



MILANO ROMA FIRENZE VENEZIA BOLOGNA NAPOLI TEL. 800 987 160 BOTTEGAVENETA.COM

BOTTEGA VENETA

24 ORE
BUSINESS SCHOOL

MASTER FULL TIME - POST LAUREA
**FOOD & WINE
MANAGEMENT**

Servizio Clienti
Tel. 06 (02) 3022.6372/6379/3811/3567
Fax 06 (02) 3022.6289/4462/2059
masterfulltime@ilsol24ore.com

WWW.BS.ILSOLE24ORE.COM

GRUPPO 24 ORE

FINANZA & MERCATI

Il Sole
24 ORE

24 ORE
BUSINESS SCHOOL

ROMA, DAL 14 GIUGNO 2017 - 5° ed.
MILANO, DAL 13 NOVEMBRE 2017 - 6° ed.

Il Sole 24 ORE Business School ed Eventi
Roma - piazza dell'Indipendenza, 23 b/c
Milano - Via Monte Rosa, 31
business.school@ilsol24ore.com

GRUPPO 24 ORE

Sabato
25 Febbraio 2017

IL GIORNALE DELLA FINANZA

www.ilsol24ore.com
@24FinMerc



RISPARMIO GESTITO I fondi spingono la raccolta dei gestori

Isabella Della Valle ► pagina 26

CREDITO Rbs, nove bilanci consecutivi di maxi-perdite

Leonardo Maisano ► pagina 23

SETTIMANA FINANZIARIA Sfuma l'effetto Trump sul dollaro e sui Treasury

Walter Riolfi ► pagina 30

Media. Il finanziere Vincent Bolloré si era fatto avanti già due anni fa con Silvio Berlusconi per rilevare l'intero gruppo televisivo

Vivendi puntava a Mediaset già dal 2015

Si allarga lo spettro dell'inchiesta della Procura di Milano per aggritoaggio

L'ANALISI

L'escalation e la via stretta della pace

di Antonella Olivieri

Il "Berlusconis", come li ha chiamati Vivendi nella nota indispettita di ieri, hanno segnato un punto a loro favore nella diatriba che si è aperta con i francesi su Mediaset. In questo momento i riflettori sono tutti puntati sulle carte bolate, con la Procura che non ha lasciato cadere l'esposto presentato da Fininvest per l'ipotesi di «manipolazione del mercato», la Consob che sta lavorando a fianco dei magistrati ma finora non sarebbe arrivata a conclusioni certe, e con l'Agcom che sta stringendo i tempi per concludere la sua istruttoria e stabilire se la posizione assunta dal gruppo presieduto da Vincent Bolloré, primo azionista di Telecom e secondo di Mediaset, sia compatibile con le norme che impediscono un legame tra l'incumbent del telecom e il primario emittente televisivo. «Se vuoi la pace, prepara la guerra», dice la massima latina.

Continua ► pagina 23



I vertici di Vivendi. A destra, il presidente del consiglio di vigilanza Vincent Bolloré

Le mire di Vincent Bolloré su Mediaset non nascono a fine 2016. Ma già nei primi mesi del 2015, quando Silvio Berlusconi era ancora a prestare servizio sociale con gli anziani di Cesano Boscone e Vivendi aveva già ereditato l'8,3% di Telecom da Telefonica e stava valutando come valorizzare la partecipazione. Bolloré, a quanto risulta, si era fatto avanti con il fondatore di Mediaset chiedendo di cederli il gruppo. Berlusconi, già allora, aveva detto no, ma

non aveva lasciato cadere l'opportunità di stringere un'alleanza internazionale e soprattutto di trovare una soluzione al problema Premium. Insomma, l'idea dell'acquisizione sembrerebbe precedente allo scontro su Premium. Intanto, sul fronte giudiziario potrebbe allungarsi la lista degli indagati per concorso in aggritoaggio che vede per ora coinvolti Bolloré e Arnaud De Puylfontaine.

Monaci e Olivieri ► pagina 22-23

PIAZZA AFFARI

La scalata di Bolloré e quegli 11 giorni di «scatto» in Borsa

La caduta del titolo Mediaset a 2,2 euro per azione e l'avvio della scalata che in pochi giorni ha fatto balzare le quotazioni del 100%.

Simone Filippetti ► pagina 22

LA FAMIGLIA

Lunedì vertice ad Arcore con Fininvest

La strategia di Fininvest sul caso Vivendi verrà rivista nell'incontro di inizio settimana di Silvio Berlusconi con figli, legali e collaboratori.

Carlo Festa ► pagina 23

Ipo. Merger con la Spac Industrial Stars di Cavallini e Arietti

Approda in Borsa la padovana Sit Group

Carlo Festa

Nuova operazione di integrazione nel mondo delle Spac. Industrial Stars of Italy 2, quotata sull'Aim Italia di Borsa Italiana, si sposterà infatti con Sit Group, azienda leader nella progettazione e produzione di componenti per gli apparecchi a gas ad uso domestico con sede a Padova.

Industrial Stars 2, assistita dai legali di Gatti Pavesi e Bianchi, è una Spac promossa da Giovanni Cavallini ed Attilio Arietti che, nel 2016, ha raccolto 50,5 milioni da investitori istituzionali italiani ed esteri. È la seconda Spac lanciata dagli stessi promotori, dopo Industrial Stars of Italy, che ha portato a termine la business combination con Lu-Ve Group.

Sit Group, fondata nel 1953 da Pierluigi e Giancarlo de Stefani, è oggi uno dei principali operatori

mondiali nel proprio settore: è organizzato in due differenti divisioni, cioè la Heating, la quale sviluppa e produce sistemi per il controllo della sicurezza, e la Smart Gas Metering, la quale produce contatori per gas di nuova generazione.

Negli ultimi cinque anni, il gruppo ha registrato una crescita media annua del fatturato del 6% circa e una redditività media del 14%. Nel 2015 ha conseguito ricavi per 262,8 milioni, di cui 247,2 milioni relativi al mercato Heating e 15,6 milioni relativi al mercato Smart Gas Metering. Sit Group è controllata al 99,7% da Federico de Stefani, figlio di uno dei fondatori. Tramite l'operazione Sit avrà capitali per ulteriore sviluppo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Credito. La Vigilanza notifica gli esiti processo di revisione e valutazione prudenziale

Banco Bpm, patrimonio oltre requisiti Bce

Banco Bpm rispetta ampiamente requisiti patrimoniali della vigilanza unica europea. Il gruppo guidato da Giuseppe Castagna ha reso noto ieri di aver ricevuto la notifica, da parte della Banca Centrale Europea, della decisione prudenziale contenente gli esiti del processo annuale di revisione e valutazione prudenziale (Supervisory Review and Evaluation Process-Srep).

Tenuto conto delle analisi e delle valutazioni effettuate nel 2016 dall'Autorità di Vigilanza sulle due banche oggetto della fusione, ha sottolineato l'istituto, la Bce ha determinato per il 2017 i seguenti requisiti prudenziali su base consolidata: 8,15% Common Equity Tier 1 ratio, secondo i criteri transitori in vigore per il 2017; 10,40% Total Srep Capital requirement, secondo i criteri transitori in vigore per il 2017 e 11,65% Total Capital ratio.

