei Paesi più deboli, innalzare gli scudi sull'euro, imporre regole ferree alle banche o sacrifici alla gente, servirà a ben poco: quando il denaro vale zero, l'oro diventa uno scudo più resistente e affidabile di qualunque moneta. Basta guardare all'Olanda, alla Germania, al Belgio, all'Austria e persino alla Cina e alla Russia, che già da anni stanno accumulando oro e rimpatriando lingotti. Ma soprattutto, serve chiarezza da parte della leadership europea: l'oro è un rifugio sicuro per tutti, ma solo se non diventa fuoco amico o uno «standard» per altre munizioni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### Seconda di due puntate.

La prima è stata pubblicata mercoledì 21 gennaio

### LA LETTERA



#### Introduction and legal basis

On 8 November 2016, the European Central Bank (ECB) received a request from the Minister of Finance of the Netherlands for an opinion on a draft ministerial regulation (hereinafter the 'draft ministerial regulation') and a draft royal order (hereinafter the 'draft royal order' and, together with the draft ministerial regulation, the 'draft laws') relating to the transfer of public tasks concerning coins to De Nederlandsche Bank (DNB).

The ECB's competence to deliver an opinion is based on Articles 127(4) and 282(5) of the Treaty on the Functioning of the European Union and the first, second and third indents of Article 2(1) of Council Decision 98/415/EC<sup>1</sup>, as the draft laws concern currency matters, means of payment and DNB. In accordance with the first sentence of Article 17.5 of the Rules of Procedure of the European Central Bank, the Governing Council has adopted this opinion.

#### Monete d'oro convertibili in euro

■ Ecco la lettera con cui Mario Draghi blocca il tentativo dell'Olanda di dare lo stesso valore legale dell'euro alla moneta in oro purissimo. Moneta con cui gli olandesi avrebbero potuto convertire i propri euro. Una sorta di gold standard 2.0

**PADOVA**  
LOOKING **& AHEAD**  
**BEYOND**

**PADOVA**  
**CITTA' INTERNAZIONALE**  
*Città di pionieri e precursori,  
modello di sviluppo che guarda Avanti e Oltre*



**GIOTTO**  
A PADOVA AFFRESCA  
INTERAMENTE LA  
CAPPELLA DEGLI  
SCROVEGNI



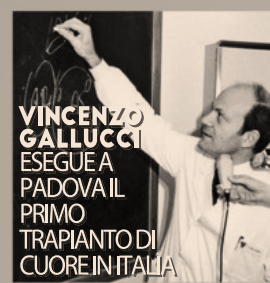
**L'ORTO BOTANICO**  
IL PIÙ ANTICO  
ORTO BOTANICO  
UNIVERSITARIO  
DEL MONDO



**ELENA LUCREZIA  
CORNARO**  
LA PRIMA DONNA  
LAUREATA  
AL MONDO



**ENRICO ZENO  
BERNARO**  
STUDIO ED  
INSEGNÒ A  
PADOVA DOVE  
OTTENNE IL BREVETTO  
PER IL PRIMO MOTORE  
A SCOPPIO A BENZINA  
DELLA STORIA



**VINCENZO  
GALLUCCI**  
ESEGUÌ A  
PADOVA IL  
PRIMO  
TRAPIANTO DI  
CUORE IN ITALIA

1261

1303

1414

1511

1592

1678

1778

1882

1921

1985

2015

2017

2020

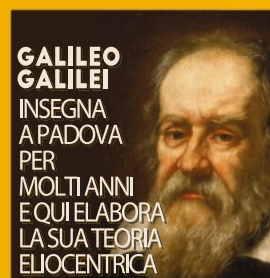
2030



**LA PRIMA  
FARMACIA**  
NASCE A  
PADOVA  
ALL'INCROCIO  
DEL SANTO



**IL PRIMO  
OSPEDALE  
AL MONDO**  
FONDATA  
DA UNA DONNA  
OSPEDALE  
SAN FRANCESCO  
GRANDE



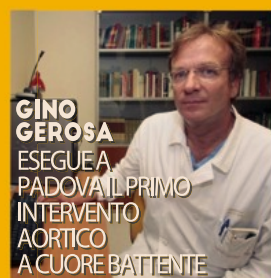
**GALILEO  
GALILEI**  
INSEGNA  
A PADOVA  
PER  
MOLTI ANNI  
E QUI ELABORA  
LA SUA TEORIA  
ELIOCENTRICA



**GIOVANNI BATTISTA  
BELZONI**  
PADOVANO DI NASCITA,  
ESPLORATORE,  
ARCHEOLOGO E  
PIONIERE  
DELL'EGITTOLOGIA  
MODERNA



**GREGORIO RICCI-  
CURBASTRO**  
IL SUO CALCOLO  
DIFFERENZIALE  
ASSOLUTO  
È STATO  
FONDAMENTALE  
PER LA TEORIA DELLA  
RELATIVITÀ GENERALE  
DI EINSTEIN



**GINO  
GEROSA**  
ESEGUÌ A  
PADOVA IL PRIMO  
INTERVENTO  
AORTICO  
A CUORE BATTENTE



**LO STILE INTERNAZIONALE CHE TI PREMIA**

**PROMEX**

[www.pd-promex.it](http://www.pd-promex.it)  
[info@pd-promex.it](mailto:info@pd-promex.it)







moncler.com



Via Montenapoleone 1 — MILANO | Piazza di Spagna 77 — ROMA



Venerdì  
23 Dicembre 2016

IL GIORNALE DELLA FINANZA

www.ilsale24ore.com  
@24FinMerc



**BANCASSICURAZIONE**

## Unipol-Banco, stallo sul rinnovo

Laura Galvagni ► pagina 30

**EDITORIA**

## Gruppo 24 Ore, il piano industriale entro metà febbraio

► pagina 30

**PETROLIO**

## Eni si aggiudica due nuovi blocchi nell'offshore di Cipro

Celestina Dominelli ► pagina 31

**Compagnie aeree.** Via libera condizionato allo sblocco di 122 milioni di linee di credito

# Alitalia, gli azionisti approvano la fase due del piano industriale

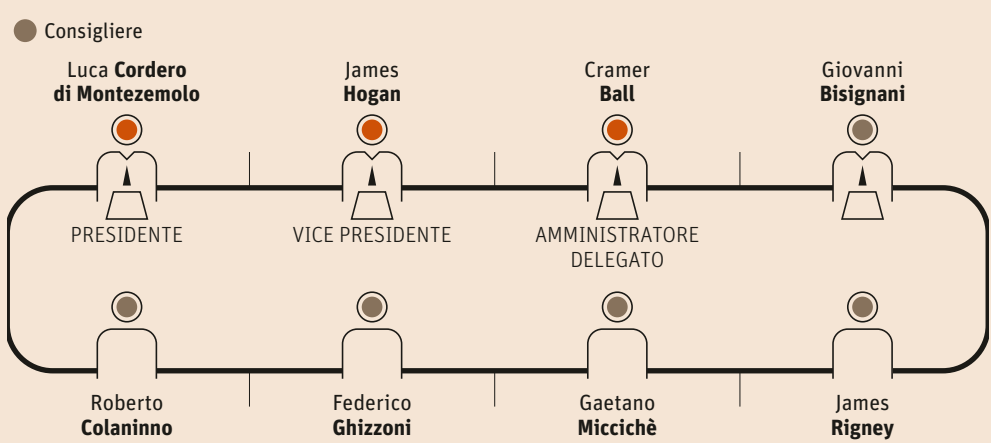
Decisivi i prossimi due mesi - Miccichè e Ghizzoni in cda

Celestina Dominelli

Non è certo la risposta definitiva ai tanti problemi di Alitalia, ma è una boccata d'ossigeno che, per ora, allontana lo spettro del fallimento. La soluzione "tampone", arrivata ieri mattina al termine di una trattativa a oltranza, condotta dal presidente Luca Cordero di Montezemolo e sostenuta dietro le quinte dal governo, passa per il "tiraggio", vidimato da Intesa Sanpaolo e UniCredit, nel doppio ruolo di azionisti e creditori, e benedetto dagli altri soci, di 122 milioni di linee di credito rimaste finora congelate, sui 180 milioni resi disponibili dagli istituti (e in piccola parte già usati). Un via libera accompagnato da un ok di massima del cda sulle direttrici del piano industriale firmato dal l'ad Cramer Ball, ma vincolato a un preciso percorso che, da qui a due mesi (esattamente quelli "coperti" dalla liquidità liberata ieri), il management dovrà mettere in campo e su cui sarà alta anche l'attenzione dell'esecutivo. «Siamo tutti a lavorare, insieme ai ministri Delrio e Padano, affinché la situazione migliori e si possa riprendere a far crescere un vettore importante e per noi strategico», ha detto il ministro dello Sviluppo Economico, Carlo Calenda. Gli ha fatto eco il collega dei Trasporti, Graziano Delrio. «Ogni volta che si raggiunge un nuovo risultato e si evitano crisi, siamo sempre soddisfatti, ma i problemi da affrontare sono strutturali».

Continua ► pagina 28

**Il tavolo del cda Alitalia**



**Flotte.** Siglato maxi contratto da 18 miliardi di dollari con la compagnia Iran Air

## Airbus vende 100 jet all'Iran

Il gruppo europeo Airbus ha siglato un maxi-ordine da 18 miliardi di dollari per la fornitura di 100 aeromobili all'Iran Air. Le consegne inizieranno dal prossimo anno e riguardano 46 Airbus 320, 38 aerei A330 e 16 A350. La commessa segue una intensa preliminare siglata lo scorso gennaio a Parigi, che tuttavia riguardava 8 apparecchi di cui 12 A380 Superjumbo. Le consegne inizieranno dal prossimo anno.

«Si tratta di un accordo stori-

co», commenta l'amministratore delegato di Airbus, Fabrice Brérier. Anche perché, oltre alla fornitura dei 100 jet comprende altri aspetti come la formazione dei piloti, le operazioni aeroportuali e la gestione del traffico aereo. «È costituito quindi - spiega l'ad di Airbus - anche un importante primo passo verso la più generale modernizzazione dell'aviazione civile dell'Iran» e per il rinnovo della flotta della compagnia.

«Per Iran Air - afferma il ceo Farhad Parvareh - è un importante passo avanti nella direzione di una maggiore presenza internazionale. Ci auguriamo che questo successo indichi al mondo come gli obiettivi commerciali dell'Iran e delle controparti si raggiungano con migliori risultati attraverso la cooperazione e la collaborazione internazionale».

R.F.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



La scalata a Mediaset. Il quartiere generale del gruppo

**Media.** Rastrellamento concluso con il 29,94% dei diritti di voto

## Mediaset, Vivendi è al 28,8%

Antonella Olivieri

Il rastrellamento su Mediaset è finito, almeno per ora. Il titolo, infatti, è stato sospeso più volte per eccesso di ribasso, chiudendo infine in calo del 12,4% a 4 euro. A mercato chiuso Vivendi ha annunciato di essere salita al 28,8% del capitale e al 29,94% dei diritti di voto, dal momento che il Biscione detie-

ne azioni proprie per il 3,7%. Vivendi quindi non può andare oltre, e nemmeno lo può fare Fininvest - attestata al 38,266% del capitale e al 39,775% dei diritti di voto -, senza incappare nell'obbligo d'Opa. La cosa strana è che la settimana scorsa, dopo l'annuncio di Vivendi di voler salire dal 3% al 20% in Mediaset, nelle tre sedute successive -

interessate anche dagli acquisti della holding della famiglia Berlusconi per il 3,527% del capitale - in Borsa è passato di mano poco meno del 23%, quindi poco più del 20,7% rastrellato dalle mani "forti" che si sono poi dichiarate. Mentre questa settimana i volumi sono stati ben superiori agli acquisti annunciati.

Continua ► pagina 29

**Il Governo.** Il ministro dello Sviluppo Calenda: «Il nostro rimane un giudizio sostanzialmente negativo»

## «Scalata opaca ma non provvedimenti ad hoc»

Marco Mele

ROMA

Giudizio critico sulla scalata «opaca» di Vivendi, ma nessun provvedimento ad hoc allo studio del Governo. Carlo Calenda, ministro dello Sviluppo, chiarisce ancora una volta la posizione dell'esecutivo rispetto al tentativo di «scalata» del gruppo francese a Mediaset. «Noi abbiamo rispetto per il mercato - ha sottolineato Calenda - ma il mercato non è un dogma, non è incommentabile. Anche

le operazioni che si svolgono all'interno del mercato possono essere positive o possono avere ricadute negative». Quella del gruppo guidato da Vincent Bollore, secondo il ministro dello Sviluppo, «è un'iniziativa chiaramente ostile e un po' opaca, visto che ad oggi non è chiaro quale sia l'obiettivo finale. Il nostro rimane un giudizio sostanzialmente negativo». Ma «questo non vuole dire - ha aggiunto Calenda - che si facciano provvedimenti ad hoc».

Il ministro dello Sviluppo ha poi escluso di poter avere, a breve termine, un incontro con i vertici del gruppo transalpino.

«Non ho ricevuto richieste in questo senso, quindi non ho in programma di incontrarli». Si va al periodo delle festività, insomma, con una situazione in movimento e con le istituzioni nazionali impegnate a far fronte al tentativo di scalare il primo polo commerciale televisivo.

Servizio ► pagina 30

**Salvataggi.** I due investitori presentano il piano di ristrutturazione alle banche e all'azienda

## Per Stefanel si fanno avanti Oxy Capital e Attestor

Carlo Festa

Per Stefanel si fa concretamente avanti l'investitore Oxy Capital affiancato dal gruppo finanziario inglese Attestor.

Il gruppo tessile veneto ha infatti ricevuto da Oxy Capital e Attestor una manifestazione di interesse non vincolante a portare avanti le trattative con la società e i propri creditori finanziari per la realizzazione di un'operazione finalizzata al risanamento e al rilancio del gruppo nel-

l'ambito di un accordo - attualmente in fase di negoziazione - che include la ristrutturazione del debito, la ripartizione finanziaria della società e l'iniezione di nuove risorse a supporto dell'implementazione del piano di sviluppo.

L'accoppiata Oxy Capital-Attestor ha ricevuto dalle banche, attraverso i propri consulenti legali, la disponibilità a proseguire nella disamina e negoziazione dell'operazione, ma ha anche

precisato che al momento non c'è alcun impegno o obbligo a portare avanti e concludere l'operazione.

Stefanel, assistito dall'advisor Rothschild, punterebbe a una ristrutturazione del gruppo all'interno dell'articolo 182 bis della legge fallimentare. Ma per avere il via libera del Tribunale al piano serve il consenso dei creditori. In alternativa, per la società tessile veneta si potrebbe aprire l'ipotesi del concordato

fallimentare vero e proprio. La coppia formata da Oxy Capital e dall'inglese Attestor Capital è già nota per avere realizzato negli ultimi mesi diverse operazioni in Italia: sempre turnaround di aziende con marchi noti sul mercato.

I due investitori, tra i quali Oxy Capital si evidenzia come gestore, hanno infatti ha già messo a segno in Italia le transazioni sulle caldaie Feroli e sull'Olio Dante.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Innovazione.** La compagnia lancia un bond che "sterilizza" i rischi legati alle oscillazioni del loss ratio

## Generali protegge la redditività dell'Rc Auto

Laura Galvagni

È l'evoluzione sofisticata dei catbond. Un'emissione obbligazionaria che, grazie alla sua formula particolarmente innovativa, protegge dal rischio di variazioni inaspettate del loss ratio e dei suoi effetti sulla redditività del settore Rc Auto. È questo il senso di quanto annunciato ieri da Generali. La compagnia assicurativa ha comunicato il lancio di un bond a copertura delle perdite sul portafoglio danni dell'auto. È il primo collocamento in assoluto a

livello mondiale di uno strumento di questo tipo e il Leone ha lavorato e studiato a lungo questa operazione. In particolare, la compagnia ha stipulato un contratto con Horse Capital I, una «designated activity company» irlandese, a copertura del loss ratio sul portafoglio Rc Auto di dodici delle sue società presenti nei sette paesi europei dove ha una quota rilevante del mercato auto, ossia Italia, Germania, Francia, Austria, Repubblica Ceca, Spagna e Svizzera. Horse Capital I ha emesso tre tranche di titoli di

debito con scadenza tre anni, ognuna di importo pari a 85 milioni e con differenti profili di rischio, per complessivi 255 milioni. In questo modo Generali ha di fatto trasferito in capo agli investitori del bond parte del rischio collegato alla variazione del loss ratio. L'operazione è piaciuta e dopo un lungo road show il mercato ha risposto permettendo alla società di aumentare la protezione fornita a Generali di oltre il 40% rispetto agli iniziali 180 milioni. La compagnia pagherà annualmente un premio diverso a seconda

della tranche sottoscritta - il 4% per la Classe A, il 6,25% per la Classe B e il 12% per la Classe C - sull'importo della copertura rispettivamente fornita relativamente a ciascuna tranche. «L'operazione che abbiamo predisposto dimostra ulteriormente l'approccio avanzato del gruppo nella gestione del capitale e nella strutturazione di adeguati meccanismi di trasferimento del rischio», ha commentato il direttore generale e group cfo, Alberto Minali.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**MERCER · MARSH**  
**BENEFITS**



**MARSH & MCLENNAN**  
**COMPANIES**

**BANCO BPM**

**Finanza 24**

**PIAZZA AFFARI**

**I bilanci, le notizie e le analisi sulle società quotate in Borsa**



http://finanza24.ilsale24ore.com



**Compagnie aeree.** Via libera al «tiraggio» di 122 milioni di linee bancarie - Dal board arriva l'ok alla fase due del piano industriale

# Alitalia, boccata d'ossigeno per la cassa

## Generali apre sul bond ma resta il no alla conversione - Sindacati preoccupati per i nuovi tagli

Celestina Dominelli

■ Continua da pagina 27

Intanto, però, si procede per piccoli passi. «Il cda di Alitalia - si legge nella nota diffusa ieri dalla compagnia - ha approvato oggi (ieri, ndr), la seconda fase del piano industriale della compagnia. In una riunione separata, l'assemblea degli azionisti ha deliberato un finanziamento a breve termine per consentire al management di avviare, nei prossimi 60 giorni, un negoziato con i principali stakeholder (società di leasing aereo, fornitori, società di distribuzione e sindacati) allo scopo di ottenere il loro impegno su misure che portino a una radicale riduzione dei costi». Da cui passa, si fa capire molto chiaramente, l'impegno di soci e banche a rimettere mano al portafoglio per garantire nuove risorse che assicurino il rilancio vero dell'avioleina.