«Il gruppo Banco Bpm supera ampiamente tali requisiti prudenziali» afferma la banca «avendo al 31 dicembre 2016 un Common Equity Tier 1 ratio

12,30%

Common Equity Tier 1 ratio Il dato proforma delle banche che hanno dato vita a Banco Bpm

proforma sulla base dei dati delle banche partecipanti alla fusione pari al 12,30% in termini phase-in (11,42% in ottica fully phased) e un Total Capital ratio pari al 14,94% in termini phase-in (13,84% in ottica fully phased)». Peraltro, aggiunge la una

nota del gruppo bancario, irrito a fine 2016 non beneficiano ancora dell'impatto positivo derivante dallo stacco ceduto di società partecipate e, soprattutto, dall'estensione dell'adozione dei modelli AIRB al portafoglio della ex BPM. Tutti i requisiti transitoriali sopra indicati includono il Pillar 2 requirement pari al 2,40% e il Capital conservation buffer pari all'1,25%.

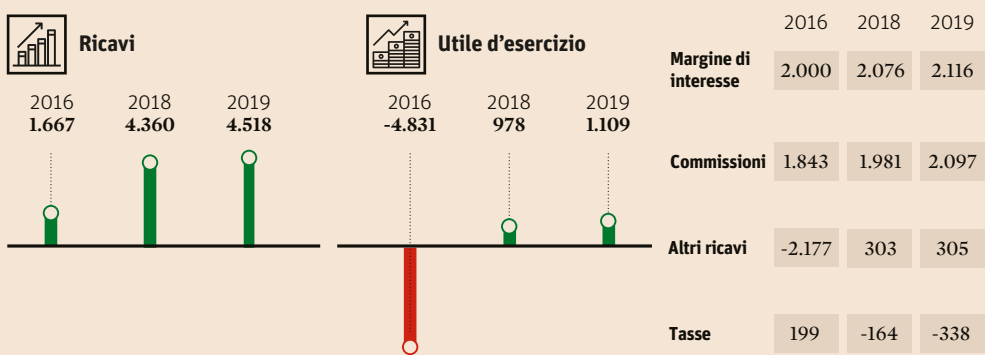
Il titolo Banco Bpm ha sofferto in queste ultime sedute dello scenario di instabilità politica che ha riportato a un rialzo degli spread sui titoli di stato periferici e alle vendite in Borsa sugli istituti di credito del Sud Europa: ieri, in particolare, la banca ha chiuso le contrattazioni in ribasso del 6,65%, a 2,16 euro, con una capitalizzazione di 3,2 miliardi.

R.Fi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il piano da rivedere del gruppo Mps

Proiezioni finanziarie previste dal piano industriale 2016-2019. In milioni di €



Fonte: Mps

Banche. Il monito della Ue: solo capitali privati per il «buco» sui crediti

Mps, lo Stato non potrà coprire le perdite sugli Npl

Marco Ferrando

Il problema è politico, e non pare di rapida soluzione. E qui si viene al dettaglio relativo agli Npl e all'intervento dello Stato. La disciplina europea sugli aiuti di Stato, ha ricordato Bruxelles nelle prime interlocuzioni informali dei giorni scorsi, prevede che le risorse pubbliche non possano essere utilizzate per coprire perdite già registrate o prevedibili. Morale: Siena non potrà utilizzare i 6,6 miliardi in arrivo dallo Stato per coprire le svalutazioni sui crediti deteriorati (per ora 28 miliardi), ma dovrà limitarsi a utilizzare il capitale proprio e i 2,2 miliardi derivanti dalla conversione dei bond subordinati. Una variabile non da poco, che pertanto ha spinto il capo Marco Morelli e il cfo Francesco Mele a proporre al board di cedere i 28 miliardi di Npl in un'unica maxi-operazione man non prima del secondo semestre, in modo da avere numeri certi e poter trattare al massimo sul prezzo.

Ma potrebbe non bastare: il denaro pubblico non potrà essere impiegato neanche per coprire perdite prevedibili. Che però sono assai difficili da prevedere, vista la complessità del sottostante (che fisiologicamente si deteriora giorno

dopo giorno) e in più un'ispezione in corso proprio della Bce, che non prima della primavera inoltrata potrebbe cambiare il perimetro degli Npl della banca. Di qui, appunto, l'impasse: mettere a punto una terapia shock sui crediti (come gradito alla Bce) ma al tempo stesso su numeri certi (come preteso dalla Commissione). La quadratura del cerchio non è facile, e difficilmente il piano potrà finire giovedì in cda: per l'approvazione del board si dovrà almeno aspettare la settimana successiva, per poi avviare una trattativa che difficilmente si chiuderà prima di maggio. Improbabile, quindi, che lo Stato possa entrare prima dell'estate, e che i titoli - azioni e bond senior - possano tornare agli scambi a breve.

IBOND

In settimana concluso il collocamento sul mercato dei 7 miliardi di titoli emessi con la garanzia dello Stato: domanda elevata

lutazioni sui crediti deteriorati (per ora 28 miliardi), ma dovrà limitarsi a utilizzare il capitale proprio e i 2,2 miliardi derivanti dalla conversione dei bond subordinati. Una variabile non da poco, che pertanto ha spinto il capo Marco Morelli e il cfo Francesco Mele a proporre al board di cedere i 28 miliardi di Npl in un'unica maxi-operazione man non prima del secondo semestre, in modo da avere numeri certi e poter trattare al massimo sul prezzo.

Ma potrebbe non bastare: il denaro pubblico non potrà essere impiegato neanche per coprire perdite prevedibili. Che però sono assai difficili da prevedere, vista la complessità del sottostante (che fisiologicamente si deteriora giorno

Sempre a proposito di titoli, però, c'è da registrare una novità importante. Secondo quanto risulta al Sole 24 Ore, in settimana Mps ha chiuso il collocamento dei 7 miliardi di bond a garanzia statale emessi a gennaio e inizialmente acquistati direttamente dalla banca; nel dettaglio, cinque miliardi sarebbero finiti a investitori istituzionali, altri due invece sarebbero stati utilizzati sotto forma di repo. A quanto si apprende, così come è avvenuto per Popolare di Vicenza e Veneto Banca, il riscontro del mercato è stato positivo: i titoli, d'altronde, sono stati emessi con cedole ben superiori ai BTP pur a fronte di un rischio analogo vista la garanzia dello Stato.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

© marcoferrando77

Risanamenti. Guzzetti (Acri): «Fondazioni non obbligate a svalutare»

«Atlante? Non vogliamo perdite»

Silvia Pieraccini
PISTOIA

«Non vogliamo perdere neppure un euro, e quindi non abbiamo alcuna intenzione di svalutare la partecipazione nel fondo Atlante, in cui abbiamo investito 536 milioni». Giuseppe Guzzetti, presidente di Acri e della Fondazione Cariplo, ribadisce la posizione delle Fondazioni bancarie dopo che alcuni soci tra cui Intesa Sanpaolo e Ubi Banca - hanno svalutato le rispettive quote nel veicolo che ha rilevato Veneto Banca e Popolare di Vicenza.

La valutazione indipendente di Deloitte, che ipotizza una svalutazione di circa il 24%, non scompare Guzzetti: «Non siamo quotati - ha precisato ieri a Pistoia, al termine di un convegno sulle Fondazioni e lo sviluppo economico dei territori - e non siamo tenuti in nessun modo a svalutare l'investimento. Fino a quando Atlante non avrà un bilancio dal quale emerge la svalutazione, non siamo tenuti a fare nulla. E anche in quel caso, valuteremo, perché non vogliamo perdere neppure un euro». Guzzetti non ha voluto commentare né la vicenda

di Intesa Sanpaolo-Generali, né la norma "anti scorriere" annunciata dal ministro Carlo Calenda per rendere trasparenti le mosse di chi acquisisce partecipazioni rilevanti nelle aziende. Ha preferito rimarcare la necessità che le Fondazioni mantengano prioritari gli interventi in campo sociale. «Il nostro modello è una progettualità a servizio dello sviluppo economico, che punta a creare partnership con soggetti locali, nazionali e internazionali», ha aggiunto Umberto Tombari, presidente della Fondazione Cr Firenze.