«Tutti dobbiamo remare nella stessa direzione per dare ad Alitalia un futuro duraturo, sostenibile e di successo. E tutti dobbiamo dare il nostro contributo per trasformare le ambizioni di crescita sostenibili di lungo termine in realtà», ha detto poi Ball al termine del cda, che ha nominato Gaetano Micciché e Federico Ghizzoni al posto dei dimissionari Jean-Pierre Mustier e Paolo Colombo

nifestata dai soci emiratini di Etihad, di «accollarsi» parte del debito della compagnia (si veda anche il Sole 24 Ore di ieri), circa 216 milioni, attraverso la sottoscrizione di una sorta di obbligazioni (tecnicamente spf, strumenti finanziari partecipativi) che non risolvono il problema della cassa ma rimpolpano il patrimonio, allontanando, almeno per il momento, la necessità

### CAMBIO DI POLTRONE

Gaetano Micciché e Federico Ghizzoni nominati consiglieri al posto dei dimissionari Jean-Pierre Mustier e Paolo Colombo

di una ricapitalizzazione.

I dettagli della seconda fase del piano di Ball - su cui, sempre ieri, i soci si sarebbero incontrati dopo le voci di un indebolimento del manager australiano in casa emiratina - saranno resi noti a gennaio. Perché è chiaro che i contenuti stringenti, come chiedono a gran voce gli azionisti, dovranno essere messi nero su bianco da qui ai prossimi due mesi seguendo quei binari annunciati comunque ieri dalla compagnia: ridisegno del modello di business per puntare sul lungo

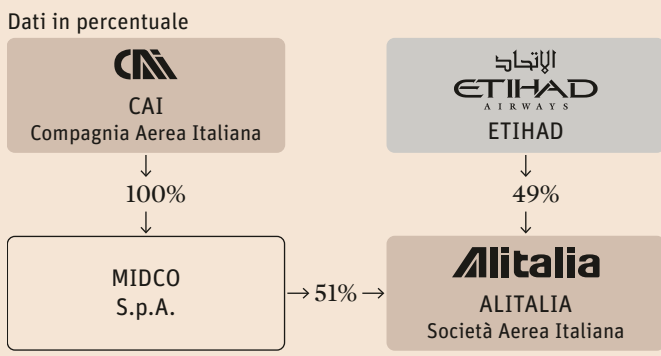
raggio e cambiare strategia sul corto e medio (che dovrebbe passare attraverso la costituzione di due strutture ad hoc sotto il cappello aziendale); rivalutazione delle joint venture e rafforzamento delle attuali partnership con altre compagnie (con diversi attori alla finestra, dall'alleato storico Air France, da tempo nel mirino dei soci, ai tedeschi di Lufthansa), nonché realizzazione di nuovi accordi commerciali e, soprattutto, riduzione dei costi e dell'organico. Un tema caldissimo, quest'ultimo, su cui si preannunciano nuovi scontri tra il management e i sindacati che ieri sono stati convocati dall'azienda.

Davanti alle sigle confederali e autonome, i vertici avrebbero indicato, stando a quanto si apprende, le due priorità su cui sarà necessario intervenire, la riduzione degli organici, come detto, e il nuovo contratto di lavoro, pena il mancato blocco da parte dei soci, dopo la prima boccata d'ossigeno assicurata ieri, di ulteriori risorse per sostenere i piani di sviluppo della compagnia. Ma i sindacati, che hanno poi ribadito la loro «forte preoccupazione» per le sorti di Alitalia in una nota congiunta firmata da Fil-Cgil, Fit-Cisl, Ultrasporti e Ugl Trasporto Aereo, hanno risposto al mittente qualsiasi richiesta di confronto, compresa quella di un



Al vertice. L'amministratore delegato di Alitalia, Cramer Ball

### La catena di controllo



possibile blocco degli scatti di anzianità dal primo gennaio, se prima l'azienda non farà conoscere nel dettaglio il piano industriale scritto da Ball. Al quale, gl'istituti hanno poi contestato l'assenza al tavolo di ieri. «È anche irrituale e poco rispettoso che, dopo giorni di attesa, l'ad scriva ai dipendenti di esuberanza presentarsi all'incontro». La cifra circolata ieri, compresi esternalizzazioni e mancati rinnovi dei contratti a termine, sarebbe di 1600 posti a rischio anche se lo stesso Ball ha tenuto a precisare che il tema «non è ora sul mio tavolo: sto lavorando alla definizione dei dettagli del piano industriale».

E su questo, infatti, che si gioca (quasi) tutto il futuro di Alitalia. La compagnia, secondo fonti vicine al dossier, avrebbe poi incassato anche una prima apertura di Generali sul tema conversione del bond da 300 milioni (con scadenza nel 2020 e rendimento del 5,25%), che il gruppo ha sottoscritto nel 2015. Nessun via libera alla conversione in equity, su cui il Leone di Trieste mantiene il suo «no», mala disponibilità, seppure senza vincoli, a valutare possibili soluzioni che riguardino il debito (e interessi), ancora tutte comunque da individuare. Ma è un ulteriore spiraglio in questa complicatissima congiuntura.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### BREVI

#### Dalla Finanza

#### GOVERNANCE

#### Ansaldò Sts, Bivona replica al gruppo

In relazione a quanto affermato da Ansaldò STS nel comunicato stampa del 20 dicembre 2016, Giuseppe Bivona, consigliere indipendente, respinge - con un comunicato - «qualunque addebito in relazione a presunte condotte "atte a costituire grave violazione dei doveri di amministratore, per eccesso di potere e conflitto di interessi con la Società" come incautamente affermato nel comunicato della Società ed informa di aver dato mandato ai propri legali di valutare ogni più opportuna iniziativa atta a tutelare la propria onorabilità nei confronti di affermazioni destituite di ogni fondamento».

#### IMA

#### Rileva l'80% Mapster e il 49% di Petroncini

Shopping per il gruppo Ima: l'azienda ha siglato - attraverso la controllata Gima - un accordo per l'acquisto dell'80% del capitale della parmense Mapster e uno per l'acquisizione del 49% della ferrarese Petroncini Impianti, attiva nei macchinari per il processo produttivo del caffè.

### M&A. Private equity

## Armonia Sgr acquista i piumini Aspesi

Carlo Festa

Armonia Sgr, operatore italiano nel settore private equity - iniziativa promossa da Sigieri Diaz Pallavicini, Alessandro Grimaldi, Luca Rovati, Francesco Chiappetta e Fabrizio Di Amato - ha acquisito il controllo del gruppo Aspesi, storico marchio italiano di abbigliamento famoso soprattutto per piumini e capispalla, attraverso Armonia Italy fund. Il valore dell'operazione sarebbe superiore ai 50 milioni di euro.

Il fondatore Alberto Aspesi rimane azionista con una piccola quota, mentre Fabio Gnocchi, già direttore commerciale di Brunello Cucinelli, sarà nominato amministratore delegato. L'acquisizione di Aspesi è la prima operazione effettuata da Armonia e rientra nella politica d'investimento del fondo, il cui obiettivo è quello di entrare nel capitale di aziende italiane di piccole e medie dimensioni con un approccio al consolidamento all'internazionalizzazione.

Mediobanca e Ethica hanno assistito Aspesi come advisor finanziari. Lo studio Hnf è stato advisor legale per il venditore e lo studio Lombardi Molinari Segni per gli acquirenti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**EUROMOBILIARE**  
INTERNATIONAL FUND SICAV

**AVVISO AGLI AZIONISTI**

Si porta a conoscenza degli azionisti del Comparto Dynamic Multimanager che il Consiglio di Amministrazione ha deliberato le seguenti modifiche, con effetto dal 23 gennaio 2017:

Cambio denominazione	
Dynamic Multimanager	Multi Smart Equity- MuSE

**Cambio della politica di investimento**

Il Comparto investe almeno due terzi degli attivi netti in parti di fondi regolamentati (OICVM e/o OICR) di tipo azionario, bilanciato e/o flessibile. Il Comparto potrà ugualmente investire in parti di fondi regolamentati (OICVM e/o OICR) di tipo obbligazionario, monetario e/o liquidità i cui portafogli avranno un rating prevalentemente investment grade (ovvero emessi da emittenti con adeguata capacità di assolvere ai propri impegni finanziari). Il Comparto può investire in strumenti finanziari derivati sia ai fini di copertura dei rischi che di una efficiente gestione del portafoglio.

L'obiettivo del comparto è quello di conseguire un rendimento superiore all'indice MSCI World Price espresso in Euro.

L'indice, composto da azioni liberamente negoziate, è ponderato in funzione della capitalizzazione di mercato ed ha come scopo quello di misurare la performance dei mercati di Paesi sviluppati.

Per raggiungere il suo obiettivo di investimento, il Comparto scambierà un flusso di interessi variabile in cambio della performance positiva o negativa dell'indice BofAML Global Style Index NTR in EURO, mediante un Total Return swap, stipulato con un istituto di prim'ordine (Merrill Lynch International Londra), agente come controparte sui derivati OTC.

Le attività nette del Comparto sono principalmente investite in valori mobiliari di tipo obbligazionario, in strumenti del mercato monetario, in liquidità costituite in particolare da depositi bancari presso istituti di credito aventi una durata residua inferiore ai 12 mesi, senza alcuna restrizione geografica.

Fino ad un massimo del 30% le attività nette del comparto potranno essere investite in valori mobiliari di tipo obbligazionario, in strumenti di mercato monetario, in liquidità costituite principalmente da depositi bancari presso istituti di credito aventi una durata residua inferiore ai 12 mesi che sono emessi da emittenti che esercitano la loro principale attività o con sede nei Paesi Emergenti.

Cambio della commissione di gestione (classe « B »)	
maximum 1,8% p.a.	maximum 0,95% p. a.

**Cambio della commissione di performance**

Il gestore percepisce una commissione di performance del 20% per la classe A qualora il rendimento del Comparto, in un periodo determinato, superi quello registrato dal parametro di riferimento (benchmark) sopracitato. La commissione di performance viene calcolata mensilmente conformemente alle disposizioni del capitolo 14 del Prospetto.

Gli azionisti del Comparto Eurofund Dynamic Multi Manager che non fossero in accordo con le modifiche proposte, hanno facoltà di richiedere il rimborso senza spese delle proprie azioni, per un periodo di un mese ovvero dal 23 dicembre 2016 al 22 gennaio 2017.

Inoltre si informano gli azionisti delle classi "G" e "P", dei Comparti per cui le classi sono attive, che la soglia minima per le sottoscrizioni successive verrà ridotta da 25.000 euro a 500 euro, e gli azionisti delle classi "I", dei Comparti per le cui classi sono attive, che la soglia minima per le sottoscrizioni successive verrà ridotta da 5.000.000 euro a 1.000.000 euro.

Il Prospetto datato 23 gennaio 2017 e le Informazioni chiave per l'investitore aggiornati saranno disponibili presso la sede sociale della Società e dei Soggetti Collocatori.

Lussemburgo, 23 dicembre 2016

Il Consiglio di Amministrazione

EUROMOBILIARE INTERNATIONAL FUND in forma abbreviata "EUROFUNDUX" • SOCIETÀ D'INVESTIMENTO A CAPITALE VARIABILE MULTICOMPARTO • Sede sociale: 10112, Avenue Pasteur, L-2310 Lussemburgo • R.C.S. Lussemburgo B. N° 82461

*Augura  
Buon Natale  
e Felice  
Anno Nuovo !*

*Wishes  
a Merry Christmas  
and a Happy  
New Year !*

*la fiducia per la fiducia  
your trust first*

**MAIFIN S.r.l. - Agenzia di Pubblicità Finanziaria**  
Via del Sagredo, 4 - 20151 Milano • Tel. +39 02 4524975 • Fax +39 02 48206514  
E-mail : maifin@maifin.net  
[www.maifin.com](http://www.maifin.com)

**REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**  
**REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

**Avviso di appalto aggiudicato**  
I.1) Amministrazione aggiudicatrice: Direzione generale enti locali e finanze, Servizio della Centrale regionale di competenza e-mail: sardegna@pec.regione.sardegna.it. II.1.1) Oggetto dell'appalto: Procedura aperta informatizzata per l'affidamento dei servizi assicurativi relativi alla responsabilità civile verso terzi e prestatori d'opera per l'attività istituzionale con estensione al rischio fauna selvatica (infortunio conducente, trasportati e danni al veicolo). CIG 6781985F0E.  
II.2.1) Valore finale totale dell'appalto: € 4.432.140,00 comprensivo di imposte e tasse.  
IV.2.1) Criterio di aggiudicazione: offerta economicamente più vantaggiosa.  
IV.2.2) Bando di gara: 2016/S 157-285546 del 17.08.2016  
V.1) Data di aggiudicazione: 07/11/2016  
V.4) Nome e indirizzo aggiudicatario: Unipol Assicurazioni spa  
VI.3.3) Data di spedizione dell'avviso alla GUUE: 30.11.2016  
IL DIRETTORE DEL SERVIZIO Cinzia Lilliu

**FONDAZIONE IRCCS POLICLINICO "SAN MATTEO"**  
**ISTITUTO DI RICOVERO E CURA A CARATTERE SCIENTIFICO DI DIRITTO PUBBLICO - PAVIA**  
**TEL. 0382/5011**  
**AVVISO PER ESTRATTO DEL BANDO DI GARA**

La Fondazione IRCCS Policlinico San Matteo di Pavia indice gara in forma procedura aperta, ai sensi dell'art. 60 del D.lgs. 50/2016, per l'affidamento, mediante utilizzo della piattaforma SINTeL, del SERVIZIO DI ASSISTENZA TECNICA RELATIVO A PORTALTI PER RADIOCOPIA, PORTALTI PER RADIOGRAFIA, GRUPPO RADIOLOGICO, ACCELERATORE LINEARE, IAC, WORKSTATION, TOMOGRAFICO A RISONANZA MAGNETICA, SISTEMA POLIFUNZIONALE PER RADIOLOGIA DIGITALE, occorrente alla Fondazione per 12 mesi (P-2060097345 - cod. gara n. 654762). Il bando di gara integrale è stato inviato on line in data 16/12/2016 all'Ufficio Pubblicazioni Ufficiali C.E. ed oltre ad essere disponibile presso la S.S. Acquisizione e Gestione Beni e Servizi (tel. 0382/503060, fax 0382/503990) è altresì consultabile sul sito internet: <http://www.sanmatteo.org>. Si precisa che le offerte e la documentazione necessaria dovranno tassativamente pervenire, pena l'esclusione dalla gara e ad esclusivo rischio dell'impresa offerente, tramite piattaforma SINTeL, entro le ore 15,00 del giorno 01/01/2017.