Continua ► pagina 26

Auto. Ricavi record a 217,3 miliardi di euro e tornano i profitti per il gruppo tedesco che ha già archiviato nei fatti il dieselgate

Per Volkswagen utili a 5,1 miliardi

Riccardo Barlaam

Meno male che hanno avuto il dieselgate. Sennò chissà dove sarebbero ora. Quello che è riuscita a fare Volkswagen negli ultimi mesi per ripartire, a doppia velocità, dopo il pesantissimo scandalo delle emissioni truccate dei mo-

tori diesel, ha dell'incredibile. Una vicenda che finirà tra i casi di manuale in qualche libro di storia d'economia d'impresa. Perché il colosso di Wolfsburg, che ha causato aperte in mezzo mondo e ha ancora un contenzioso da digerire con gli Stati Uniti di oltre 24 miliardi di dollari, è riuscita poche

settimane fa, grazie agli eccellenti risultati di mercato del 2016 - oltre 10 milioni di veicoli venduti - a tornare nel gradino più alto del podio, nella classifica dei costruttori di automobili mondiali, scartando Toyota scesa al secondo posto. Non solo. La drastica cura a base di efficienza e innovazione

voluta dall'amministratore delegato Matthias Müller («Abbiamo lavorato duro in questi mesi») è la base migliore per continuare a crescere. Vw dopo il dieselgate ha deciso di investire pesantemente sull'elettrico. Da qui al 2025 lancerà più di venti nuovi modelli a propulsione elettrica, anche utilitarie: l'obiettivo è quello di riuscire a venderne 3 milioni tra otto anni. Una rivoluzione che costringerà gli altri pro-

duuttori a rincorrere. Intanto, i risultati di bilancio confermano lo scatto in avanti fatto dal gruppo tedesco. Nel 2016 ha registrato un utile netto di 5,14 miliardi di euro. Con un fatturato record di 217,3 miliardi di euro. Certo, le ferite del dieselgate fanno ancora male. Inognicaso, Vw per il 2016 propone ai suoi azionisti un dividendo in netto rialzo, pari a 2 euro per i titoli ordinari.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il caso Mediaset/1. Per ora sono indagati per agiotaggio solo Bolloré e De Puyfontaine ma la lista potrebbe allungarsi

Vivendi, si allarga l'inchiesta dei Pm di Milano

Nel mirino la possibile speculazione sul titolo fuori dalla Ue e la due diligence in Francia

MILANO

Potrebbe allungarsi la lista degli indagati per concorso in agiotaggio (o anche per insider trading) nella vicenda della presunta scalata di Vivendi su Mediaset. Per ora sono due le persone accusate di aver manipolato il mercato, come anticipato ieri da Corriere della Sera e Repubblica: il finanziere Vincent Bolloré, primo azionista di Vivendi, e l'ad dello stesso gruppo di telecomunicazioni francese, Arnaud De Puyfontaine (i due non hanno ricevuto avvisi di garanzia per il momento). L'inchiesta, coordinata dal pm Fabio De Pasquale e Stefano Civiardi, ora potrebbe allargarsi ad altri elementi. Per esempio il perché Vivendi si rivolse per la due diligence necessaria all'acquisto di Mediaset Premium prima a Deloitte Italia, poi, in una seconda fase, a Deloitte France. Come noto, poi l'acquisizione non è andata a buon fine (e dalla scalata è partita la presunta Opa ostile dei francesi sugli italiani). Altro elemento di indagine è la possibile speculazione sul titolo avvenuta all'estero, per lo più fuori dall'Ue, dove fondi schermati avrebbero acquistato dopo il 25 luglio - data in cui l'operazione Premium è stata e il titolo di Mediaset è fortemente sceso - grandi volumi di azioni rivendute subito dopo a prezzi più alti, quasi raddoppiati.

La vicenda

L'inchiesta parte lo scorso dicembre, dopo che i francesi di Vivendi sono saliti rapidamente al 28,8% (con diritti di voto pari al 29,94%) nel capitale di Mediaset. Fininvest, la holding di controllo del Biscione, fa un esposto in procura, alla Consob e all'Agcom, in cui si denuncia la disdetta da parte di Vivendi, avvenuta a luglio, dell'acquisizione di Mediaset Premium, decisa a primavera. L'operazione avrebbe dovuto realizzarsi attraverso uno scambio azionario del

3,5% tra le due società. Secondo Mediaset la decisione dei francesi di rinunciare avrebbe provocato l'indebolimento del titolo in Borsa, creando le condizioni per poter agire successivamente con un'Opa ostile ai danni della società italiana «a prezzi di sconto».

Da qui l'esposto che contempla anche il reato di agiotaggio: l'aver cioè simulato un'operazione nascondendo le reali intenzioni, di cui il mercato non sarebbe stato messo al corrente. Questa almeno la tesi dell'esposto (firmato dall'avvocato Niccolò Ghedini). Dal canto loro, i francesi non cedono rispetto alla loro linea, già chiarita dall'ad Arnaud de Puyfontaine, secondo il quale conti di Mediaset Premium sarebbero stati differenti da quelli prospetti nei preliminari dell'operazione.

Le rogatorie internazionali

Le indagini a questo punto sono partite e la procura sta indagando utilizzando materiale proveniente dall'estero con delle rogatorie. In Italia e fuori sarebbero state sentite più persone. In procura a Milano sono state ascoltate più testimoni in qualità di persone informate sui fatti, tra cui Tarak Ben Ammar, consigliere di amministrazione di Vivendi e di Telecom e mediatore nel contratto di acquisto di Mediaset Premium, oltre a funzionari e dirigenti di Mediaset e Vivendi. Due giorni fa è stato ascoltato anche Pasquale Straziota, capo dell'ufficio legale di Mediaset. Le rogatorie all'estero sarebbero avvenute in Francia e anche in altri paesi fuori dall'Europa, dove possibili speculazioni sui titoli potrebbero essere avvenute. Ovviamente la questione è da approfondire.

Le sospette speculazioni

L'esposto di Fininvest suggerisce anche che dopo luglio ci sarebbero stati movimenti sospetti sul ti-



Vincent Bolloré

I numeri di Vivendi

Il bilancio 2016

Ricavi
10,819 Miliardi €

VAR. % SU 2015

+0,5% ▲Ebita adjusted
724 Miliardi €

VAR. % SU 2015

-23,2% ▼Ebit (Ifrs)
1,194 Miliardi €

VAR. % SU 2015

-2,9% ▼Ritorno azionisti
4,2 Miliardi €

VAR. % SU 2015

4,2 Miliardi €DIVIDENDI
2,6 Mld €BUYBACK AZIONARIO
1,6 Mld €

AFP

tolo. Fatto su cui anche gli inquirenti potrebbero essere interessati a vedere più chiaro. Dopo l'estate ci sarebbero state molte acquisizioni effettuate dall'estero, probabilmente da alcuni paradisi fiscali (a dicembre si parla addirittura del 90% delle operazioni). Potrebbero esserci stati dei fondi schermati che avrebbero approfittato del ribasso dei prezzi per comprare molto rapidamente (come se già potessero aspettarsi il ribasso?) e poi rivendere con il successivo rialzo a fine 2016. Le speculazioni sarebbero state di vario tipo e tutte da valutare. Fatto sta che il titolo Mediaset in luglio è sceso del 20 per cento.

Per capire se le accuse nei confronti di Vivendi abbiano un fondamento o meno servirà ancora tempo. Gli inquirenti attendono esiti di attività investigative, altro materiale da parte della Consob e l'audizione di altri testimoni. È possibile anche una convocazione degli indagati per interrogatori. Solo dopo queste complesse attività gli inquirenti decideranno se procedere o archiviare. Al momento tutti gli elementi vengono raccolti, e già parte del materiale di Consob è allo studio.

Nessun commento sugli indagati da parte di Vivendi, mentre l'avvocato di Fininvest Ghedini sottolinea che «la Procura di Milano ha iscritto il procedimento nei confronti di ignoti e solo dopo gli opportuni approfondimenti ha, evidentemente, ritenuto non fondata l'azione proposta. Tanto meno si può considerare ingiurioso in Italia rivolgersi alla Autorità Giudiziaria in casi consimili». Ovviamente c'è chi in queste ore sottolinea l'ironia della sorte nei confronti di Silvio Berlusconi, patron di Mediaset, da un lato imputato a Milano per il caso Ruby (ormai diventato «Ruby Ter») e dall'altra possibile parte offesa nel caso Vivendi.

S.Mo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il governo. Intervento ispirato dalla scalata Vivendi ma diretto a future operazioni

La conferma di Calenda: pronta norma anti-scorrerie

ROMA

L'Authority per le comunicazioni continua la sua istruttoria e il governo, a maggior ragione dopo gli sviluppi giudiziari, tiene la sua linea: nessun intervento ad aziendam ma solo una norma di sistema per evitare in futuro scalate «opache». Lo ha detto il ministro dello Sviluppo economico Carlo Calenda confermando l'anticipazione del Sole 24 Ore del 2 febbraio: la misura «anti scorrerie» confluirà come emendamento nel disegno di legge concorrenza che il 2 marzo dovrebbe riprendere il cammino al Senato.

È di certo stata ispirata dal caso Vivendi ma «non sarà una norma anti Vivendi - ha spiegato il ministro intervenendo a un forum organizzato da Il Foglio - è a favore della trasparenza per chi acquisisce partecipazioni rilevanti e non sarà retroattiva». La bozza della norma prevede che - al raggiungimento dello 0,9% (anch'esso c'è ancora un'ipotesi pari al 5%) e poi del 20 e

25% - scatti a carico di chi acquista una partecipazione in una società quotata che opera in un settore «strategico» l'obbligo di fornire informazioni alla Consob sui suoi piani. Il prospettato dovrà essere fornito alla società target e alla Consob entro 10 giorni dalla data di acquisizione della partecipazione e dovrà essere aggiornato se intercorrono modifiche nei sei mesi successivi. La dichiarazione dovrà chiarire: i modi di finanziamento dell'acquisizione; se si agisce solo o in concerto; se si intende fermare gli acquisti o proseguirli fino al controllo e, in tal caso, la strategia che si intende adottare e le operazioni per metterla in opera; le intenzioni su eventuali accordi patrimoniali; se si intende proporre l'integrazione o la revoca degli organi amministrativi di controllo. Quello che «rileva» secondo Calenda, come nel caso Vivendi, è «come si entra in un Paese e cosa si vuole fare». Certo, alcune dichiarazioni di esponenti del governo

francese sull'acquisizione da parte di Fincantieri del 66,67% di Stx France non facilitano il clima: «Eventuali preclusioni rimetterebbero in discussione tutto il tema delle acquisizioni francesi nel nostro Paese».

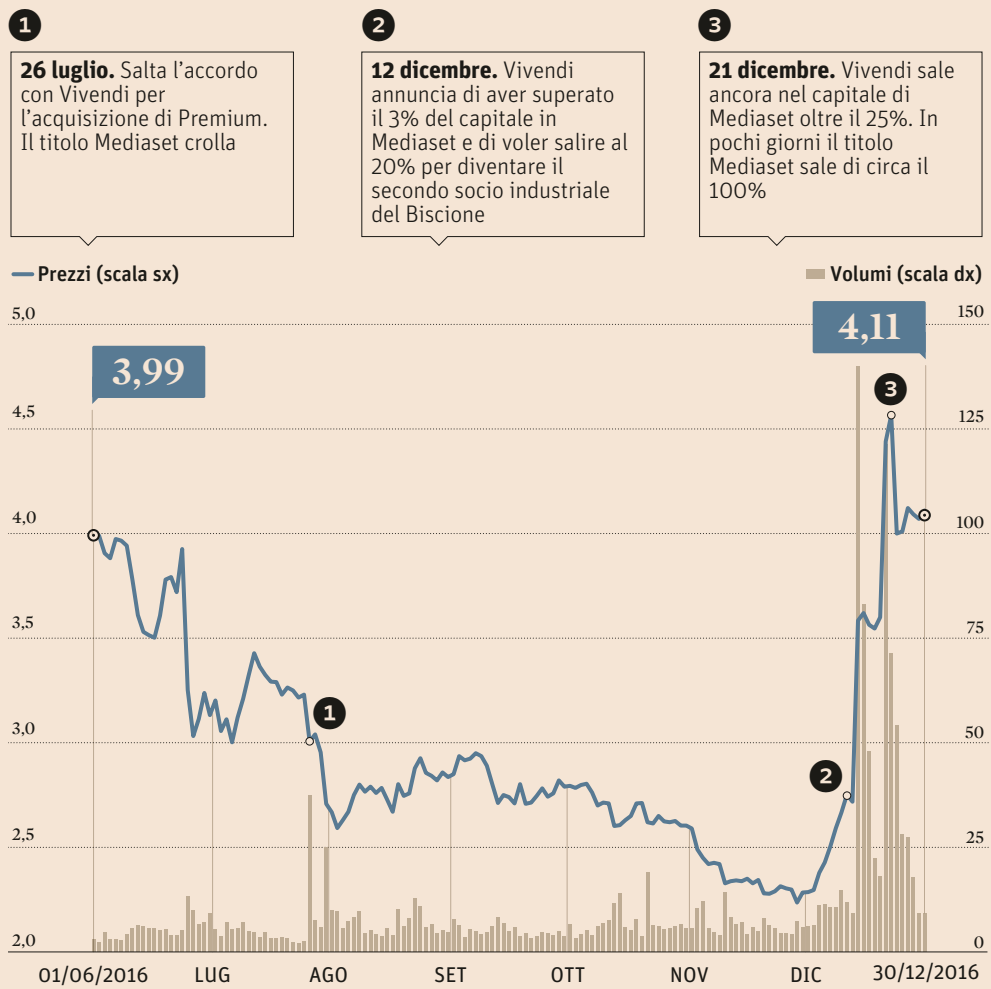
Anche per Marcella Panucci, direttore generale di Confindustria, l'italianità non è un totem. Nel caso di Generali, come in quello di Mediaset, ha detto intervenendo al forum, «tutto per l'Italia ma non a scapito dello straniero in quanto tale. Bisogna chiedersi quali siano i progetti di sviluppo. L'importante però è che ci siano uniformità nelle regole». Calenda fissa aprile come obiettivo per l'approvazione definitiva del tormentatissimo Ddl concorrenza che ospiterà la norma anti-scorrerie. Sulle contestate o incomplete liberalizzazioni, c'è anche spazio per una dura critica alle concessioni balneari, «che spesso sono vergognosi».