IL DIRIGENTE DELLA STRUTTURA ACQUISIZIONE E GESTIONE BENI E SERVIZI  
Dr.ssa Olivia Piccinini

**ISTITUTO NAZIONALE PER L'ASSICURAZIONE CONTRO GLI INFORTUNI SUL LAVORO**

**ISTITUTO NAZIONALE PER L'ASSICURAZIONE CONTRO GLI INFORTUNI SUL LAVORO**

**Direzione centrale prevenzione**

Estratto dell'Avviso pubblico 2016 - finanziamenti alle imprese per la realizzazione di interventi in materia di salute e sicurezza sul lavoro - in attuazione dell'articolo 11, comma 5, del decreto legislativo 9 aprile 2008, n. 81 "Testo Unico sulla salute e sicurezza sul lavoro" e successive modifiche e integrazioni. È indetta una procedura per incentivare le imprese a realizzare interventi finalizzati al miglioramento dei livelli di salute e sicurezza nei luoghi di lavoro. I soggetti destinatari dei finanziamenti sono le imprese, anche individuali, ubicate su tutto il territorio nazionale iscritte alla Camera di commercio industria, artigianato ed agricoltura. L'estratto dell'Avviso pubblico 2016 è pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana n. 299 del 23 dicembre 2016. Gli Avvisi regionali sono reperibili sul sito internet dell'Istituto nella sezione: Incentivi per la sicurezza, all'indirizzo: [www.inail.it/Internet/default/INAIL/Incosid/Incentiviperisicurezza/Bandosi2016/Avvisipubbliciregionali/index.html](http://www.inail.it/Internet/default/INAIL/Incosid/Incentiviperisicurezza/Bandosi2016/Avvisipubbliciregionali/index.html)

**DIREZIONE CENTRALE PREVENZIONE**  
IL DIRETTORE CENTRALE  
Ing. Ester Rotoli

**TRIBUNALE DI PALERMO**  
**SEZIONE FALLIMENTARE**  
**AVVISO VENDITA**  
**AZIENDA FARMACIA**

Fallimento n. 174/2015 Tribunale di Palermo - vendita azienda farmacia in Palermo, via Perez 68.

Prima vendita il 03/02/2017, prezzo base di stima euro 1.277.151,36 (offerta minima efficace euro 957.863,52); seconda vendita il 24/03/2017 prezzo base euro 957.863,50 (offerta minima efficace euro 718.398,75); terza vendita il 05/05/2017 prezzo base euro 538.800,00 (offerta minima efficace euro 538.800,00).

L'avviso per esteso con la relazione di stima è pubblicato sul sito [www.astegudiziarie.it](http://www.astegudiziarie.it).

Per informazioni: avv.pasquale.rosso@libero.it.  
IL CURATORE  
Avv. Pasquale Rosso

**COMUNICATO INERENTE AD UN'OPERAZIONE DI CESSIONE DI IMMOBILE, AI SENSI DELL'ARTICOLO C.9 DEL REGOLAMENTO DI GESTIONE DEL FONDO "EUROPA IMMOBILIARE 1"**

Vegagest SGR S.p.A., in qualità di società di gestione del FIA italiano immobiliare, istituito in forma chiusa, denominato "Europa Immobiliare 1" (il "Fondo"), rende noto che, in data 22 Dicembre 2016, è stata perfezionata la vendita dell'immobile sito in Liscate, Strada Provinciale della Cerna n.39 (l'"Immobile") locato a DHL Supply Chain. La parte acquirente è LaSalle Italia di "LaSalle Liscate 1 Srl & C. SAS".

La parte acquirente ed i suoi esponenti aziendali non hanno alcun rapporto societario o d'affari, diretto o indiretto, con Vegagest SGR S.p.A. e/o con società del gruppo rilevante della medesima.

Il prezzo di vendita dell'Immobile, pari ad Euro 22.700.000,00, è stato integralmente corrisposto al perfezionamento del contratto di compravendita.

In merito al valore attribuito all'Immobile, l'esperto indipendente del Fondo, CBRE Valuation S.p.A. ha espresso esplicito giudizio di congruità.

In conformità al Regolamento di gestione del Fondo, entro i cinquantidici giorni dalla data di pubblicazione dell'avviso, diffuso in data odierna a mezzo stampa, verrà messa a disposizione del pubblico, presso la Sede di Vegagest SGR S.p.A. e della Banca Depositaria - Istituto Centrale Banche Popolari Italiane S.p.A. (sita in Milano, Corso Europa, n.18) e relative filiali nonché mediante pubblicazione sul sito internet della Società ([www.vegagest.it](http://www.vegagest.it)), la seguente documentazione:

- estratto dell'atto di vendita dell'Immobile;
- documentazione concernente notizie e dati riferiti all'acquirente e al relativo gruppo di appartenenza;
- copia del giudizio di congruità espresso dall'esperto indipendente CBRE Valuation S.p.A., in relazione al valore attribuito, ai fini della transazione, all'Immobile.

Vegagest SGR S.p.A.  
Il Presidente  
Prof. Avv. Sido Bonfatti

Milano, 22 Dicembre 2016

Vegagest SGR S.p.A. - Società per Azioni iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 01653630564 - Iscritta all'Albo delle società di gestione del risparmio al n. 36 della sezione dei gestori di FIA (Fondi d'Investimento Alternativi) - Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia - Capitale sociale € 5.770.956 i.v. CF: 01653630564 - P.IVA: 01527180382 - Sede Legale: Via della Posta n. 10, 20123 Milano - Tel: 02-30468301 - Fax: 02-30468318

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

**TRIBUNALE DI COMO**  
**SEZIONE FALLIMENTARE**  
**FALLIMENTO CALCIO COMO 1907 s.r.l. (84/2016)**  
**G.D. dott. Marco MANCINI**

Si informa che in data 24/01/2017 h. 11,00 si procederà presso il Tribunale di Como alla vendita della azienda sportiva **CALCIO COMO 1907 s.r.l.** Prezzo base € 535.000,00 (cinquecentotrentacinquemila). Offerta minima € 401.250,00 (quattrocentotrentacinquemila) Rilancio minimo € 20.000,00 (ventimila) L'ordinanza di vendita con le modalità di presentazione dell'offerta e le perizie di stima possono essere acquisite consultando i siti [www.tribunale.como.giustizia.it](http://www.tribunale.como.giustizia.it) e [www.portaleaste.com](http://www.portaleaste.com) La domanda dovrà essere accompagnata da deposito cauzionale di € 100.000,00 (centomila) e dovrà essere consegnata presso la cancelleria fallimentare del Tribunale di Como entro le ore 12.00 del 23/01/2017 Per informazioni: Curatore Dott. Francesco DI MICHELE - C.so Unità d'Italia 14 - CANTÙ (CO) Tel. 031/712785 - fax 031/700975 - e-mail: [fdm@studiocorradocantu.it](mailto:fdm@studiocorradocantu.it) Rif. FALL 84/2016 C0370645

**MEDIOBANCA**

**Prestito obbligazionario**  
**"Mediobanca (MB23) Tasso Variabile con Tasso Minimo (floor) e Tasso Massimo (cap) 2013/2023"**  
(codice ISIN IT0004952336)

Gli interessi per il trimestre 26 settembre 2016 - 27 dicembre 2016, determinati al tasso trimestrale lordo dello 0,76667%, saranno esigibili dal 27 dicembre 2016. Per il periodo 27 dicembre 2016 - 27 marzo 2017 il tasso annuo lordo è stato determinato nella misura del 3,00%, pari a un tasso trimestrale lordo dello 0,75%.

MEDIOBANCA BANCA DI CREDITO FINANZIARIO S.p.A.  
CAPITALE VERSATO € 436.375.574 - SEDE SOCIALE IN MILANO - PIAZZETTA ENRICO CUCCHIA, 1  
N. DI ISCRIZIONE NEL REGISTRO DELLE IMPRESE DI MILANO, CODICE FISCALE E P. IVA: 00714490158  
ISCRITTA ALL'ALBO DELLE BANCHE, CAPOGRUPPO DEL GRUPPO BANCARIO MEDIOBANCA ISCRITTO ALL'ALBO DEI GRUPPI BANCARI

**CONSORZIO INTERCOMUNALE DEI SERVIZI SOCIO-ASSISTENZIALI**  
**Avviso di gara pubblica**

AMMINISTRAZIONE AGGIUDICATRICE: CONSORZIO INTERCOMUNALE DEI SERVIZI SOCIO-ASSISTENZIALI - sede legale Piazza Castello n. 20 - 10073 (CIRÉ) - 01922896 - Fax 019206042 - indirizzo internet per l'accesso alla documentazione di gara <http://www.ciscire.it/index.php?module=amministrazione-trasparenza&bandi-gara-e-contratti&bandi-e-gara-in-consol>

OGGETTO DELL'APPALTO: Gestione servizi residenziali consorziati per persone disabili così suddiviso: comunità alloggio sita in Borgaro Torinese con capienza di 8 posti, convivenza guidata sita a Cirié con capienza 4 posti, - Importo del servizio a base d'asta € 2.571.008,000,- oltre IVA, non sono previsti oneri per la sicurezza, CPN 8532000-4, CIG 6933052EFF. PROCEDURA DI AGGIUDICAZIONE: aperta. CRITERIO DI AGGIUDICAZIONE: offerta economicamente più vantaggiosa individuata sulla base del miglior rapporto qualità/prezzo secondo criteri e modalità specificati nel bando e disciplinare di gara. DURATA DEL CONTRATTO: cinque anni dalla data di sottoscrizione del contratto; eventuale proroga tecnica di sei mesi. TERMINI PRESENTAZIONE OFFERTA: entro le ore 12.00 del 30/01/2017. La gara sarà esposta in seduta pubblica alle ore 14.30 del 30/01/2017 presso la Sede del Consorzio intercomunale dei Servizi Socio-Assistenziali, e proseguirà secondo quanto previsto nel bando e disciplinare di gara. ALTRE INFORMAZIONI: Il servizio è finanziato con fondi propri del Consorzio, il contratto è stipulato a corpo, i pagamenti avverranno secondo quanto stabilito dal CSA. Per quanto ivi non indicato si rinvia al bando integrale e documentazione disponibili sul sito internet.

IL DIRETTORE (Dottorressa Lucia Mulasso)

**Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti**  
**Provveditorato Interregionale per le OO.PP. per la Campania, il Molise, la Puglia e la Basilicata**  
**Sede Centrale di Napoli STAZIONE UNICA APPALTANTE**  
**ENTE DELEGATO DALL'A.S. DI CASERTA**  
Comunicazione di Rep. n. 270 S.U.A.C.C. del 14/01/2015

**ESTRATTO BANDO DI GARA - SERVIZI - DIRETTIVA 2014/24/UE - CIG: 6533250075**

Procedura aperta, ai sensi dell'art. 60 del D. Lgs. 50/2016, con il criterio di aggiudicazione dell'offerta economicamente più vantaggiosa, ai sensi dell'art. 95, comma 3, del medesimo D. Lgs., per l'affidamento, per i periodi di anni 3 (tre), del "Servizio di Call Center finalizzato alle prestazioni erogate dalle strutture della A.S.L. di Caserta e delle attività connesse ai progetti SANI, API e LISTE DI ATTESA". Valore totale stimato, IVA esclusa: € 428.400,00 - Luogo di esecuzione: A.S.L. di Caserta - Durata del contratto di appalto: mesi 36. Termine per il ricevimento delle offerte: 26.01.2017 Ore: 12.00 - Apertura delle offerte: 27.01.2017 Ore: 10.00. Ulteriori informazioni riportate nel bando integrale e nella documentazione disponibili su: <http://www.provveditorato-ooopp Campania/online> e su: <http://www.serviziocallpublica.it> e sul sito dell'A.S.L. di Caserta. L'avviso è stato inoltrato alla G.U.U.E. il 19.12.2016 e pubblicato sulla G.U.R.I. n. 148 del 21.12.2016.

Il Dirigente Dott. Arch. Giovanni di Mambro

**SYSTEM 24**

**COMUNICAZIONE PUBBLICITARIA**

**Per la pubblicità legale su**

**Il Sole 24 Ore**

Via Monte Rosa, 91  
20149 Milano  
Tel. 02 3022 3594-3257-3126  
Fax. 02 3022 3259  
email:  
[legale@ilsol24ore.com](mailto:legale@ilsol24ore.com)

**GRUPPO 24 ORE**



PARTERRE

## Il Qatar ormai lontano da Mps riappare sull'aumento Unicredit

Mentre si profila l'intervento dello Stato per il salvataggio di Mps e la strada dell'aumento sul mercato sembra ormai sbarrata, le grandi banche internazionali stanno mettendo in moto per l'aumento di capitale da 13 miliardi di euro che Unicredit dovrà lanciare nel nuovo anno. Il mega-consorzio (formato da Bank of America Merrill Lynch, Jp Morgan, Mediobanca, Morgan Stanley, Ubs, Citibank, Credit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs e Hsbc) sarebbe già al lavoro e una delle aree a cui si guarderebbe per attrarre nuovi investitori sarebbe proprio quella del Golfo Persico. E, secondo i rumors, il dossier potrebbe essere presentato proprio alla Qatar Investment Authority, che per diverso tempo ha preso in esame l'operazione su Siena.

Il braccio finanziario di Doha, che si è tirato fuori su Mps subito dopo l'esito del referendum e la successiva instabilità politica italiana, sarebbe tra i candidati all'operazione sulla banca di piazza Gae Aulenti, sulla quale si catalizza anche l'attenzione di grandi investitori americani pronti a ricoprirsi sulle banche italiane e, nello specifico, su Unicredit considerata la struttura europea dell'istituto guidato da Jean Pierre Mustier. (C.Fe.)

## Piano B per De Nora, addio Ipo In vendita una minoranza

Piano B per il gruppo De Nora, multinazionale a proprietà familiare visto che il controllo dell'azienda è in mano ai fratelli Federico e Michele De Nora. Svanita probabilmente la possibilità di approdare a Piazza Affari nel breve termine, processo dove era affiancata da Lazard, Ubs, Deutsche Bank e Unicredit, per De Nora si starebbe materializzando secondo i rumors una strada alternativa. Potrebbe infatti finire in vendita una minoranza, attorno al 25%, destinata probabilmente a un socio finanziario. Un incarico in questa direzione sarebbe stato affidato alla stessa Lazard.

Il gruppo lombardo è una multinazionale tascabile, numero uno su diversi segmenti dell'elettrochimica: l'azienda, con un fatturato superiore ai 500 milioni e un margine operativo lordo di oltre 75 milioni, è infatti il primo produttore al mondo di elettrodi, conduttori generati nella produzione di cloro esoda e che servono per diverse applicazioni industriali. De Nora ha compiuto il salto dimensionale quattro anni fa con l'acquisizione del 100% della giapponese Chlorine Engineers, che ha permesso al gruppo italiano di espandersi in Asia. (C.Fe.)

## Rally in Borsa del 1000% per il «milionario anonimo»

Nei circoli finanziari di San Paolo, in Brasile, è conosciuto con il soprannome di «milionario anonimo» perché dal niente ha costruito una fortuna investendo in Borsa. Negli ultimi due anni ha fatto il botto gestendo la ricchezza di altri con rendimenti a tre cifre. Luiz Alves Paes de Barros, 69 anni, si è fatto le ossa come trader investendo sulle commodities come partner di un fund manager. Per mezzo secolo ha investito tutti i soldi guadagnati puntando solo sulle azioni alla Borsa brasiliana. E ha messo insieme, secondo i dati della «Consob» brasiliana, un patrimonio personale in azioni di 1,2 miliardi di real senza che nessuno nei salotti buoni lo conoscesse. Nel luglio 2015 ha lanciato il suo fondo di gestione Alaska, in uno dei momenti più complicati per il Brasile alle prese con la peggiore recessione del secolo. Ebbene, il suo fondo Alaska in questo periodo ha avuto un rendimento che ha superato il mille per cento. Il suo metodo? Lo stesso di sempre, da 50 anni: «Saper pazientare. E quando le cose vanno male, comprare». (Ri.Ba.)

## Sorgenia, il riassetto del debito slitta al 2017

Doveva chiudersi entro fine anno, ma il nuovo riassetto del debito di Sorgenia (già ristrutturato quando era controllata da Cir e Verbund) slitta di qualche mese. Ora si punta a trovare un accordo entro aprile 2017: è questo, secondo Radiocor Plus, il termine al quale la società e le banche creditrici (e azioniste) potrebbero infatti allungare lo standstill in scadenza il 31 dicembre. Ma quali sono i motivi del nuovo allungamento dei tempi? In novembre, Mediobanca si era opposta a un riassetto che privilegiava la distribuzione di eventuali cedole da parte della genco Sorgenia Power (di cui Piazzetta Cuccia è creditrice) verso la capogruppo Sorgenia spa, i cui soci-creditori (Mps, Unicredit, Intesa, Banco Popolare, Bpm e Ubi) hanno indubbiamente sopportato sacrifici in passato. Il gruppo energetico, nei giorni scorsi, coadiuvato dagli advisor Boston Consulting e Lazard, avrebbe così inviato una nuova proposta allo steering committee bancario che invita i 21 istituti ad assumere una posizione unitaria e, allo stesso tempo, propone uno schema mediatore delle varie istanze emerse nelle ultime settimane. (R.Fi.)