C.Fo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Mediaset

Variazioni del titolo Mediaset in relazione agli eventi degli ultimi sei mesi del 2016



Piazza Affari. Dagli accordi disattesi a luglio alla fiammata del titolo

La scalata di Bolloré e quegli 11 giorni di «scatto» in Borsa

L'estate del 2016 si preannunciava, negli uffici di Mediaset, una delle migliori da anni. A Pasqua, un ragazzino Pier Silvio Berlusconi aveva annunciato il matrimonio tra Mediaset Premium, la problematica pay-tv bisognosa di un marito, e il colosso Vivendi. Mediaset così metteva a segno un doppio colpo: sistemava Premium, che continuava a perdere soldi (e soprattutto si era svenata per soffiare alla concorrenza Sky l'ambita Champions League), e che da tempo cercava un fidanzato (a un certo punto era circolata anche la voce di Al Jazeera come partner). E allo stesso tempo il gruppo italiano metteva un piede dentro il colosso francese (e i transalpini facevano altrettanto): così la famiglia Berlusconi si apriva anche una porta per il futuro.

Con l'accordo in cassaforte, in attesa di firma, tutto era ormai in discesa: a Piazza Affari il titolo veleggiava sopra i 4 euro. Poi a inizio giugno le prime scosse telluriche. Il titolo perde quota (qualcuno sapeva?) e poi la doccia fredda di fine luglio. Con l'Italia che si prepara a chiudere le porte, Vincent Bolloré straccia gli accordi e abbandona la sposa Premium sull'altare. L'annuncio innesca le vendite: il mancato matrimonio riporta in casa Mediaset la pay-tv che, nel frattempo, complice anche la deriva del divorzio, è diventata un buco nero. Nei soli 3 mesi estivi ha accumulato 50 milioni di perdite tanto da trascinare in rosso tut-

ta Mediaset per oltre 100 milioni (latv generalista, senza il fardello della pay-tv, sarebbe in utile, a dispetto di tutti quelli che l'hanno data per morta troppo presto). Il fardello Premium toglie valore a Mediaset: da giugno a novembre, capitalizzazione dimezzata. A fine anno, il 28 novembre, il titolo tocca i minimi da 3 anni: 2,2 euro. Per tutto l'autunno era andato avanti il braccio di ferro, spesso alternato a voci di possi-

DAI MINIMI AI MASSIMI

Il 28 novembre il titolo ha toccato i minimi da tre anni a 2,2 euro e nel giro di poche sedute è balzato a 4,5 euro

bili accordi e spiragli di pace, un po' alimentati dalle stesse aziende, fino allo scontro in Tribunale: davanti ai giudici di Milano pende la richiesta di Fininvest di sequestrare il 3,5% di Mediaset in mano a Vivendi. Ma ecco che gli eventi precipitano: nel giro di poco tempo le azioni volano, da 2,2 a 4,5 euro (+100%). Solo giorni dopo si verrà a sapere che a comprare è stato lo stesso Bolloré che è arrivato al 29%.

Fu agiotaggio? Bolloré ha divorziato da Premium sapendo che questo avrebbe fatto scendere il titolo per poi rastrellare a prezzi da saldo. Mediaset grida di Sì. Spetterà ai giudici stabilirlo. A incrociare i

grafici di prezzi e volumi, la vera anomalia è a dicembre. Come rivelato dal Sole 24 Ore, nella seduta di venerdì 2 dicembre passano di mano 11 milioni di azioni Mediaset, l'1% del capitale. È un volume doppio rispetto al solito. La cosa viene ricata il 5,6 e 7 dicembre: ogni volta girano quote analoghe. Sembrano acquisti mirati, l'1% del capitale in ogni seduta. Vivendi esce allo scoperto solo nella giornata del 12 dicembre (anche in quella seduta gira lo 0,9% delle azioni), dopo sei sedute consecutive in cui i volumi cumulati sono il 7% delle azioni Mediaset. Vivendi dichiara di aver acquistato il 3%. E in questa comunicazione che forse si può annidare un'eventuale omissione dei francesi. Se c'è stato un blitz studiato a tavolino, allora Vivendi potrebbe aver superato il 3% già prima dell'annuncio al mercato il 12 dicembre: ballano 11 giorni di buio. Il resto è l'assalto finale con il culmine del 13 dicembre (e la dichiarazione di Vivendi di essere al 20%) in cui girano 140 milioni di pezzi Mediaset poco meno del 14% delle azioni. Nella giornata del 13 dicembre va in scena la controffensiva del Biscione che annuncia di aver rilevato il 3,5% salendo al 38%. Poi le sedute di affinamento con volumi dell'8% e del 4% delle azioni e i nuovi riposizionamenti con la quota di Cologno che, comprese le azioni proprie in portafoglio, raggiunge il 45%.

S.Fi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

BREVI

Dalla finanza

SEMESTRALE

Juventus in utile per 72 milioni

L'Fc Juventus ha realizzato utili netti per 72 milioni di euro nel primo semestre (luglio-dicembre 2016), più del doppio rispetto ai 30,3 milioni dello stesso periodo nel 2015. Il miglioramento è dovuto soprattutto alle plusvalenze nette per 115,6 milioni del calciomercato dell'estate scorsa. I ricavi operativi (esclusa plusvalenze) sono aumentati del 15,4% a 193,1 milioni. Il club conferma la previsione di chiudere in attivo il bilancio d'esercizio.

FCA

Rimborsi anticipati del Term Loan 2017

Fiat Chrysler Automobiles N.V. ha annunciato ieri che la controllata americana FCA US LLC ha interamente rimborsato in via anticipata il proprio Term Loan con scadenza 24 maggio 2017. L'importo complessivo di 1,8 miliardi di dollari (1,7 miliardi), comprensivo di nominale e interessi maturati, è stato rimborsato utilizzando la cassa disponibile.

CERVED

Utile a 92 milioni cedola di 0,247 euro

Il gruppo Cerved registra nel 2016 ricavi per 377 milioni (+6,6%), un utile netto adjusted di 92 milioni (+34%) e EBITDA adjusted di 180 milioni (+5,4%). Il cda ha proposto un dividendo di 0,247 euro per azioni (48,2 milioni complessivi).

PRELIOS CREDIT SERV. S&P's conferma il rating

Prelis Credit Servicing, società specializzata nella gestione degli NPL, ha ricevuto da S&P la conferma del rating "above average". Confermato l'outlook a "stabile" sulla previsione del ranking.

BANCO DI DESIO E DELLA BRIANZA S.p.A.

Sede legale in via Rovagnati, 1 - 20832 Desio (MB) - Codice Fiscale n. 01181770155

Iscritta nel Registro delle Imprese di Monza e Brianza - Capitale Sociale Euro 67.705.040,00 i.v.

Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia

Iscritta all'Albo delle Banche al Cod. ABI n. 3440/5 - Capogruppo del Gruppo Bancario Banco di Desio e della Brianza

Iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari al n. 3440/5

ESTRATTO AVVISO DI CONVOCAZIONE ASSEMBLEA SPECIALE, STRAORDINARIA E ORDINARIA

CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA SPECIALE DEGLI AZIONISTI POSSESSORI DI AZIONI DI RISPARMIO

I soggetti legittimati all'intervento e all'esercizio del diritto di voto inerente le **azioni di risparmio** sono convocati in Assemblea Speciale presso la Sede sociale, in Desio Via Rovagnati n. 1, per il giorno **6 aprile 2017, ore 11.00, in prima convocazione**, e, occorrendo, in seconda convocazione per il giorno 7 aprile 2017, stessi ora e luogo, per discutere e deliberare sul seguente

Ordine del giorno

- Nomina del Rappresentante Comune degli azionisti di risparmio per gli esercizi 2017-2018-2019
- Determinazione del compenso del Rappresentante Comune, previo rendiconto del rappresentante uscente ai sensi dell'art. 29 dello Statuto Sociale
- Proposta di ricostituzione del fondo spese di cui all'art. 146, comma 1, lett. c) del D.Lgs n. 58/1998

CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA STRAORDINARIA E ORDINARIA

I soggetti legittimati all'intervento e all'esercizio del diritto di voto inerente le **azioni ordinarie** sono convocati in Assemblea Straordinaria e Ordinaria presso la Sede sociale, in Desio, Via Rovagnati n. 1, per il giorno **6 aprile 2017, ore 11.00, in prima convocazione**, e, occorrendo, in seconda convocazione per il giorno 7 aprile 2017, stessi ora e luogo, per discutere e deliberare sul seguente

Ordine del giorno

Parte Straordinaria

- Modifiche degli artt. 4, 16, 21, 23, 24, 25 e 28 dello Statuto Sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti

Parte Ordinaria

- Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016;
 - Approvazione del Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016, Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione e documenti connessi:
 - Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione e connessa Relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari
 - Relazione del Collegio Sindacale
 - Relazione della Società di Revisione
 - Destinazione del risultato di esercizio
- Relazione sulle politiche di remunerazione di Gruppo (ai sensi delle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia e dalla Consob in materia). Deliberazioni inerenti e conseguenti

Per informazioni sul capitale sociale, sul diritto di integrazione dell'ordine del giorno e di presentazione di nuove proposte di delibera, sulla legittimazione all'intervento e alla rappresentanza in Assemblea, sul diritto di porre domande prima dell'Assemblea, sulle modifiche dello Statuto Sociale nonché sulla nomina degli Organi Sociali si rinvia al testo integrale dell'avviso di convocazione pubblicato sul sito internet della Società all'indirizzo www.bancodesio.it, sezione "Home/La Banca/Governance/Assemblea".

Documentazione

La documentazione relativa all'Assemblea Speciale e all'Assemblea Straordinaria e Ordinaria, ivi comprese le relazioni illustrative del Consiglio di Amministrazione e le proposte di deliberazione sulle materie all'ordine del giorno, sono messe a disposizione del pubblico, nei termini e con le modalità previsti dalla normativa vigente, presso la sede legale in Desio, via Rovagnati n. 1. Ufficio Segreteria Generale e Societaria e sul sito internet della Società all'indirizzo www.bancodesio.it, sezione "Home/La Banca/Governance/Assemblea".

La documentazione sarà altresì disponibile sul meccanismo di stock-calling autorizzato all'indirizzo www.1info.it. I soci e coloro ai quali spetta il diritto di voto hanno facoltà di ottenere copia.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Ing. Agostino Gavazzi

Desio, 25 febbraio 2017

1 In caso di mancata elezione nell'ambito di una lista di minoranza

Banco Desio

www.bancodesio.it

LA TUA NUOVA HOME PAGE.

www.ilsote24ore.com/casa24

SCOPRITE L'ARTE DI INVESTIRE IN ARTE.

www.arteeconomy24.it

PARTERRE

Carige, la condotta di Berneschi e il danno patrimoniale

Il cda di Carige ha approntato una dura relazione sul comportamento dei precedenti vertici della banca e la sottoporrà alla prossima assemblea dei soci, a fine marzo, con l'obiettivo di arrivare all'azione di responsabilità nei confronti degli ex presidenti Giovanni Berneschi e Cesare Castelbarco Albani e dell'ex ad, Piero Montani. Secondo la relazione, riportata da Radiocor, gli ultimi due hanno deciso di proseguire nella vendita delle attività assicurative del gruppo nonostante l'operazione non fosse più necessaria. Inoltre il prezzo pattuito per la vendita ai fondi Apollo delle assicurazioni «non avrebbe tenuto conto degli utili maturati dalle compagnie fino alla data del closing». L'ex vertice di Carige, poi, avrebbe concorso con il fondo Apollo in comportamenti negativi per l'attività dell'istituto e per la sua reputazione economica, che hanno influenzato «negativamente l'andamento della liquidità» della banca. Secondo la relazione anche la condotta di Berneschi, condannato a 8 anni in primo grado per la truffa alle assicurazioni di Carige, avrebbe portato «un danno patrimoniale e reputazionale». (R.d.F.)

Il Deserto dei Tartari e le smentite di Axa sul Leone

Axa è il nome più gettonato quando si parla di possibili mire su Generali. In effetti l'attuale amministratore delegato del Leone, Philippe Donnet, si è fatto le ossa proprio nella compagnia transalpina. È il primo francese a salire al vertice di Generali, Antoine Bernheim, per un certo periodo era stato anche nel consiglio di sorveglianza di Axa. Forse per questo c'era da credergli quando, una decina di anni fa, aveva ammesso che c'era stato un momento in cui a Parigi avevano studiato da vicino l'ipotesi di un'aggregazione «amichevole». Però non s'è mai fatto nulla e intanto puntualmente, almeno una volta all'anno, arrivavano le smentite del colosso transalpino. Ultimamente però, da quando a guidare Axa c'è il tedesco Thomas Buberl, il ritmo delle smentite si è fatto più serrato: con quella di giovedì, sono quattro le prese di distanza a partire da ottobre, quando il nuovo cee si è insediato. Da parte sua, il predecessore, Henri de Castries, stanco di sentirsi rivolgere sempre la stessa domanda, aveva risposto a un cronista: «Lo conosce il Deserto dei Tartari? È un bellissimo libro scritto da un italiano». Che finisce senza che mai sia arrivato il nemico. (A.O.)

Orlando nomina l'advisor per cedere Limoni-La Gardenia

Riaspetto in vista per le profumerie Limoni-La Gardenia. Secondo indiscrezioni l'azionista Orlando Italy avrebbe infatti nominato l'advisor per cedere il gruppo Leading Luxury Group, la holding che controlla le due catene di profumerie e che, a propria volta, è partecipata da Orlando. A prendere l'incarico sarebbe stata la boutique newyorkese CapM.

Al consulente finanziario sarebbero arrivate le manifestazioni d'interesse della catena tedesca Douglas, ma anche di alcuni fondi di private equity. In ogni caso, anche se le manifestazioni d'interesse non avranno seguito, sembra imminente l'inizio di un processo strutturato per Limoni-La Gardenia. In primavera infatti le banche creditrici, che hanno sostenuto l'azienda nel rilancio, potranno chiedere che il gruppo venga messo in vendita. Tra i soggetti più esposti con Limoni-La Gardenia, tra i quali c'è Unicredit, si evidenzia anche l'hedge fund americano Och Ziff che avrebbe acquistato, secondo quanto indicato da Debtwire, debito sul mercato secondario per circa 200 milioni di euro. (C.Fe.)