## M&A. Offerta di 2,46 euro fino al 19 gennaio Alerion, parte oggi l'Opa obbligatoria di Eolo

Il periodo di adesione all'offerta obbligatoria totalitaria, promossa da Eolo Energia sulle azioni di Alerion Clean Power, concordato con Borsa Italiana, avrà inizio oggi e terminerà il 16 gennaio 2017. Lo si rileva dal documento di offerta pubblicato e diffuso da Edison. Il corrispettivo in contanti, pari a 2,46 euro per ciascuna azione acquistata, sarà pagato agli aderenti all'offerta obbligatoria il 19 gennaio 2017. Edison ricorda in una nota che l'offerta obbligatoria totalitaria segue un'offerta pubblica di acquisto volontaria promossa dall'offerente lo scorso 12 ottobre che si è conclusa il 2 dicembre e che si configura concorrente rispetto all'offerta pubblica di acquisto volontaria parziale promossa da Fgpa. Al termine delle due offerte volontarie Fgpa ha raggiunto una quota pari al 29,37% del capitale

dell'emittente (corrispondente al 29,90% del capitale con diritto di voto), mentre Eolo Energia con F2i detengono una partecipazione aggregata pari al 38,87% del capitale sociale di Alerion.

### Alerion



Media. Bolloré, col 29,94% dei diritti di voto, non può andare oltre senza lanciare un'Opa - I volumi «anomali» delle ultime tre sedute

# Mediaset, Vivendi ora è al 28,8%

## A consulto Consob e Agcom - Il cfo Giordani ascoltato dall'Authority di mercato

Antonella Olivieri

► Continua da pagina 27

Infatti, nelle tre sedute centrali di questa settimana, con gli acquisti francesi che hanno riguardato l'8,8% del capitale Mediaset, è stato scambiato in Borsa quasi il 21% del capitale. Molto di più, cioè, di quanto sarebbe giustificato dal rastrellamento di Vivendi. Qualcun altro è sceso in campo o i volumi sono stati gonfiati dalla chiusura di posizioni collegate a derivati?

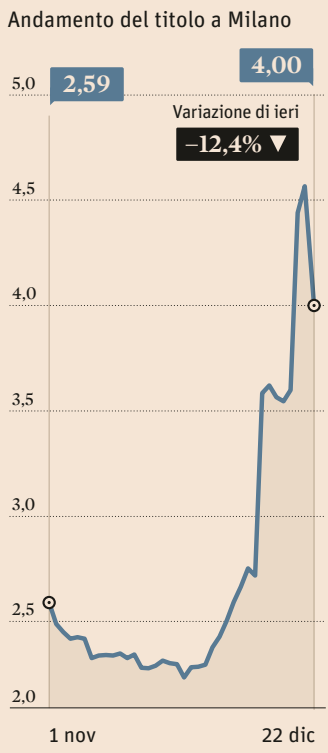
Scommettere su come può evolvere la vicenda sarebbe un azzardo per il mercato, che infatti in questa fase si astiene. Vivendi potrebbe restare in asse e chiedere la convocazione di un'assemblea per fare ingresso nel board di Mediaset: si tratterebbe di un'assemblea ordinaria non calendarizzata dove si delibera a maggioranza semplice. Ma ieri serano era arrivata alcuna richiesta in tal senso da Parigi. Oppure Vivendi potrebbe promuovere un'Opa volontaria a «prezzo libero», che però non potrebbe essere parziale (solo su una quota) se non dopo 12 mesi dagli ultimi acquisti. O, ancora, Vivendi potrebbe comprare altre azioni per salire sopra il 30% e farsi scattare l'Opa obbligatoria. Questo scenario sembrerebbe però in assoluto il più improbabile, perché sarebbe la via più onerosa per espungere il controllo.

Anche il fronte Mediaset-Fininvest potrebbe far scattare un'Opa obbligatoria - a prezzi certamente inferiori ai massimi raggiunti in questi giorni - se la società televisiva spendesse la delega per completare il buy-back fino al 10% del capitale. In quel caso Mediaset farebbe scattare l'obbligo di Opa in capo a Fininvest che la controlla, ma non invece in capo a Vivendi che salirebbe di riflesso sopra il 30% dei diritti di voto non per propri acquisti (che sono invece necessari ai fini della disciplina sulle offerte pubbliche).

Tuttavia, secondo alcuni osservatori, i francesi non si muoveranno ulteriormente prima che sia chiarita la questione sol-

levata dall'Agcom con l'apertura di un'istruttoria nell'ambito del Sic, il Sistema integrato delle comunicazioni che recepisce la legge Gasparri, che impedisce di controllare, insieme, Telecom - perché ha una quota superiore al 40% nel mercato delle telecomunicazioni - e Mediaset - che supera il tetto del 10% nei media. Oggetto di discussione è se Vivendi «controlla» Telecom e se quindi, nel caso conquisiti Mediaset, sia tenuto poi di fatto a scegliere tra l'una e l'altra. Ai fini Agcom - che fa riferimento al Testo unico dei servizi di media audiovisivi e radiofonici (Tusmar) - potrebbe bastare dimostrare che Vivendi esercita un'influenza dominante. Ma, ai fini della Consob, valgono invece le disposizioni del Testo unico della finanza (Tuf). Per questo occorrerebbe un esame specifico anche dell'andamento delle assemblee. Al momento Vivendi ha fatto ingresso nel board di Telecom

### Mediaset in Borsa



Il Governo. Il ministro dello Sviluppo Calenda: «Il nostro rimane un giudizio sostanzialmente negativo»

# «Scalata opaca ma non provvedimenti ad hoc»

Marco Mele

ROMA

Giudizio critico sulla scalata «opaca» di Vivendi, ma nessun provvedimento ad hoc allo studio del Governo. Carlo Calenda, ministro dello Sviluppo, chiarisce ancora una volta la posizione dell'esecutivo rispetto al tentativo di «scalata» del gruppo francese a Mediaset.

«Noi abbiamo rispetto per il mercato - ha sottolineato Calenda - ma il mercato non è un dogma, non è incommutabile. Anche le operazioni che si svolgono all'interno del mercato possono essere positive o possono avere ricadute negative». Quella del gruppo guidato da Vincent Bolloré, secondo il ministro dello Sviluppo, «è un'iniziativa chiaramente ostile e un po' opaca, visto che ad oggi non è chiaro quale sia l'obiettivo finale. Il nostro rimane un giudizio sostanzialmente negativo». Ma

«questo non vuole dire - ha aggiunto Calenda - che si facciano provvedimenti ad hoc».

Il ministro dello Sviluppo ha poi escluso di poter avere, a breve termine, un incontro con i vertici del gruppo transalpino.

### IL GIUDIZIO

Calenda: «Anche le operazioni che si svolgono all'interno del mercato possono essere positive o possono avere ricadute negative»

«Non ho ricevuto richieste in questo senso, quindi non ho in programma di incontrarli».

Sivaa periodo delle festività, insomma, con una situazione in movimento e con le istituzioni nazionali impegnate a far fronte al tentativo di scalare il primo polo commerciale televisivo, che ha

quando non era ancora in scadenza (lo sarà con la prossima assemblea di bilancio) per ampliamento del consiglio deciso in assemblea, con quattro amministratori, di cui un indipendente (Félicité Herzog) e i primi tre top manager esecutivi del gruppo (il ceo Arnaud de Puyfontaine, il cfo Hervé Philippe e il coo Stéphane Roussel).

Proprio per ragionare sul racconto delle regole, i tecnici della Consob si sono riuniti ieri con quelli dell'Agcom. Contro il comportamento di Vivendi Fininvest ha presentato un esposto all'Authority di mercato, mentre Mediaset si è appellata all'Authority delle tlc, che comunque potrebbe lanciare un monito all'indirizzo di Parigi ma non invece bloccare un'escalata. È possibile che da Fininvest-Mediaset venga chiesto a riguardo il parere di Bruxelles. Ovviamente da parte di Vivendi si sostiene che non c'è il controllo su Telecom.

Sempre ieri la Consob, nella sede milanese, ha ascoltato il cfo di Mediaset, Marco Giordani, accompagnato dal responsabile degli affari legali Pasquale Straziota. Nel corso dell'audizione, i rappresentanti della società hanno ricostruito le tappe della vicenda, a partire dall'accordo di aprile su Premium, che da fine luglio i francesi non vogliono più onorare. La questione è sfociata in una causa civile (prima udienza a marzo), inizialmente per il rispetto del contratto con connessa richiesta danni, e in una denuncia alla Procura per manipolazione di mercato. «La vicenda è abbastanza chiara - ha commentato Giordani - I francesi sono quelli che conoscete poi ci sarà qualcuno che dovrà giudicare».

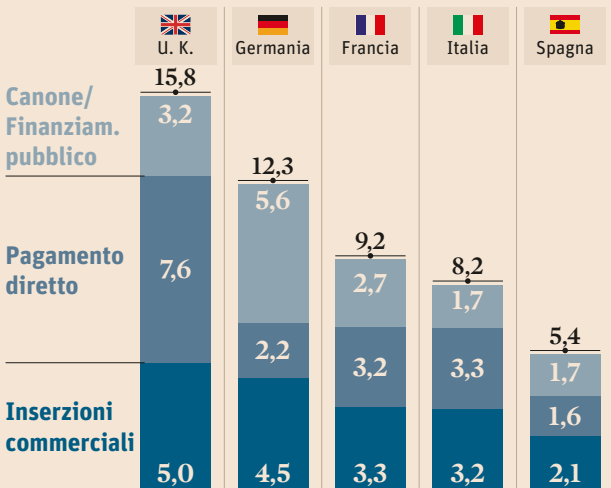
Oggi in Consob sarà la volta del ceo di Vivendi, Arnaud de Puyfontaine. Non è escluso che vengano convocati anche esponenti della Fininvest che oggi pomeriggio, di suo, potrebbe rinviare il consiglio per fare il punto sulla situazione e sulla cessione del Milan.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### Il settore Tv in Europa e l'azionariato di Mediaset

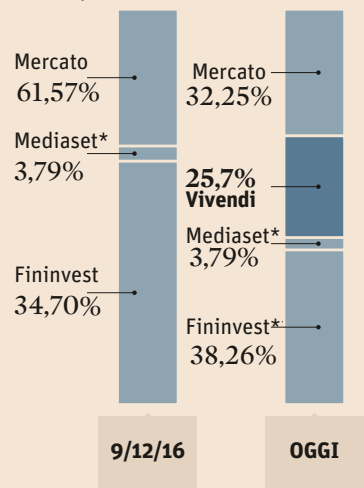
I RICAVI DEL SETTORE TV

Ricavi del mercato TV nei 5-Ue. MLD di euro. Valori riferiti al '15



L'AZIONARIATO MEDIASET

Dati in percentuale



(\*) Azioni proprie; (\*\*) a partire da martedì

Fonte: e-Media Institute; Dati societari

Borsa. Il titolo crolla (-12,4%) dopo il forte exploit: addio ai sogni di Opa?

# In Borsa si sgonfia la speculazione

A giudicare da come ieri il mercato ha venduto, a piene mani, Mediaset, la Borsa non crede che Vincent Bolloré lancerà un'Opa sull'impero di Silvio Berlusconi. Ieri il titolo del Biscione, finito nel mirino del colosso francese si è sgonfiato, nonostante l'ennesimo annuncio degli invasori d'Oltralpe, saliti al 28,8% (e al 29,9% dei diritti di voto): le azioni hanno perso il 12,4%, dopo l'incredibile rally dei giorni scorsi. Ora Mediaset prezza 4 euro, che è comunque il doppio rispetto ai valori di fine novembre. In tre settimane la principale tv privata italiana ha raddoppiato la sua capitalizzazione, invertendo il deludente andamento di buona parte dell'anno. Il saldo del 2016, ormai a una settimana dalla fine dell'anno, segna ora un

guadagno del 15% (contro una Piazza Affari che invece perde il 10% il FtseMib, -6% l'Eurostoxx Media), dopo essere arrivato a perdere il 41% sul prezzo minimo di novembre.

«L'azione paga alcuni cali fisiologici dopo il rally impressionante registrato sulla scia della salita nel capitale del gruppo da parte di Vivendi» ha commentato ieri un analista. A favorire le vendite, in una giornata comunque interlocutoria (il raggiungimento del 30% da parte di Vivendi era ormai scontato dalla Borsa), è stato anche un report di Berenberg: la casa d'affari ha bocciato il titolo Mediaset, abbassandolo da «Buy» (comprare) a «Hold» (mantenere). Con lo scalatore Bolloré arrivato ormai al massimo possibile di capitale, senza dover incorre-

re in un'Opa obbligatoria, il mercato evidentemente scommette che il raider francese si fermerà lì. E non tenterà l'assalto finale. I volumi, comunque, sono rimasti alti, segnalando ancora una forte tensione sul titolo: ieri sono passati di mano circa 2,5 milioni di pezzi. Due giorni fa, l'Authority aveva annunciato l'apertura di un'istruttoria sugli acquisti di Vivendi: dopo che ieri sono stati ascoltati i vertici di Mediaset (ha testimoniato il direttore finanziario Marco Giordani), oggi sarà la volta dei francesi: come ha fatto Bolloré a costruire in così poco tempo una posizione del 30%? Se risultassero delle operazioni non consentite, quel pacchetto potrebbe essere congelato.

S.Fi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



La battaglia per il controllo. La sede di Mediaset

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Effetti. La normativa e il rispetto delle minoranze

# La controllata Ei Towers e il nodo dell'Opa a cascata

Il tema dell'Opa a cascata sugli asset controllati da Mediaset nel caso in cui Vivendi si trovi a dover promuovere un'Opa totalitaria sul Biscione tiene ancora banco a Piazza Affari.

Ieri, complice la ritirata della capogruppo, anche Ei Towers ha chiuso la seduta di Borsa in calo: -0,84% a 49,58 euro.

Le opinioni rispetto all'obbligo di promuovere un'offerta anche su Mediaset Espana e sulla società delle torri nel caso in cui i

francesi salissero al controllo di Mediaset continuano a divergere.

In particolare, quando si parla di Ei Towers. Sebbene, sulla carta, al momento risulta che il pensiero prevalente sposi l'orientamento Consob del 2000 in cui si stabilisce che il cambio di guida a monte è causa sufficiente per far scattare l'Opa a cascata, c'è chi fa notare che nella normativa sulle offerte pubbliche d'acquisto obbligatorie si fa riferimento al fatto che l'asset in-

teressato debba avere un peso rilevante nel portafoglio della capogruppo. In particolare, dovrebbe rappresentare almeno un terzo del patrimonio.

Se si guarda i conti 2015 di Mediaset, Ei Towers vale circa il 17% del patrimonio netto e pesa per il 20% nel portafoglio partecipazioni.

Detto ciò, tuttavia, alcuni ricordano come l'asset sia chiave in termini di risultato operativo sebbene rappresenti appena il 10% del giro d'affari complessivo

della controllante. Inoltre, la capogruppo consolida linea per linea il bilancio dell'azienda delle torri.

Mediaset scrive così nella relazione sui numeri del passato esercizio: «A seguito delle analisi effettuate è risultato che il Gruppo Mediaset esercita un'influenza notevole ovvero detiene il potere di partecipare alle decisioni della partecipata senza averne il controllo» nei seguenti casi «Mediaset Espana e Ei Towers», oltre ad altri as-

set non quotati.

In sostanza, l'influenza dominante sulla controllata è indiscutibile e, logica vorrebbe, che nel rispetto delle minoranze si consideri la possibilità di obbligare i francesi a promuovere un'offerta anche sugli asset controllati.

Tuttavia, il tema è delicato, la questione della rilevanza in termini di pesi sul portafoglio non è marginale.

Anzi. Toccherà dunque agli uomini Consob, nel ca-

so, sbrogliare la matassa. Tanto più che il quadro potrebbe essere ulteriormente complicato da un altro elemento: che succede se Vivendi supera la soglia del 30% non tramite acquisti sul mercato ma promuovendo un'Opa volontaria?

Di certo, aspetto chiave sarà stabilire se si realizzerà o meno in Mediaset il cambio di controllo.

Questo, evidentemente, si potrà comprendere solo in un'eventuale sede assembleare dove le azioni a disposizione dell'uno piuttosto che dell'altro fronte andranno contate fino all'ultimo pezzo.

L.G.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Polizze.** Trattative congelate fino a gennaio - Manca l'accordo sul prolungamento della partnership di bancassurance

# Unipol-Banco Popolare, stallo sul rinnovo del patto

## I cda prendono tempo: il nodo della put e dei target non rispettati

**Laura Galvagni**

Oggi è in agenda il consiglio di Popolare Vita. Doveva essere il board deputato a rinnovare la partnership tra il gruppo Unipol e il Banco Popolare nel settore della bancassurance. Ma così non sarà. Si va ai tempi supplementari. Il delicato tema del prolungamento dell'intesa è stato "congelato" fino a gennaio, complice, evidentemente, la mancanza di una visione condivisa sul futuro dell'accordo.

La partnership è stata firmata nel settembre del 2007 tra l'istituto e quella che all'epoca era la Fondiaria Sai della famiglia Ligresti. La durata del "patto" è stata prevista in dieci anni e, di conseguenza, l'intesa va in scadenza a dicembre 2017. Tuttavia, stando agli accordi, l'eventuale estensione per altri cinque anni doveva essere decisa entro la fine del 2016. Diversamente, la compagnia assicurativa avrebbe potuto esercitare un diritto di vendita nei confronti del Banco

Popolare del 50% più un'azione posseduto in Popolare Vita. Le trattative, nelle ultime settimane, si sono fatte particolarmente serrate ma all'ultimo non è stato trovato uno schema d'azione unanime. D'altra parte, i temi sul tavolo sono parecchi e fino a qualche giorno fa sembrava addirittura più probabile un divorzio piuttosto che un via libera al prolungamento. Ora il quadro sarebbe stato in parte ricomposto ma serve tempo per definire alcuni dettagli fondamentali.