Credito. Rosso 2016 a 7 miliardi di sterline Rbs, nove bilanci di maxi-perdite

Leonardo Maisano

LONDRA. Dal nostro corrispondente

La liquidazione del proprio passato spinge **Royal bank of Scotland** verso il fondo per la nona volta di fila. È dal 2008 che la banca, un tempo reginetta d'Europa, infila risultati annuali in perdita, ma quella del 2016 è da record, o quasi: 7 miliardi di sterline. A determinarla è stata soprattutto la liquidazione di partite one off, penali dei regolatori e indennizzi per aver piazzato prodotti tossici sul mercato americano. Tuttavia i numeri sono peggiori delle previsioni: dopo i 2 miliardi di perdita dello scorso anno e il consenso degli analisti che indicava il rosso 2016 a quota 6 miliardi. La ricaduta sul titolo è stata immediata con uno scivolone del 2% nonostante alcuni analisti riscano a leggere i numeri in chiaroscuro. «La storia pesa - ha dichiarato Sandy Chen di Cenkos al Financial Times - ma la performance (underlying n.d.r.) della banca è solida e la patrimonializzazione è forte». Punto questo incontestabile anche se il Cet è ora passato dalla soglia del 15,5% al 13,4 per cento. I costi di ristrutturazione ammontano a circa 2 miliardi di sterline di cui 750 vanno imputati al nuovo piano per risolvere la querelle della controllata Williams Glynn che in base alle intese con Bruxelles sugli aiuti di stato avrebbe dovuto essere ceduta. Operazione che non si è mai concretizzata, un nuovo piano di Rbs è stato ora messo a punto e il costo, o parte di esso, pesa sull'esercizio del 2016. A guardare bene, l'analista Sandy Chen non ha tuttavia torto: in

fondo al tunnel c'è un'utile operativo dell'area commerciale e retail al netto delle partite straordinarie. Nell'ultimo trimestre Rbs ha registrato in queste attività core un attivo di 1 miliardo di sterline.

Ross Mc Ewan, ceo dell'istituto, non vede, tuttavia, un'uscita immediata dalla congiuntura che appesantisce Rbs da tanti anni. Un ritorno al profitto non è previsto fino al 2018 se non emergeranno, naturalmente, altre sorprese. Nel 2020 il rapporto fra costi e income dovrebbe scendere al di sotto del 50% e il roe arrivare al 12 per cento. Royal bank of Scotland è ancora controllata per il 72% dal Tesoro che nel 2008 iniettò 45 miliardi per evitare il fallimento e dopo allora molte altre decine - 60 circa - per far fronte al deficit d'esercizio. Una storia del tutto diversa da quella di Lloyds che pure fu salvata dal Tesoro allo zenith della crisi Lehman (in quel caso la mano pubblica arrivò però al 45% circa del capitale) e che oggi è risanata. I risultati diffusi nei giorni scorsi hanno evidenziato - loricordiamo - profitti record in coincidenza con un'ulteriore cessione della quota in carico al Tesoro che oggi ha poco meno del 4 per cento. Royal bank dovrà attendere molti altri anni prima di potersi affrancare del tutto dallo Stato. Uno scacco per i governi conservatori di questi anni che su privatizzazione delle banche nazionalizzate e risanamento della finanza pubblica avevano incardinato il manifesto elettorale del 2010 e del 2015.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il caso Mediaset/2. Il finanziere Vincent Bolloré si era fatto avanti già due anni fa con Silvio Berlusconi per rilevare l'intero gruppo televisivo

Vivendi puntava a Mediaset già dal 2015

Dall'antefatto è originato l'accordo per la cessione (disattesa) di Premium ai francesi



La scalata a Mediaset. La sede del gruppo di Cologno Monzese

Antonella Olivieri

Un avviso di garanzia non è un rinvio a giudizio. Così, che il vertice di Vivendi - il presidente e primo azionista Vincent Bolloré e il ceo Arnaud de Puyfontaine - sia indagato dalla Procura di Milano per l'ipotesi di concorso in agguato in relazione alla scalata Mediaset, conferma solo che i magistrati non hanno buttato nel cestino la denuncia presentata da Fininvest, ma stanno approfondendo. La media company transalpina ha tenuto però comunque a mettere i puntini sulle i. E, con uno stringato comunicato (in inglese e in francese, ma non in italiano), ha puntualizzato che l'iscrizione nel registro degli indagati del top management della società è il risultato di «un esposto infondato e «abusivo»» presentato dai «Berlusconi» contro Vivendi, dopo l'aumento della sua quota in Mediaset. Questo, sottolinea infine, «non indica in alcun modo una qualsiasi accusa contro alcuna persona».

Toni duri che fanno coppia con quelli altrettanto duri con i quali Fininvest aveva preannunciato l'esposto, davanti alla Consob, oltreché alla Procura. Era metà dicembre e Vivendi aveva già avviato il rastrellamento che poco prima di Natale l'ha portata a detenere il 28,8% del capitale del Biscione e il 29,9% dei diritti di voto. «Vincent Bolloré e Vivendi hanno mostrato quelli che

erano fin dall'inizio i loro veri progetti su Mediaset - si leggeva nella nota della holding, si dice vergata di suo pugno da Marina Berlusconi - L'accordo strategico raggiunto in primavera e seguito pochi mesi dopo dall'incredibile voltafaccia, con la violazione di un contratto preceduto da lunghe e dettagliate trattative e assolutamente vincolante, facevano parte di un disegno ben preciso: creare le condizioni per far scendere artificialmente il valore del titolo Mediaset e lanciare a prezzi di sconto quella che si presenta come una vera e propria scalata ostile». In sintesi, questo è il contenuto della denuncia, che è stata corredata da ampia documentazione, arricchita nel tempo grazie anche al supporto di consulenze finanziarie.

Consob, da parte sua, ha iniziato a lavorare sul tema da quando, a inizio dicembre, Vivendi aveva annunciato di aver in mano il primo 3%. Da allora è stato analizzato l'andamento degli scambi, sono stati ascoltati esponenti delle due parti, sono state avviate rogatorie internazionali, in particolare con l'Amf, la Consob francese, trasmessi elementi alla Procura - come di prassi in questi casi - ma finora non si è arrivati ancora a nessuna conclusione. Non pare sia stata trovata finora la «pistola fumante», ma certamente ci sono ancora aspetti da chiarire. Per esempio, è da capire se siano stati messi da

parte pacchetti azionari, a favore dell'uno o dell'altro schieramento, nel caso in cui si dovesse aprire una contesa a colpi d'Opa, scenario al momento poco probabile.

Il contenzioso è sfociato in una causa civile con prima udienza il 21 marzo per il rispetto del contratto su Premium, firmato l'8 aprile dell'anno scorso (che potrebbe trasformarsi in causa per danni con la richiesta di 1,5 miliardi di risarcimento da parte di Fininvest-Mediaset), e in un esposto all'Agcom, che entro il 20 aprile (ma probabilmente prima) concluderà la sua istruttoria per verificare se siano state violate le norme che impediscono un collegamento tra Telecom e Mediaset, con Vivendi che è il primo azionista dell'una (col 23,9%) e il secondo dell'altra (con il 28,8%).