Questione chiave è la strategia dell'accordo. Gli ambiziosi obiettivi messi nero su bianco nel 2007 non sono stati rispettati e non sono stati centrati nemmeno i target rivisti a seguito del mutato contesto competitivo. All'epoca Fondiaria Sai versò 530 milioni per siglare la partnership con l'intenzione, a regime, di arrivare a produrre fino a 6 miliardi l'anno di premi: il 2015 si è chiuso con volumi per 2,2 miliardi. Questo non è un dettaglio,

anzi. Il patto prevede che Popolare Vita possa non rinnovare l'accordo per effetto di una decisione assunta con il voto favorevole dei consiglieri di amministrazione designati dalla compagnia nel caso in cui l'entità dei premi emessi risulti «inferiore del 20% rispetto a quanto indicato dal business plan». La stessa nota integrativa allegata al bilancio del Banco Popolare precisa: «Le condizioni di mercato sono significativamente mutate rispetto a quelle esistenti al momento della firma degli accordi parasociali. Il più recente piano triennale approvato dal consiglio di amministrazione di Popolare Vita prevedeva volumi di premi inferiori rispetto a quelli indicati nel business plan assunto come riferimento all'atto della firma degli accordi medesimi». Insomma, lo scostamento tra target e realtà è certificato anche nei conti dell'istituto. E questo, sulla carta, avrebbe in sostanza permesso a Unipol di

esercitare la put. Ma a quel prezzo? Questo è un altro tassello cruciale del mosaico. Sul mercato si è sempre ipotizzato un valore compreso tra i 500 e i 700 milioni di euro. Sul tema, però, le posizioni non sarebbero vicine. Di qui, tra le tante ipotesi, l'idea di allungare i tempi stabilendo però già fin da ora un valore da assegnare al diritto di vendita. E su questo le trattative proseguono. Si vedrà con quale esito.

Di certo l'incremento della quota in Bper di Unipol fino al 5%, che fa della compagnia il primo socio della Popolare, sembra testimoniare un ritrovato interesse per la banca territorialmente più contigua. Con la quale, peraltro, esiste già un altro accordo di bancassurance. E Banco-Bpm, va ricordato, hanno anche un'altra intesa nella bancassurance: quella firmata dalla Popolare di Milano nel 2011 con la francese Covéa e della durata di 10 anni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Consulenti finanziari. I requisiti richiesti da Consob in vista della Mifid2

# Dalla laurea al tirocinio di 12 mesi

**Gianfranco Ursino**

A distanza di un anno esatto dalla pubblicazione degli orientamenti dell'Esma che mirano a individuare le caratteristiche professionali indispensabili per erogare il servizio di consulenza finanziaria in vista della Mifid2, la Consob ha posto ieri in consultazione un documento per decidere come recepirlo a livello nazionale.

In particolare il documento si sofferma sui requisiti di conoscenza e competenza, sul tipo di formazione

e aggiornamento che deve avere il personale che presta consulenza finanziaria ai clienti per conto di un intermediario. Vengono quindi definite le idonee qualifiche e le adeguate esperienze che le diverse categorie di soggetti devono avere, tenendo in considerazione la distinzione tra il personale che fornisce informazioni generiche ai clienti e il personale che eroga la consulenza con specifiche raccomandazioni di strumenti finanziari. A tal riguardo

la Consob ha deciso di seguire la strada di individuare le diverse qualifiche e le necessarie tipologie di abilitazioni e/o titoli di studio, eventualmente integrati dal superamento di uno specifico esame di valutazione. Le varie ipotesi di "qualificazione" individuate dalla Consob ruotano attorno al conseguimento di un diploma di laurea specialistica, al superamento dell'esame di iscrizione all'Albo, a percorsi di formazione muniti di un sistema di accre-

ditamento riconosciuto a livello europeo come quello dell'Efpa, al periodo di tirocinio che la Consob individua in 12 mesi.

Lo slittamento di un anno dell'entrata in vigore della Mifid2 a inizio 2018, ha dato più respiro alla Consob, oltre che agli stessi intermediari che adesso potranno presentare le loro osservazioni entro il prossimo 20 gennaio. Il documento sarà senz'altro oggetto di analisi del mondo bancario, per valutare l'impatto che avrà nel processo avviato per trasformare il personale addetto allo sportello in consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Media.** L'assemblea dei soci approva il rinvio a nuovo delle perdite dei nove mesi

# Gruppo 24 Ore, piano industriale in arrivo entro metà febbraio

Il presidente Fossa: il nuovo piano non è in ritardo, sarà serio e di svolta  
L'ad Moscetti: chiarito il tema delle copie, in co-marketing solo il 14%



**Presidente.** Giorgio Fossa



**Ad.** Franco Moscetti

Il nuovo piano industriale del Sole 24 Ore, per il quale sarà necessario un aumento di capitale, arriverà tra fine gennaio e la prima metà di febbraio. E sarà «un piano serio e di svolta».

Lo ha affermato il presidente del Gruppo 24 Ore, Giorgio Fossa, rispondendo alle domande nell'assemblea degli azionisti che si è svolta ieri nella sede di via Monte Rosa e che, oltre alla conferma dell'ad Franco Moscetti nel consiglio dopo la cooptazione di novembre, ha deliberato «di rinviare a nuovo» la perdita al 30 settembre 2016, pari a 57,4 milioni di euro.

Insieme a questo, durante l'assemblea di ieri è stata fatta luce anche sul tema copie e sui primi risultati di un'indagine interna affidata a un esperto indipendente, che Consob ha chiesto di rendere pubblici. L'assemblea, ha detto l'ad Moscetti, si è «conclusa positivamente» e «siamo molto soddisfatti per il clima positivo e di collaborazione con cui è sciolta». Confermiamo la presentazione del piano industriale entro metà febbraio. Siamo molto soddisfatti del lavoro di verifica del consulente Protiviti che ha chiarito finalmente che le copie co-marketing rappresentano solo il 14% della diffusione totale, pratiche peraltro che è stata già abbandonata (Carta: 5% - Digitale: 9%). L'altro 20% di copie esaminate ha trovato già una soluzione per l'8%.

Per il restante 12% (copie multiple regolarmente pagate dai clienti) il Gruppo 24 Ore ha applicato un'interpretazione restrittiva rispetto al regolamento di Adsed è tuttora in fase di chiarimento».

Durante l'assemblea il presidente del Gruppo, Giorgio Fossa, in base all'audit condotta dall'esperto indipendente ha letto la comunicazione secondo la quale le copie medie giornaliere diffuse nel 2015 scendono da 375 mila a 248 mila. Il dato comprende sia le copie cartacee, sia quelle digitali. Negli approfondimenti sui dati diffusi

sionali, letti da Fossa in assemblea su richiesta Consob, si precisa però che il calo del 34% del ricalco affidato a Protiviti può essere scomposto: «Il dato parzialmente relativo al Co-Marketing sia cartaceo che digitale, può considerarsi già accertato; le ulteriori copie, senza indicazione di prezzo in fattura, che valgono l'8% rappresentano una casistica che ha trovato soluzione nel corso del 2016». Negli approfondimenti è chiarito anche il ruolo della società Di Source che portava avanti «iniziative di promozione e marketing effettuate su un data base di loro proprietà» di «persone fisiche residenti all'estero». Johnsons, invece, vendeva copie destinate a hotel, com-

pagnie aeree, società ferroviarie; Edifreepress acquistava copie che venivano destinate alla consegna porta a porta nella città di Roma e Milano.

Tornando al piano industriale, il presidente Fossa ha aggiunto che «non è in ritardo. Siamo qui da 35 giorni e abbiamo un nuovo Cfo da una settimana. Per fare un piano serio non ci vogliono anni, ma qualche mese sicuramente. Se dobbiamo fare un piano come quello che abbiamo ereditato è semplice, basta riempire delle caselle. Ma né io, né l'ad Moscetti, né il cda siamo disposti a barare sul piano industriale». È in funzione del piano che sarà comunque stabilita «l'entità dell'aumento

### IL PRESIDENTE

Il presidente del Gruppo 24 Ore nel corso dell'assemblea dei soci: «In funzione del piano stabiliremo l'entità dell'aumento, ora è prematuro dirlo. Per l'aumento di capitale stiamo lavorando per arrivare prima dell'assemblea sull'approvazione del bilancio. C'è molto interesse per la società da parte degli investitori e non solo in Italia»

### L'AD

«Soddisfatti che Protiviti ha chiarito che le copie di co-marketing rappresentano solo il 14% della diffusione totale (Carta: 5%, Digitale: 9%), pratica che è stata già abbandonata. L'altro 20% di copie ha trovato già una soluzione per l'8%; per il restante 12% (copie multiple regolarmente pagate dai clienti) il Gruppo ha applicato una interpretazione restrittiva rispetto al regolamento Adsed è tuttora in fase di chiarimento»

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**CONSORZIO AGRARIO PICENO Scari**  
IN LIQUIDAZIONE (CARTA AMMINISTRATIVA)  
D.M. n. 597/2017 del 11.11.2011

**AVVISO DI VENDITA IMMOBILIARE SENZA INCANTO**

Il Commissario liquidatore della procedura concorsuale richiamata in epigrafe

**AVVISA**  
che, il Ministero dello Sviluppo Economico in data 28/12/2016 prot. n. 0372374, ha autorizzato un secondo tentativo di vendita senza incanto con una riduzione del prezzo base pari al 25% dell'importo di perizia redatto dal perito incaricato, atteso che un primo esperimento di vendita ha dato esito negativo.

**Pertanto il giorno 26 Gennaio 2017 alle ore 12,00 in Ascoli Piceno**, alla Rua del Papavero n.6, innanzi al Notaio Dr. Nazzareno Cappelli

**SI PROCEDERÀ**  
alla vendita senza incanto dei seguenti immobili:

**LOTTO 1)** - Piena proprietà di porzione di fabbricato ad uso commerciale e deposito in Comune di **Montebelluno (FM)** via Raffaele Sanzio identificato presso l'Ufficio del Territorio di Ascoli Piceno al Catasto Urbano con i seguenti dati catastali:  
- Foglio 32 Part.168 Sub 5 Cat. D/8 Rendita € 5.616,00;  
- I beni immobili identificati consistono in:  
- locale commerciale, posto al piano terra della superficie complessiva di mq. 291,75 circa con altezza di mt. 4,50 e una piccola porzione di mt. 3,50;  
- magazzino posto al piano terra della superficie complessiva di mq. 175,50 circa con altezza di mt. 4,50;  
- Vari, posti al piano terra distributore di gasolio di mq. 15,60 circa con altezza di mt. 3,45; bussola per comandi di pesa a bilico di mq. 9,00 circa di altezza mt. 2,70; Banco per deposito bombole di gas della superficie di mq. 3,24 circa con altezza di mt. 3,00;  
- corte, posto al piano terra della superficie complessiva di mq. 1.307,00;  
- Gli immobili risultano locati.  
Prezzo di perizia € 240.000,00.  
**Prezzo base della vendita € 180.000,00 (pari al valore di perizia ridotto del 25%)**, oltre Iva e/o imposta di Registro come per legge e oneri accessori.

Il complesso immobiliare meglio descritto nella perizia di stima giurata in data 5 febbraio 2014, redatta dal consulente nominato dalla procedura, perizia depositata presso il Notaio Dr. Nazzareno Cappelli con studio in Ascoli Piceno Rua del Papavero n.6.

**LOTTO 2)** - Piena proprietà di un'area di mq. 18.606,00 circa con sovrastanti fabbricati ad uso industriale, depositi, uffici, corte;  
- immobile comprensivo di beni mobili attrezzature;  
- tutto sito in Comune di **Offida (AP)** zona industriale Gaico località Tesino identificato presso l'Ufficio del Territorio di Ascoli Piceno al Catasto Urbano con i seguenti dati catastali:  
- Foglio 10 Part.157 Sub 1 Cat. D/1 Rendita € 8.038,34;  
- I beni immobili identificati consistono in:  
- capannone industriale posto al piano terra della superficie di mq. 800,00 circa con altezza di mt. 6,70;  
- area occupata da deposito di mq. 18.606,00 circa con superficie complessiva di mq. 205,00 circa; occupata da n. 4 silos;  
- palazzina uffici, posto al piano terra della superficie complessiva di mq. 122,00 circa con altezza di mt. 3,40;  
- magazzino - deposito della superficie complessiva di mq. 426,50 circa con altezza di mt. 2,90;  
- ripostiglio, locale per deposito della superficie di mq. 17,50 circa con altezza di mt. 4,30 il tutto con altezza di mt. 2,10;  
- tettoia della superficie di mq. 127,00 circa con altezza di mt. 6,00;  
- cabina enel ad uso del complesso della superficie di mq. 8,70; - corte della superficie di mq. 656,90;  
- area circostante per un totale di mq. 8.410,00 circa.  
La vendita comprensiva di tutto l'intero compendio strumentale del mangimificio compresa l'attrezzatura e l'impianto in uso per lo stoccaggio cereali.

Gli immobili risultano locati.  
Prezzo di perizia € 464.000,00.  
**Prezzo base della vendita € 348.000,00 (pari al valore di perizia ridotto del 25%)**, oltre Iva e/o imposta di Registro come per legge e oneri accessori.

Il complesso immobiliare meglio descritto nella perizia di stima giurata in data 5 febbraio 2014, redatta dal consulente nominato dalla procedura, perizia depositata presso il Notaio Dr. Nazzareno Cappelli con studio in Ascoli Piceno Rua del Papavero n.6.

**LOTTO 3)** - Piena proprietà di fabbricato con corte esclusiva ad uso commerciale e deposito in Comune di **Ponzano di Fermo (FM)** via Fonte identificato presso l'Ufficio del Territorio di Ascoli Piceno al Catasto Urbano con i seguenti dati catastali:  
- Foglio 10 Part. 514 Sub. 1 - Sub. 2 - Sub. 3 - Sub. 5.  
- I beni immobili identificati consistono in:  
- Locale commerciale - magazzino, posto al piano terra della superficie complessiva di mq. 623,50 circa di cui mq. 522,75 circa con altezza di mt. 4,30 ad uso magazzino e mq. 100,75 circa con altezza di mt. 4,00;  
- abitativo, posto al piano primo della superficie complessiva di mq. 100,75 circa con altezza di mt. 3,30;  
- deposito carburante, posto al piano terra della superficie di mq. 15,50 circa con altezza di mt. 3,45;  
- corte di mq. 2.894,00 circa.  
Gli immobili risultano locati.  
Prezzo di perizia € 190.000,00.  
**Prezzo base della vendita € 142.500,00 (pari al valore di perizia ridotto del 25%)**, oltre Iva e/o imposta di Registro come per legge e oneri accessori.

Il complesso immobiliare meglio descritto nella perizia di stima giurata in data 5 febbraio 2014, redatta dal consulente nominato dalla procedura, perizia depositata presso il Notaio Dr. Nazzareno Cappelli con studio in Ascoli Piceno Rua del Papavero n.6.

**LOTTO 4)** - Piena proprietà di porzione di fabbricato ad uso commerciale e deposito in Comune di **Ortezzano (FM)** via Aso identificato presso l'Ufficio del Territorio di Ascoli Piceno al Catasto Urbano con i seguenti dati catastali:  
- Foglio 7 Part.191 Sub 3 Rendita € 5.015,00  
- I beni immobili consistono in:  
- locale commerciale - magazzino, posto al piano terra della superficie complessiva di mq. 272,00 circa con altezza di mt. 4,50.

**REGIONE PIEMONTE**  
**AVVISO DI AGGIUDICAZIONE DI APPALTO**  
**SEZIONE I AMMINISTRAZIONE AGGIUDICATRICE**

**I.1.) Denominazione:** Regione Piemonte – Direzione Affari Istituzionali ed Avvocatura – P.za Castello 165 – 10122 Torino – Tel. 011.432.3009/3643 – Fax 011.432.3612.

**SEZIONE II OGGETTO DELL'APPALTO**

**II.1.) Denominazione conferita all'appalto:** Servizio a mezzo elicotteri per antincendi boschivi ed altre attività di interesse pubblico regionale.

**SEZIONE IV PROCEDURA**

**IV.1) TIPO DI PROCEDURA:** procedura aperta artt. 54, 55, comma 1, D.Lgs. 163/06 s.m.i., D.P.R. 207/2010 s.m.i.

**IV.2) CRITERIO DI AGGIUDICAZIONE:** offerta economicamente più vantaggiosa ex art. 83, D.Lgs. n. 163/2006 s.m.i., e art. 120 del D.P.R. 207/2010 s.m.i.

**SEZIONE V: AGGIUDICAZIONE DELL'APPALTO**

**V.1) DATA DI AGGIUDICAZIONE:** 11.12.2015. **(Lotto Sud: 19.10.2016)**

**V.2) NUMERO DI OFFERTE RICEVUTE:** **Lotto Nord:** nr.1; **Lotto Centro:** nr 2 – **Lotto Sud:** nr 2.

**V.3) SOCIETÀ AGGIUDICATRICE:** **LOTTO NORD:** Società Eliossola S.r.l – Via Piave 110 – Domodossola (VB); **LOTTO CENTRO:** Società Airgreen S.r.l – C.so Mandelli 10 – Cafasse (TO) – **LOTTO SUD:** Star Work Sky S.a.s – Regione Oltrebormida – Strevi (AL).

**V.4) VALORE TOTALE INIZIALMENTE STIMATO: € 2.640.000,00** oltre I.V.A. suddiviso nei seguenti lotti: **LOTTO NORD: € 792.000,00** – **LOTTO CENTRO: € 1.056.000,00** – **LOTTO SUD: € 792.000,00**

**VALORE FINALE TOTALE DELL'APPALTO: € 2.575.050,00** oltre I.V.A. suddiviso nei seguenti lotti: **LOTTO NORD: € 783.000,00** – **LOTTO CENTRO: € 1.050.000,00** – **LOTTO SUD: € 742.050,00.**

**VI.8) DATA DI SPEDIZIONE ALLA G.U.U.E.:** 14.12.2016.

IL DIRIGENTE RESPONSABILE DEL SETTORE CONTRATTI  
(Dott. Marco Piletta)

**ATER**  
PUBBLICITÀ TERRITORIALE

**AZIENDA TERRITORIALE**  
**PER L'EDILIZIA RESIDENZIALE PUBBLICA DELLA PROVINCIA DI ROMA**  
Via Ruggero di Lauria, 28 – 00195 Roma – C.F.P. IVA 07756461005

**Avviso di gara a procedura aperta**  
**Gara GS 2016/07 CIG 6667527676 CUP H95C000370003**

Si rende noto che l'A.T.E.R. della Provincia di Roma – Via Ruggero di Lauria, 28 – ha indetto una gara a procedura aperta per il recupero primario e manutenzione straordinaria di 5 edifici di proprietà comunale e completamente degli interventi di urbanizzazione primaria a servizio degli alloggi nel quartiere denominato Villaggio della Rinascente 2 – Comune di Valmontone (RM).

**Quantitativo o entità totale dell'appalto:** l'importo dell'appalto, compresi gli oneri per la sicurezza ammonta a complessivi € 3.845.419,49. Lavori € 2.722.983,50 e oneri della sicurezza € 1.122.435,99.

**Condizioni di partecipazione:** categoria OG1 classifica IV – OGn classifica I

**Luogo di esecuzione:** Comune di Valmontone – Villaggio Rinascente 2

**Durata dell'appalto:** l'appalto prevede per i lavori una durata complessiva di n. 650 giorni naturali e consecutivi.

**Criterio di aggiudicazione:** offerta economicamente più vantaggiosa ex art. 95 del D. Lgs. 50/2016 secondo gli elementi di valutazione stabiliti nei documenti di gara.

**Scadenza e modalità di presentazione delle offerte:** i soggetti che intendono partecipare alla gara dovranno far pervenire l'offerta redatta secondo quanto previsto dal documento di gara all'A.T.E.R. della Provincia di Roma Via Ruggero di Lauria, 28 – 00195 Roma – entro il termine perentorio del giorno 08.03.2017 ore 12:00.

**Svolgimento della gara:** in seduta pubblica 23.03.2017 alle ore 11:00 presso la sede dell'A.T.E.R. della Provincia di Roma – Via Ruggero di Lauria, 28 – 00195 Roma.

**Documenti di gara:** il bando, il disciplinare e tutti i documenti di gara sono disponibili sul sito internet: [www.aterprovinciaditorino.it](http://www.aterprovinciaditorino.it) e presso il Servizio Contratti Controllo e Patrimonio. Per qualsiasi informazione: Servizio Contratti, Controllo e Patrimonio Via Ruggero di Lauria 28 – 00195 Roma – Tel. 06398631 – 06 39863260-263 Fax: 06 39863206 Mail [aterprovinciaditorino@pec.ancitel.it](mailto:aterprovinciaditorino@pec.ancitel.it)

E' condizione di partecipazione a pena di esclusione l'avvenuto versamento del contributo a favore dell'ANAC per un importo pari a € 140,00 (centotrentaquattro/00). **Responsabile del Procedimento:** Ing. Giancarlo Mongelli

IL DIRETTORE GENERALE Ing. Nazzareno Mannino

**investire**  
Gruppo Banca Finnat

**IMMOBILIUM 2007**

**COMUNICATO**

**Ai sottoscrittori del fondo di investimento alternativo immobiliare chiuso "Immobiliun 2001"**

**Investire S.p.A. – Società di Gestione del Risparmio**

rende noto che in data 22 dicembre 2016 il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato l'apertura del periodo di liquidazione del fondo "Immobiliun 2001" con efficacia a far data dal 1 gennaio 2017. Da tale data cesserà ogni ulteriore attività di investimento, ferma restando la possibilità di procedere a lavori di valorizzazione per addizione alla dismissione degli asset alle migliori condizioni. Nella medesima riunione, il Consiglio di Amministrazione, su parere conforme dell'organo di controllo e nell'esclusivo interesse dei Partecipanti al Fondo, ha deliberato a partire dal 1 gennaio 2018, ai sensi dell'art. 2, comma 2 del Regolamento del Fondo, la proroga della scadenza del Fondo al solo scopo di completare lo smobilizzo degli investimenti in portafoglio per un periodo di tre anni (Periodo di Grazia), e quindi fino al 31 dicembre 2020, sulla base del piano di smobilizzo contenente modalità e tempistiche dell'attività di vendita degli immobili in portafoglio approvato dal Consiglio di Amministrazione. A partire dall'avvio del Periodo di Grazia la commissione di gestione sarà ridotta volontariamente da parte della SGR del 50%.

**Investire SGR S.p.A. - Gruppo Banca Finnat Euramerica S.p.A.**  
Sede legale: Via Po 16a - 00198 Roma - Tel. 06 6962912 Fax. 06 69629212  
info@investire.it - investire@investire.it - Iscritta all'Albo matricola 508  
Cap. Soc. Euro 14.770.000 iv - Iscr. Reg. Imp. Roma - C.F. e PIVA 06931761008

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

**FONDAZIONE IRCCS POLICLINICO "SAN MATTEO"**  
**ISTITUTO DI RICOVERO E CURA A CARATTERE SCIENTIFICO DI DIRITTO PUBBLICO - PAVIA**  
**Tel. 0382/5011**

**AVVISO PER ESTRATTO DEL BANDO DI GARA**

La Fondazione IRCCS Policlinico San Matteo di Pavia indice gara in forma di procedura aperta aggregata, ai sensi dell'art. 60 del D.Lgs. 50/2016, per l'assegnazione della fornitura, mediante utilizzo della piattaforma SINTEL di ABONAMENTI A PERIODICI E RIVISTE SCIENTIFICHE E TECNICO-AMMINISTRATIVE ITALIANE ED ESTERE, occorrente alla Fondazione per 36 mesi (P- 20160022373 - cod. gara n. 6557740). Il bando di gara integrale è stato inviato on line in data 14/12/2016 all'Ufficio Pubblicazioni Ufficiali (C.E. ed oltre ad essere disponibile presso la S.S. Acquisizione e Gestione Beni e Servizi (tel. 0382/503060, fax 0382/503990) è altresì consultabile sul sito internet: <http://www.sanmatteo.org>. Si precisa che le offerte e la documentazione necessaria dovranno tassativamente pervenire, pena l'esclusione dalla gara, e ad esclusivo rischio dell'impresa offerente, tramite piattaforma SINTEL, entro le ore 15,00 del giorno 23/01/2017.

IL DIRIGENTE DELLA STRUTTURA ACQUISIZIONE E GESTIONE BENI E SERVIZI  
**Dr.ssa Olivia Piccinini**

**TRIBUNALE DI ALESSANDRIA**  
**Fallimento Simco Srl**  
ERRATA CORRIGE uscita del giorno 22.12.2016 – indirizzo – **Alessandria, via Brescia civ. 14** – Lotto 2: intero stabile ristrutturato dalle fondazioni al tetto; n. 15 abitazioni con cantina e 12 garage, alcune locate e altre no. Prezzo base Lotto 2 € 51.000,00. Vendita senza incanto 28.02.2017 h 12.00. Studio Curatore Fallimentare Dr.ssa Roberta Caviglia, Alessandria, corso Crimea 35; Tel. 02.76014792, Fax 02.798849, email [robertacaviglia@studiocaviglia.it](mailto:robertacaviglia@studiocaviglia.it), RGF 14/12

**FONDAZIONE IRCCS POLICLINICO "SAN MATTEO"**  
**ISTITUTO DI RICOVERO E CURA A CARATTERE SCIENTIFICO DI DIRITTO PUBBLICO - PAVIA**  
**Tel. 0382/5011**

**AVVISO PER ESTRATTO DEL BANDO DI GARA**

La Fondazione IRCCS Policlinico San Matteo di Pavia indice gara in forma di procedura aperta, ai sensi dell'art. 60 del D.Lgs. 50/2016, per l'affidamento, mediante utilizzo della piattaforma SINTEL, del SERVIZIO DI ASSISTENZA TECNICA RELATIVO A SISTEMA PER ANGIOGRAFIA DIGITALE, WORKSTATION, MAMMOGRAFICO, occorrente alla Fondazione per 12 mesi (P-20160022373 - cod. gara n. 6540583 - CIG 683008567).

Il bando di gara integrale è stato inviato on line in data 12/12/2016 all'Ufficio Pubblicazioni Ufficiali (C.E. ed oltre ad essere disponibile presso la S.S. Acquisizione e Gestione Beni e Servizi (tel. 0382/503060, fax 0382/503990) è altresì consultabile sul sito internet: <http://www.sanmatteo.org>. Si precisa che le offerte e la documentazione necessaria dovranno tassativamente pervenire, pena l'esclusione dalla gara, e ad esclusivo rischio dell'impresa offerente, tramite piattaforma SINTEL, entro le ore 15:00 del giorno 30/01/2017.

IL DIRIGENTE DELLA STRUTTURA ACQUISIZIONE E GESTIONE BENI E SERVIZI  
**Dr.ssa Olivia Piccinini**

**SYSTEM 24**

**COMUNICAZIONE PUBBLICITARIA**  
**DIREZIONE GENERALE**

Via Monte Rosa, 91  
20149 Milano  
Tel. 02 3022 3003  
Fax. 02 3022 3214

email: [segreteria@direzione24ore.com](mailto:segreteria@direzione24ore.com)

**GRUPPO 24 ORE**

La società "Aisone srl" intende valutare l'interesse degli operatori economici per l'acquisto della centrale idroelettrica sita nel comune di Aisone (CN), di potenza installata pari a 9.360 KW, attualmente in funzione, nello stato di fatto e di diritto in cui si trova, e con le ragioni di servitù attive e passive registrate, trascritte e non, anche non apparenti.

Documentazione consultabile previo appuntamento con l'Avvocato Santonastaso.

Le manifestazioni di interesse dovranno pervenire esclusivamente a mezzo PEC entro il **30 gennaio 2017 ore 12.00** allo studio dell'Avv. Giacomo Santonastaso, Via Torricelli 4 bis, - 10128 - TORINO - Tel. 011/58.05.213 - Fax 011/59.15.34 - P.E.C.: [giacomosantonastaso@pec.ordineavvocatorito.it](mailto:giacomosantonastaso@pec.ordineavvocatorito.it)

IL AMMINISTRATORE UNICO



AZIONI&OBBLIGAZIONI

**Idrocarburi.** Il gruppo è stato selezionato a seguito di una gara internazionale

# Eni si aggiudica due nuovi blocchi nell'offshore di Cipro

Descalzi: «È una conferma della validità della nostra strategia esplorativa»

**Celestina Dominelli**

Eni compie un altro passo avanti a Cipro. Ieri il gruppo guidato da Claudio Descalzi ha annunciato di essersi aggiudicato due blocchi esplorativi nell'offshore del paese, a valle di un'asta internazionale (3° licensing round) su tre blocchi e che ha visto scendere in campo, oltre a Eni, tutti i principali colossi dell'energia. A ufficializzare l'assegnazione è stato il ministero per l'energia cipriota dopo l'ok del Consiglio dei ministri.

Il Cane a sei zampe, che è entrato nel paese nel 2013 e detiene già i blocchi esplorativi offshore 2,3 e 9 con il ruolo di operatore, acquisirà ora anche il 100% del blocco 8, mentre nel blocco 6 sarà operatore con il 50% in "condominio" con i francesi di Total, ai quali fa capo il restante 50 per cento.

Già nell'incontro, avvenuto a luglio, tra il ceo Descalzi e il presidente della Repubblica di Cipro, Nicos Anastasiades, il top manager aveva sottolineato il carattere strategico del Mediterraneo orientale che, anche, e soprattutto, alla luce della scoperta messa

a segno dal gruppo nel 2015 del mega-giacimento di Zohr in Egitto, potrebbe rappresentare una importante fonte di diversificazione e un nuovo canale di approvvigionamento per la fornitura di energia all'Europa.

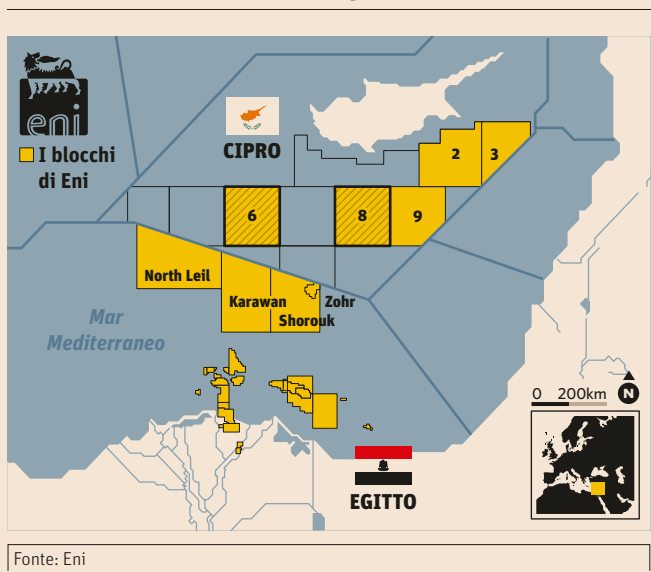
Un tassello cruciale, dunque, per lo scenario energetico futuro del Vecchio Continente. Non a caso, ieri, De-

scalzi, nella nota diffusa a valle dell'aggiudicazione, è tornato a ribadire l'importanza di quest'ultimo passaggio. «Con queste assegnazioni - ha spiegato il numero uno - si riconferma la validità della strategia esplorativa di Eni, che prosegue nell'acquisire quote di partecipazione importanti e sfrutta la base di cono-

scenza che proviene dall'intensa attività svolta su Zohr. È un passo in più per una possibile futura definizione di un potente hub del gas naturale nel Mediterraneo Orientale, che può avere un ruolo importante per la sicurezza energetica futura dell'area e anche potenzialmente dell'Europa».

Pertanto, come ha ricordato ieri il gruppo, ci sono chiare affinità geologiche tra i blocchi conquistati a Cipro e il traguardo centrato in Egitto a conferma del significativo potenziale associato all'intera area. Dove, va ricordato, anche sul lato egiziano, il gruppo di Descalzi detiene tre blocchi esplorativi: la concessione di Shorouk (nella quale si trova Zohr), Karawan (dove Eni ha una partecipazione del 50%) e North Leil (dove Eni ha il 100%). Tradotto: Eni potrà sfruttare, come sottolineato anche dal ceo nell'incontro di luglio, tutte le sinergie con gli asset già in portafoglio, facilitando il time to market e la riduzione dei costi in linea con la strategia avviata ormai da tempo dal management.

## I blocchi nell'offshore di Cipro



**Pm di Milano.** Le presunte tangenti versate a politici locali - La società: noi corretti

# Eni e Shell, chiusa l'inchiesta sulla Nigeria

La procura di Milano ha chiuso ieri le indagini a carico di Eni e Shell, nonché di undici persone fisiche, tra i quali figurano l'ad del gruppo Claudio Descalzi e il suo predecessore, Paolo Scaroni, nell'ambito dell'inchiesta su presunte tangenti versate a politici nigeriani in relazione all'assegnazione, nel 2011, di una concessione per lo sfruttamento del blocco Opl-245 collegato a un tratto di mare al largo delle coste nigeriane. L'avviso di chiusura delle indagini, firmato dai pm milanesi Fabio De Pasquale e Sergio Spadaro, è stato depositato ieri e di norma prelude alla richiesta di rinvio a giudizio se entro 20 giornile difese non riuscissero a

ribaltare le tesi accusatorie, chiarendo ai pm i motivi per cui quel procedimento dovrebbe essere chiuso senza ulteriori conseguenze per gli indagati. Il gruppo di San Donato Milanese che, come Shell, è indagato ai sensi della legge 231 sulla responsabilità amministrativa delle aziende per reati commessi dai propri dirigenti, è tornato a ribadire ieri la correttezza dell'operazione «conclusa, senza l'intervento di alcun intermediario (come invece contestano i magistrati, ndr), da Eni e Shell con il governo nigeriano». Nella nota diffusa ieri, dopo la presa d'atto della chiusura delle indagini, il gruppo ha poi ricordato che, subito dopo l'avvio dell'in-

indagine sulla procedura di acquisizione del blocco Opl 245, «ha incaricato uno studio legale americano di rinomata esperienza internazionale, del tutto indipendente, di condurre le più ampie verifiche sulla correttezza e la regolarità della procedura». Da quel check, ha ribadito ieri l'azienda, «è emersa la regolarità» del percorso e, soprattutto, non sono state rilevate prove di pagamenti da Eni a funzionari del governo nigeriano. Tanto più che, si rimarca, «la somma versata da Eni e Shell per il blocco Opl 245 è stata d'altronde versata direttamente su un conto intestato al governo nigeriano».

L'assegnazione, a detta del

gruppo, sarebbe quindi avvenuta a secondo questo iter e non, come ipotizzano i magistrati, attraverso il pagamento di una maxi tangente a politici e funzionari locali, tra cui l'ex ministro del petrolio Dan Etete - che, sempre secondo i pm, avrebbe costituito anche una società «schermo» Malabu per il meccanismo corrotti vo - nonché ad alcuni intermediari con l'obiettivo di «facilitare» l'aggiudicazione a Shell ed Eni che ieri si è detta pronta a disporre ulteriori approfondimenti «ad opera di legali indipendenti che possano confermare la regolarità dell'operazione».

Ce. Do.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Risparmio gestito.** I dati Assogestioni di novembre

# Raccolta positiva per 3,3 miliardi

**Isabella Della Valle**

Anche a novembre l'industria del risparmio gestito ha chiuso con i conti in attivo: 3,3 miliardi. A spingere sull'acceleratore sono stati ancora una volta i fondi aperti nelle cui casse sono entrati ben 2,6 miliardi, una cifra sostanzialmente in linea con il risultato conseguito a ottobre e che porta il bilancio da inizio anno oltre 33 miliardi. nettamente meno incisivo il supporto che è arrivato dalle gestioni di portafoglio (754 milioni), anche se va segnalato il raddoppio dei mandati istituzionali (da 651 milioni a 1,2 miliardi) che hanno più che compensato il deficit delle gestioni retail (-408 milioni). Leggerali-

matura, invece, per il patrimonio complessivo dell'industria, sceso a quota 1.902 miliardi rispetto ai 1.912 miliardi precedenti (il 50,8% delle masse è in capo alle gestioni di portafoglio e il 49,2 a quelle collettive).

Nel segmento dei fondi comuni e delle sicav le novità più rilevanti riguardano i monetari e gli obbligazionari: i primi con una decisa inversione di rotta non solo sono tornati in territorio positivo, ma stati i prodotti più gettonati in assoluto (1,7 miliardi contro -1,2 precedenti). I secondi hanno ridimensionato tantissimo la raccolta (da 2,6 miliardi a 565 milioni). I prodotti di diritto estero, inoltre, hanno tenuto le

redini del settore, incassando 2,8 miliardi contro il deficit di 228 milioni dei prodotti tricolore. Del resto la crescente incidenza degli stranieri nel risparmio gestito italiano (gli effetti dell'operazione Pioneer Amundi conclusa a dicembre si vedranno nei prossimi mesi) è evidente nella percentuale del patrimonio in mano ai fondi esteri: il 73,1 per cento contro il 26,9 degli italiani.

Dal versante delle performance su base annua, tra le azionarie le uniche tipologie in attivo sono i Paesi Emergenti e gli America, cresciuti del 4,5 e del 4,1%. Intanto il 2% il rendimento dei prodotti specializzati sul Pacifico e degli inter-

nazionali. Tra gli obbligazionari segno più anche per i prodotti Paesi emergenti (4,8%), Euro corporate Investment Grade (2%) e altre specializzazioni (1,1%).

Per quanto riguarda i gruppi, infine, pole position per Intesa Sanpaolo con 2,3 miliardi. «È il dato mensile più elevato nel 2016 - ha dichiarato Massimo Mazzini, responsabile direzione Marketing e sviluppo Commerciale di Eurizon Capital - I flussi positivi continuano a essere concentrati sui fondi comuni obbligazionari e flessibili». Molto positivo anche l'andamento di Amundi (701 milioni), di Axa (658 milioni) e di Generali (401 milioni). Conti in rosso, invece, per Pioneer (-661 milioni), Schroders (-301 milioni), Deutsche Bank (-234 milioni) e Anima Holding (-137 milioni).

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## In breve

### DANIELI

#### Maxi-commessa in Azerbaijan

Danieli e la società azera Azerbaijan Baku Steel Company hanno siglato un contratto per la realizzazione di un complesso metallurgico chiavi in mano del valore di oltre 1,3 miliardi di dollari. L'accordo è stato siglato a Baku il 20 dicembre, alla presenza del ministro dell'Economia della Repubblica dell'Azerbaijan, Shakhin Mustafayev.

### CREDIMI

#### Accordo per acquisto crediti commerciali

Quattro primari fondi di gestione del risparmio hanno siglato accordi con Credimi, la prima piattaforma digitale per il finanziamento istantaneo delle fatture, sottoscrivendo il portafoglio di crediti commerciali che la società prevede di acquisire. I partner sono Anima Sgr, Anthilia Capital Partners Sgr, BG Fund Management Luxembourg S.A. e Tikehau Capital.

### BIO PLASTICA

#### Bio-on, multi licenza da 55 milioni

Bio-on, società quotata all'Aim, ha siglato un nuovo contratto multi licenza del valore di 55 milioni di euro con un'importante multinazionale. Tutte le licenze e i relativi ricavi - si legge in un comunicato - «si svilupperanno con continuità nell'arco dei prossimi 24-36 mesi». L'accordo, spiega la società, è in linea con i target del piano industriale.

### STARTUP

#### Mapendo raccoglie 745mila euro

I soci di IAG hanno investito in Mapendo, startup specializzata nella gestione di campagne di acquisizione utenti per applicazioni mobile su iOS e android. 1520 mila euro investiti da 42 soci fanno parte di una operazione complessiva da 745 mila euro. All'operazione hanno partecipato anche altri due investitori, tra cui il fondo Barcamper Ventures.

## LA GIORNATA

Indici e mercati in diretta su [www.ilsote24ore.com/finanza](http://www.ilsote24ore.com/finanza)

### Titoli di Stato e Obbligazioni

<b>Spread Bund 2Y</b>	<b>Spread Treas. 10Y</b>	<b>Spread Bonos 2Y</b>	<b>Spread Bonos 5Y</b>	<b>Spread Bonos 10Y</b>
<b>67</b>	<b>-69</b>	<b>11</b>	<b>29</b>	<b>45</b>
<b>65</b>	<b>-73</b>	<b>18</b>	<b>37</b>	<b>48</b>
<b>41</b>	<b>-59</b>	<b>0</b>	<b>-7</b>	<b>-14</b>
a ieri	a ieri	a ieri	a ieri	a ieri
a un anno	a un anno	a un anno	a un anno	a un anno

### TITOLI IN SCADENZA

Scad.	BoT	BTP	Piè	CtT	CtZ	D.Est.	Totale
Dic-16	11.906	15.564	—	—	0.112	27.597	
Gen-17	13.488	—	—	—	0.150	13.638	
Feb-17	12.500	24.447	—	—	11.383	—	48.330
Mar-17	13.200	—	—	7.865	—	0.719	21.785
Apr-17	12.075	—	17.056	—	—	—	29.131
Mag-17	12.500	26.392	—	—	—	—	38.892
Giù-17	6.500	14.979	—	8.867	—	1.820	32.166
Lug-17	6.500	—	—	—	—	—	6.500
Ago-17	6.600	22.249	—	—	12.370	—	41.220
Set-17	6.750	—	15.788	—	—	0.250	22.788
Ott-17	6.250	—	—	12.975	—	0.091	19.316
Nov-17	6.000	15.978	22.272	—	—	—	44.250
Totale	114.269	119.611	55.116	29.723	23.754	3.142	345.613

Titolo	Spread	Codice	Prezzo	365	360	Qia
Date	Tipolind.	ISIN	22.12	Rend	Rend	(mlg)
01-06-11.12.2018	IT0004957574	3,50	107,038	-0,14	344	
01-02-18.12.2017	IT0003493258	4,25	109,118	-0,09	2402	
01-03-13.2019	IT0004423957	4,50	109,918	-0,05	392	
01-06-15.2019	IT0004992302	2,50	105,886	-0,01	2023	
01-02-18.2019	IT0005030504	1,50	103,834	0,02	236	
01-03-19.2019	IT0004489610	4,25	111,252	0,04	1126	
15-04-15.10.2019	IT0005217929	0,05	100,058	0,03	289	
01-06-15.12.2019	IT0005089395	1,05	102,871	0,07	719	
01-02-12.2020	IT0002644769	4,50	113,446	0,15	3015	
01-03-13.2020	IT0004536949	4,25	112,947	0,16	1789	
01-03-19.2020	IT0005107708	0,00	110,809	0,16	1605	
01-03-19.2020	IT0004594930	4,00	113,773	0,24	1057	
01-05-11.2020	IT0005112143	0,65	101,520	0,25	1409	
01-03-13.2021	IT0004634132	3,75	113,942	0,38	1169	
01-05-15.2021	IT0004664011	3,75	114,062	0,48	4307	
01-06-16.2021	IT0005175598	0,45	99,922	0,47	3527	
01-02-18.2021	IT0004009673	3,75	114,649	0,52	2770	
01-03-19.2021	IT0004590715	4,75	119,343	0,55	5548	
01-05-11.2021	IT0005216491	0,35	98,983	0,58	5845	
15-06-15.12.2021	IT0005028003	2,15	107,404	0,63	1219	
01-03-13.2022	IT0004759673	5,00	121,574	0,74	2789	
15-04-15.4.2022	IT0005086886	1,35	101,893	0,79	6117	
01-03-19.2022	IT0004801541	5,50	125,630	0,86	1956	
15-03-15.9.2022	IT0005135840	1,45	103,190	0,88	1380	
01-05-11.2022	IT0004848831	1,50	125,934	0,93	2916	
15-03-15.3.2023	IT0005173232	0,95	99,561	1,03	1446	
01-05-12.2023	IT0004898034	4,50	121,096	1,05	1517	
01-02-18.2023	IT0004536843	4,75	123,346	1,08	1088	
01-05-15.10.23	IT0005152466	0,65	96,552	1,18	4211	
01-05-11.2023	IT0003666555	9,00	151,299	1,17	1488	
15-06-16.2025	IT0003066711	8,50	126,690	0,37	791	
01-03-13.2024	IT0004953417	4,50	121,757	1,32	593	
01-03-19.2024	IT0005001547	3,75	116,833	1,43	6237	
01-06-12.2024	IT0005045270	2,50	107,719	1,47	1389	
01-03-13.2025	IT0004513841	5,00	126,377	1,52	1794	
01-06-16.2025	IT0003090318	1,50	99,450	1,57	8717	
01-06-12.2025	IT0005127086	2,00	102,625	1,69	10112	
01-03-13.2026	IT0004644735	4,50	123,012	1,78	1789	
01-06-16.2026	IT0005170839	1,60	98,636	1,76	8397	
01-05-11.2026	IT0001086567	7,25	149,825	1,73	1384	
01-06-12.2026	IT0005210650	1,25	94,741	1,84	13169	
01-05-11.2027	IT0001174611	6,50	144,616	1,93	2910	
01-03-19.2028	IT0004889033	4,75	128,293	2,03	612	
01-05-11.2029	IT0001728511	5,25	135,160	2,12	2351	
01-03-13.2030	IT0005014234	3,50	115,637	2,14	2992	
01-05-15.2031	IT0001444378	6,00	146,394	2,22	332	
01-03-13.2032	IT0005094088	1,65	93,726	2,15	14476	
01-02-12.2033	IT0003256820	5,75	145,469	2,36	688	
01-03-18.2034	IT0003531517	5,00	136,761	2,44	1353	
01-03-19.2036	IT0005377909	2,25	97,763	2,41	14359	
01-02-12.2037	IT0003934657	4,00	123,138	2,54	12041	
01-02-18.2039	IT0004286966	5,00	138,819	2,71	1793	
01-03-19.2040	IT0004532559	5,00	138,280	2,80	1909	
01-03-19.2044	IT0004923998	4,75	125,542	2,90	4324	
01-03-19.2046	IT0005083057	3,25	107,562	2,89	9907	
01-03-13.2047	IT0005162828	2,70	96,456	2,90	28803	
01-03-13.2067	IT0005217390	2,80	90,306	3,21	40764	

Titolo	Spread	Codice	Prezzo	365	360	Qia
Date	Tipolind.	ISIN	22.12	Rend	Rend	(mlg)
01-03-13.17+0.15	IT0005484204	0,03	100,089	-0,45	10836	

### Buoni ordinari Tesoro

Scad.	BoT	BTP	Piè	CtT	CtZ	D.Est.	Totale
Dic-16	11.906	15.564	—	—	0.112	27.597	
Gen-17	13.488	—	—	—	0.150	13.638	
Feb-17	12.500	24.447	—	—	11.383	—	48.330
Mar-17	13.200	—	—	7.865	—	0.719	21.785
Apr-17	12.075	—	17.056	—	—	—	29.131
Mag-17	12.500	26.392	—	—	—	—	38.892
Giù-17	6.500	14.979	—	8.867	—	1.820	32.166
Lug-17	6.500	—	—	—	—	—	6.500
Ago-17	6.600	22.249	—	—	12.370	—	41.220
Set-17	6.750	—	15.788	—	—	0.250	22.788
Ott-17	6.250	—	—	12.975	—	0.091	19.316
Nov-17	6.000	15.978	22.272	—	—	—	44.250
Totale	114.269	119.611	55.116	29.723	23.754	3.142	345.613

### Buoni Tesoro Poliennali

01-02-12.2.2017	IT0004165477	4,00	100,43%
01-05-15.5.2017	IT0004793744	4,75	101,74%
15-05-15.5.2017	IT0005023459	1,15	100,56%
01-06-16.6.2017	IT0004802426	4,75	102,15%
01-02-18.8.2017	IT0003242474	5,25	103,29%
01-05-11.1.2017	IT0004867070	3,50	103,18%
15-01-15.1.2018	IT0005058363	0,75	100,99%
01-02-12.2.2018	IT0004273493	4,00	105,15%
15-05-15.5.2018	IT0005106049	0,25	100,50%
01-06-16.6.2018	IT0004907883	3,50	102,22%
01-02-18.8.2018	IT0004361041	4,50	107,44%
15-04-15.10.2018	IT0005139099	0,30	100,74%







Approfondimenti su [www.ilsole24pre.com/fondi24](http://www.ilsole24pre.com/fondi24)[illegible]

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

NAV/Chius. V%an.*	Società / Fondo	NAV/Chius. V%an.*
20.065 -1.06	Meri Malaysia NTR D.FIIR	12.205 -2.3

[illegible]











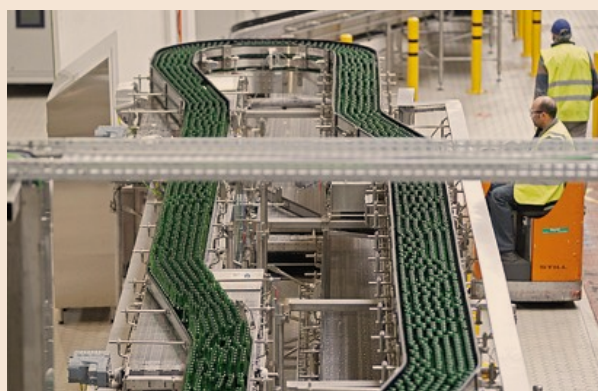




Venerdì  
23 Dicembre 2016

IL GIORNALE DEI PROFESSIONISTI

www.ilssole24ore.com  
@24NormeTributi



## LEGGE DI BILANCIO

# Gli investimenti all'esame sconti

Luca Gaiani ► pagina 37



## INCENTIVI E AGEVOLAZIONI

# Energia e consumi, fondi per il Sud

Francesco Petrucci ► pagina 43

**Contabilità/1.** L'Oic ha diffuso 20 principi contabili rivisti alla luce del Dlgs 139/15 - Nel bilancio in primo piano rilevanza e sostanza

# In nota integrativa i fatti eccezionali

## Eliminata dal conto economico la sezione straordinaria - Ammortamento non oltre 20 anni



Franco Roccini Vitali

L'Organismo italiano di contabilità (Oic) ha diffuso ieri i principi contabili aggiornati nella versione definitiva: le novità e integrazioni, che si applicano già dai bilanci 2016, rispetto alle bozze, tengono conto delle osservazioni raccolte nella consultazione.

L'Oic, nel rivedere i singoli principi contabili, ha anche provveduto alla declinazione pratica, con riferimento ad alcune fattispecie significative, dei principi generali della rilevanza e della sostanza economica, introdotti nel Codice civile dal decreto legislativo 139/2015: la successiva revisione dell'Oic 11, relativo ai postulati del bilancio, sarà l'occasione per inquadrare a livello più generale questi due principi (si veda anche la scheda).

Di seguito sono illustrate le principali novità contenute nei nuovi documenti.

### Oic 12 Schemi di bilancio e informativa

L'articolo 2427, numero 13 del Codice civile richiede l'indicazione, nella nota integrativa, dell'importo e della natura dei singoli elementi di ricavo o di costo di entità o incidenza eccezionali.

Il legislatore intende così dare evidenza nella nota integrativa di talifatti quando questi sono di ammontare o incidenza eccezionale: questa impostazione è coerente con l'eliminazione dal conto economico della sezione straordinaria.

L'obiettivo dell'informativa è consentire all'utilizzatore del bilancio di apprezzare il risultato economico privo di elementi che, per l'eccezionalità della loro entità o della loro incidenza sul risultato d'esercizio, non sono ripetibili nel tempo.

In questo modo l'utilizzatore del bilancio può depurare il conto economico dagli elementi che, avendo carattere di eccezionalità, non rientrano nelle normali previsioni dell'impresa e, pertanto, difficilmente potranno ripetersi negli anni successivi.

Alcuni esempi di elementi di ricavo o di costo che potrebbero presentare le caratteristiche dell'informazione richiesta sono: picchi non ripetibili nelle vendite o negli acquisti, cessioni di attività immobilizzate, ristrutturazioni aziendali e operazioni straordinarie (cessioni, conferimenti di aziende o di rami d'azienda, eccetera).

### Oic 15 Crediti e Oic 19 Debiti

Con riferimento all'attualizzazione, un finanziamento a una società controllata infruttifero, oppure a tasso di interesse significativamente inferiore a quello di mercato, costituisce un investimento aggiuntivo nella stessa che incrementa il valore della partecipazione per la differenza tra le disponibilità liquide erogate e il valore attuale dei flussi finanziari futuri (non si iscrive tra gli oneri finanziari del conto economico); per la società controllata si tratta di un beneficio rilevato con un incremento del patrimonio netto per lo stesso ammonta-

re (e non tra i proventi finanziari del conto economico così, applicando il principio della sostanza, si evita la rilevazione di un provento tra parti correlate).

La motivazione del finanziamento, relativa al rafforzamento patrimoniale della società controllata, emerge, per esempio, da verbali del Consiglio di amministrazione, struttura del gruppo, situazione economica e finanziaria dell'impresa o del gruppo, elementi del contratto eccetera: la contabilizzazione illustrata avviene in applicazione del principio della sostanza dell'operazione o del contratto.

In base al medesimo criterio, un finanziamento erogato da una società ai dipendenti a condizioni agevolate, può essere riconducibile a una forma di retribuzione aggiuntiva, rilevata quale costo del personale (per la differenza di cui sopra).

Nella nota integrativa sono indicate le ragioni che hanno condotto ad attribuire, alla differenza tra disponibilità liquide erogate e valore dei flussi finanziari futuri, una natura diversa da quella finanziaria.

### Oic 24 Immobilizzazioni immateriali

L'ammortamento dell'avviamento è effettuato secondo la vita utile, che è stimata in sede di rilevazione iniziale e non può essere modificata negli esercizi successivi. Quando in base alla stima è determinata una vita utile superiore a dieci anni, occorrono fatti e circostanze oggettivi a supporto della stessa: in ogni caso la vita utile non può superare i 20 anni (limite che riguarda anche i marchi). Nei casi eccezionali in cui non è possibile stimare attendibilmente la vita utile, l'avviamento è ammortizzato in un periodo non superiore a dieci anni.

### Oic 32 Strumenti finanziari derivati

La versione finale del principio contabile contiene numerose modifiche e integrazioni intese a renderne più facile lettura e applicazione.

Sono stati incrementati gli esempi illustrativi nei quali è inserito il collegamento allo specifico paragrafo: è riportato anche un «Esempio di documentazione per una relazione di copertura del rischio cambio sulla base delle previsioni di budget», mentre in un altro esempio è precisato che la società, una volta calcolato il fair value in via autonoma, può corroborare il proprio calcolo tenendo conto di quanto comunicato dalla controparte del derivato (per esempio, Istituto di credito).

Il paragrafo relativo alla «Contabilizzazione delle coperture contabili per relazioni di copertura semplice» è stato strutturato in modo da renderlo autonomo: pertanto, le società che possono usufruire di queste semplificazioni possono leggere poche pagine senza essere costrette ad effettuare rimandi alle restanti parti del principio.

Il capitolo relativo alle «Motivazioni alle base delle decisioni assunte» è stato integrato per illustrare le ragioni delle scelte delle regole contabili.

Infine, il principio contabile Oic 3, relativo all'informazione sugli strumenti finanziari, è abrogato e l'informativa ivi prevista è stata ricollocata nei principi Oic 15, Oic 20 e Oic 21.

## Il set di regole applicabili dai rendiconti 2016

Approvati ieri in via definitiva dall'Organismo italiano di contabilità (Oic) i principi contabili nazionali aggiornati alla luce della direttiva 2013/34/Ue. Diventa quindi operativo il set di regole necessarie per affrontare la stesura dei rendiconti 2016 a partire dai quali si applicano le nuove norme, introdotte in Italia con il Dlgs 139/2015 con meno obblighi per piccole e micro imprese e più obblighi per quelle medio-grandi

### OIC 9 - SVALUTAZIONI

Approccio semplificato per determinare perdite di valore, dai bilanci 2017, soltanto per le società che redigono il bilancio in forma abbreviata e micro-imprese. Nel 2016 le medie imprese devono dotarsi di strumenti per applicare regole ordinarie di determinazione delle perdite di valore

### OIC 10 - RENDICONTO

L'articolo 2425-ter C.c. ha previsto l'obbligo del rendiconto finanziario per le imprese che redigono il bilancio in forma completa: invece, è previsto l'esonero per le società che redigono il bilancio in forma abbreviata e per le micro-imprese

### OIC 12 - SCHEMI

Eliminata la sezione straordinaria del C. economico: importo e natura dei singoli elementi di ricavo o costo di entità o incidenza eccezionali sono illustrati nella nota integrativa. Per es. picchi non ripetibili nelle vendite/acquisti e cessioni di attività immobilizzate

### OIC 13 - RIMANENZE

Beni che rientrano nelle rimanenze rilevati inizialmente alla data del trasferimento dei rischi e benefici: se per clausole contrattuali non vi è coincidenza tra la data in cui avviene il trasferimento dei rischi/benefici e la data in cui è trasferito il titolo di proprietà, prevale la prima

### OIC 14 - LIQUIDITÀ

Per le soc. che partecipano alla gestione della tesoreria accentrata, la liquidità versata è un credito verso la società che amministra la tesoreria: nelle Attività finanziarie non immobilizzazioni, si aggiungono Attività finanziarie per la gestione accentrata della tesoreria

### OIC 15 - CREDITI

Crediti (debiti) rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato che, per il principio di rilevanza, può non essere applicato a crediti con scadenza < 12 mesi e, con scadenza > 12 mesi, quando costi di transazione e ogni differenza tra valore iniziale e scadenza è di scarso rilievo

### OIC 16 - IMM. MATERIALI

Le immobilizzazioni materiali sono rilevate inizialmente alla data in cui avviene il trasferimento dei rischi e benefici: se questa non coincide con la data in cui è trasferito il titolo di proprietà, prevale la prima (principio della sostanza economica)

### OIC 17 - CONSOLIDATO

L'esclusione facoltativa dal consolidamento delle imprese controllate quando le loro azioni quote sono possedute per la successiva alienazione può avvenire quando la partecipazione è stata acquisita col solo fine della vendita entro dodici mesi dalla data di acquisizione del controllo

### OIC 18 - RATEI E RISCOINTI

Nell'Oic 18 un paragrafo dedicato alle società che redigono il bilancio in forma abbreviata e alle micro-imprese: infatti, l'articolo 2435-bis c.c. prevede la possibilità di includere Ratei e Riscointi attivi nella voce C.II "Crediti" e ratei e riscointi passivi nella voce D "Debiti"

### OIC 19 - DEBITI

Integrato il paragrafo sulla eliminazione contabile per disciplinare la contabilizzazione di una modifica sostanziale dei termini contrattuali di un debito esistente, o parte dello stesso, nelle situazioni di ristrutturazione del debito per le imprese che applicano il costo ammortizzato

### OIC 20 - TITOLI DI DEBITO

I titoli sono rilevati in bilancio con il criterio del costo ammortizzato che tiene conto dell'interesse effettivo. Tale criterio può non essere applicato se gli effetti sono irrilevanti rispetto al valore determinato in base alle normali regole del costo, applicabili ai bilanci redatti in forma abbreviata

### OIC 21 - PARTECIPAZIONI

Rilevazione, nel bilancio della controllante, dei dividendi da controllare solo a seguito della delibera assembleare di distribuzione della partecipazione: in sede di prima applicazione la rappresentazione può essere prospettica o, in via facoltativa, retrospettiva

### OIC 23 - LAVORI IN CORSO

Se è probabile che i costi totali di una singola commessa eccedano i ricavi totali, la commessa è valutata al costo (eliminando i margini già rilevati) e la perdita per la completa realizzazione è rilevata a decremento dei lavori in corso su ordinazione. L'eccedenza è imputata in un fondo rischi/oneri

### OIC 24 - IMM. IMMATERIALI

Costi di ricerca e pubblicità non più capitalizzabili. Avviamento ammortizzato in base alla vita utile (max 20 anni) e se questa non è determinabile entro 10 anni: la vita utile, stimata in sede di rilevazione iniziale, non si può modificare negli esercizi successivi

### OIC 25 - IMPOSTE

Con l'eliminazione della sezione straordinaria del conto economico la voce 20 relativa alle imposte è suddivisa in quattro sotto voci relative a imposte correnti, imposte relative a esercizi precedenti (compresi interessi e sanzioni), imposte differite anticipate e proventi da consolidato fiscale

### OIC 26 - VALUTA ESTERA

Il principio contabile contiene un paragrafo relativo alla copertura del rischio di cambio di operazioni programmate altamente probabili o impegni irrevocabili attraverso strumenti finanziari non derivati: l'applicazione di queste nuove regole deve avvenire retrospettivamente ex Oic 29

### OIC 28 - PATRIMONIO NETTO

Iscrizione nel patrimonio netto (Pn) della riserva negativa per operazioni proprie in portafoglio. Inoltre nel Pn è iscritta la Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi relativa ai derivati, e sono contabilizzate le correzioni di errori e i cambiamenti di principi contabili

### OIC 29 - CAMBIAMENTI

Cambiamento di principi ammesso solo se richiesto da nuove disposizioni normative da nuovi principi contabili o adottato autonomamente dal redattore del bilancio nell'ambito della propria responsabilità e discrezionalità per una migliore rappresentazione in bilancio di fatti o operazioni

### OIC 31 - FONDO RISCHI E TFR

Nel C. economico per l'imputazione degli accantonamenti prevale il criterio della classificazione "per natura" dei costi, si riferisce a operazioni relative alla gestione caratteristica e accessoria, si riferisce alla gestione finanziaria. Fondi oneri per obbligazioni legali certe: possibile attualizzazione

### OIC 32 - DERIVATI

Rilevazione in bilancio degli strumenti finanziari derivati e loro valutazione al fair value: il principio illustra i derivati utilizzati per le coperture. Specifico paragrafo per contabilizzazione delle coperture semplici: le società che possono usufruire di queste semplificazioni leggono poche pagine

L'iniziativa del Sole 24 Ore. L'appuntamento

# Telefisco 2017: tutti i chiarimenti giovedì 2 febbraio



Il 2 febbraio torna l'appuntamento per le imprese e i professionisti con Telefisco, giunto alla ventesima edizione. Gli esperti del Sole 24 Ore illustreranno le principali novità per il 2017 previste dalla legge di Bilancio e dal decreto fiscale. Il programma di quest'anno (si veda la scheda riportata sotto) è particolarmente ricco: si andrà dalla rottamazione delle cartelle alla voluntary, dalle nuove comunicazioni alle semplificazioni, dagli incentivi per gli investimenti delle imprese alla stretta sull'Acc. Per arrivare alle disposizioni sull'Iva e alle misure sulla riapertura delle assegnazioni e delle trasfor-

mazioni agevolate. Spazio, inoltre, anche agli approfondimenti sulle nuove regole sui bilanci e i nuovi principi contabili che proprio ieri sono state varate dall'Oic.

Come ogni anno alcune delle più importanti città d'Italia diventeranno sedi principali dell'evento che, come consuetudine, vedrà due sessioni di relazioni, una al mattino e una pomeridiana.

Infine, una nota di servizio per chi intendeva attivare nella propria città una sede del convegno: istituti di credito, Ordini professionali e Organismi associativi locali possono, infatti, essere partner del Sole 24 Ore e attivare nella propria città una sede di Telefisco. Per avere informazioni è possibile utilizzare uno dei seguenti tre canali:

- il sito [www.ilssole24ore.com/telefisco](http://www.ilssole24ore.com/telefisco)
- il telefono 02/34973204
- la mail [telefisco@ilssole24ore.com](mailto:telefisco@ilssole24ore.com)

## Il programma

### 1 | LA ROTTAMAZIONE DELLE CARTELLE E LA SOPPRESSIONE DELL'EQUITÀ Luigi Lovecchio

### 2 | L'EFFETTO DELLA ROTTAMAZIONE SULLE LITI TRIBUTARIE E LE ALTRE NOVITÀ SUL CONTENZIOSO Antonio Iorio

### 3 | LE NOVITÀ SUI DEPOSITI IVA, L'IVA DI GRUPPO, LE NOTE DI VARIAZIONE E LE ALTRE NOVITÀ 2017 Benedetto Santacroce

### 4 | LE COMUNICAZIONI DELLE FATTURE E DELLE LIQUIDAZIONI IVA Raffaele Rizzardi

### 5 | CU, 730, UNICO: IL CALENDARIO DEI VERSAMENTI E LE NOVITÀ DEI MODELLI 2017 Gian Paolo Ranocchi

### 6 | LE DICHIARAZIONI INTEGRATIVE A FAVORE, IL RAVVEDIMENTO E LE PRESUNZIONI SUI PRELEVAMENTI Dario Deotto

### 7 | LA RIAPERTURA DELLA VOLUNTARY DISCLOSURE Marco Piazza

### 8 | BILANCIO 2016: LE NUOVE NORME DEL CODICE CIVILE E L'ADEGUAMENTO DEI PRINCIPI CONTABILI NAZIONALI Franco Roccini Vitali

### 9 | L'IMPATTO FISCALE DELLE NUOVE REGOLE PER I BALANCI Luca Miele

### 10 | AGEVOLAZIONI PER LE IMPRESE: AMMORTAMENTI MAGGIORATI E INVESTIMENTI IN BENI INDUSTRIA 4.0 Roberto Lugano

### 11 | LE ASSEGNAZIONI DEI BENI D'IMPRESA E LE TRASFORMAZIONI AGEVOLATE Primo Ceppellini

### 12 | LA REGOLAMENTAZIONE DELLE SOCIETÀ SEMPLICI COME STRUMENTO DI PIANIFICAZIONE PATRIMONIALE Angelo Busani

### 13 | IMPOSTA SUL REDDITO D'IMPRESA (IRI) E MODIFICHE ACE Luca Gaiani

### 14 | LE SEMPLIFICAZIONI FISCALI E LA TASSAZIONE PER CASSA DELLE IMPRESE MINORI Gian Paolo Tasoni

## Quotidiano del Fisco



### DIRITTO DELL'ECONOMIA

## I margini di manovra per i soci minoritari

di Paolo Meneghetti

In previsione delle assemblee societarie per l'approvazione del bilancio, diventa importante capire come vengano esercitati i diritti sociali quando sono presenti "terzi" soggetti che pur non essendo soci pieno titolo vantano alcuni diritti sociali non trascurabili. Si fa riferi-

mento alla posizione ricoperta dal l'usufruttuario, dal creditore pignorante o dal custode nominato in relazione ad un sequestro giudiziario delle partecipazioni. L'usufruttuario, il creditore pignorante, il custode convenzione, e il custode esercitano il diritto di voto in luogo del socio. In tal modo essi tutelano l'integrità del bene/partecipazione che produce frutti (per l'usufruttuario) e costituisce garanzia per il pagamento del debito (creditore pignorante). Gli altri diritti amministrativi sono esercitati sia dal socio, sia dal creditore pignorante sia dal usufruttuario, mentre in presenza di sequestro la spettanza di essi è ricondotta al custode nominato dal Tribunale.

www.quotidianofisco.ilssole24ore.com  
La versione integrale dell'articolo