L'antefatto risale ai primi mesi del 2015, quando Silvio Berlusconi era ancora a prestare servizio sociale con gli anziani di Cesano Boscone. Vivendi aveva già ereditato l'8,3% di Telecom dalla cessione a Telefonica della brasiliana Gvt e stava valutando come valorizzare la partecipazione. Bolloré, a quanto risulta, si era fatto avanti con il fondatore di Mediaset chiedendo di cedergli il gruppo. Berlusconi, già allora, aveva detto no, ma non aveva lasciato cadere l'opportunità di stringere un'alleanza internazionale e soprattutto di trovare una soluzione al problema Premium che, nonostante lo

sforzo finanziario per aggiudicarsi i diritti del calcio, continuava a produrre perdite. Così, con l'intermediazione dell'amico Tarak Ben Ammar (che siede anche nel consiglio di sorveglianza di Vivendi) si era arrivati a firmare il contratto di aprile che prevedeva il passaggio del 100% di Premium ai francesi e lo scambio reciproco del 3,5% tra Vivendi e Mediaset. A fine luglio, quando Berlusconi senior era ancora convalescente per un intervento chirurgico, Vivendi spediva una lettera all'indirizzo di Cologno Monzese con la quale proponeva un diverso accordo. Di rilevare cioè non più il 100% di Premium, bensì solo il 20%, e nel contempo di salire gradualmente nel capitale di Mediaset fino ad arrivare al 15%. A renderne noti i contenuti fu la stessa Mediaset, tenuta a dare notizia al mercato di «fatti rilevanti», in linea con le prescrizioni della relativa direttiva europea, entrata in vigore dal 1° luglio. Da allora, i tentativi di trovare un accordo - ci aveva riprovato Ben Ammar, ma anche Medio-banca - sono andati a vuoto, mentre è diventata sempre più concreta la prospettiva di delegare la risoluzione della contesa alle carte bollate. Coi tempi incerti che ne conseguono. La Borsa ha riflesso i timori, penalizzando soprattutto Vivendi, che ieri a Parigi ha ceduto quasi il 4%, mentre Mediaset ha limitato il calo all'1,34% a 3,84 euro.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Consiglio di famiglia. Incontro di inizio settimana di Silvio Berlusconi con figli, legali e collaboratori

Lunedì vertice ad Arcore con Fininvest

Carlo Festa

Lunedì vertice ad Arcore per discutere della battaglia giudiziaria con Vivendi. È questo, secondo le indiscrezioni, il tema che sarà sul tavolo del rituale incontro di inizio settimana di Silvio Berlusconi con i figli, con i legali e con i collaboratori di Fininvest.

L'attenzione sarà puntata anche sull'iscrizione del presi-

dente di Vivendi, Vincent Bolloré, e del ceo del gruppo, Arnaud de Puyfontaine, tra gli indagati dell'indagine aperta su istanza presentata a dicembre da Fininvest per presunta manipolazione del mercato.

L'assalto a Mediaset da parte del gruppo francese ha comportato la famiglia dell'ex premier e al momento non sembrano esserci segnali di di-

stensione tra i due gruppi, visto che la contesa ormai è sempre più concentrata sul versante legale: non soltanto per l'inchiesta sull'ipotesi di manipolazione di mercato del titolo del gruppo di Cologno, ma anche per l'istruttoria aperta dall'Agcom e riguardante la contemporanea presenza della media company transalpina nel capitale di Te-

lecom Italia e di Mediaset.

Lo scorso lunedì davanti all'Authority delle comunicazioni è stato ascoltato l'avvocato Giuseppe Scassellati Sforzolini, partner dello studio Cleary Gottlieb, che cura per conto di Vivendi il dossier sull'istruttoria. A inizio mese era stato ascoltato anche il capo degli affari legali del Biscione, Pasquale Straziota, a

seguito dell'esposto presentato a dicembre.

Il prossimo lunedì ad Arcore Silvio Berlusconi e Fininvest, con i legali, dovrebbero proprio fare il punto sullo stato dell'arte dell'istruttoria davanti all'Agcom, che dovrebbe chiudere l'indagine forse anche a fine marzo, prima del 20 aprile, quando scadono i termini (eventualmente prorogabili per altri 60 giorni).

Di fronte alla complessità della «querelle» giudiziaria con Vivendi, dovrebbe invece

finire in subordine nell'incontro ad Arcore di lunedì lo stato dell'arte della vendita del Milan alla cordata cinese Sino Europe Sports, che ormai sembra procedere con velocità verso il closing del prossimo 3 marzo, quando proprio ad Arcore le parti si incontreranno per firmare il contratto di vendita.

L'annuncio dovrebbe essere invece fatto dai cinesi e da Fininvest, in una conferenza congiunta, il giorno dopo a Casa Milan.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Riassetti. Il dialogo su Mediaset Premium sembra ancora in salita ma avrebbe senso industriale

Mercato in guardia sull'opzione Sky

Andrea Biondi

MILANO

Sarà anche per le distanze che appaiono sempre più incolmabili fra i due litiganti Mediaset e Vivendi, ma a ogni modo l'opzione Sky continua a tornare nel dibattito riguardante il futuro di Premium. Il sito Repubblica.it ha rilanciato ieri la notizia di un incontro a Londra fra i manager delle due società. Nessuna smentita ufficiale, ma fonti interne sia a Mediaset sia a Sky prendono le distanze da questa ricostruzione.

La soluzione Sky-Premium continua tutta via a circolare negli ambienti, fra vari stop and go. In passato la trattativa imbastita dalle due società si era infranta sullo scoglio del prezzo. In questo momento l'accelerazione di un'intesa potrebbe trovare la sua ragione nell'anticipazione di un'eventuale Offerta pubblica di acquisto di Vivendi su Mediaset che farebbe scattare la passivity rule (divieto di operazioni «difensive» senza aver ottenuto preventivamente il via libera degli azionisti).

Per ora il mercato resta alla finestra dinanzi a un'operazione

che avrebbe sicuramente senso in un mercato, come quello della pay tv, che non cresce da anni quanto a clientela e che difficilmente potrà invertire il senso di rotta alle condizioni attuali, anzi. Ci sono studi, come quello di It Media consulting, che mettono in evidenza come i nuovi servizi di video on demand potrebbero farla da padrone. In base a questa indagine nel 2016 a fronte di ricavi da pay tv per 3,078 miliardi, si hanno ricavi da pubblicità per 3,129. Sorpasso avvenuto. È poco può l'aumento del 2% dei ricavi da servizi a pagamento rispetto all'anno precedente: l'incremento, scrivono da It Media consulting, è legato per lo più alle performance dei servizi Svod (on demand con sottoscrizione) o Tvod (on demand transazionale, in cui si paga per ogni singolo acquisto video).

Del resto è ormai sotto gli occhi di tutti il segnale che arriva dall'incrocio fra evoluzione tecnologica e mutate esigenze della domanda. La traduzione di un'offerta appetibile al pubblico - multiplatforma, multischermo, anche in mobilità -

sta aiutando l'espandersi dei nuovi servizi on demand, ma anche la pay tradizionale si è mossa in tal senso. Sky e Mediaset Premium hanno entrambe fornito a clienti e mercato soluzioni che vanno in questa direzione. Mai prezzi più alti e la necessità di abbonarsi per lunghi periodi giocano a svantaggio della pay tv tradizionale.

È in questa logica che si inquadra il senso industriale di un'operazione che tuttavia le parti continuano a smentire, in alcuni casi anche pubblicamente. Certo è che questo è un po' da considerare come l'anno della svolta per la pay tv in Italia. Che sia matrimonio oppure no, i due protagonisti della pay tv italiana giocheranno partite diverse, o comunque con un differente outfit. Sky punterà a riprendersi la Champions che Mediaset le ha soffiato seppur a caro prezzo. Per alcuni quei 225 milioni all'anno sborsati dal Biscione per i diritti esclusivi delle gare di Champions nel triennio 2015-2018 servivano a rendere l'escia più appetitosa per Murdoch. Non è stato così e alla fine i risultati non sono stati quelli sperati nonostante la cre-

scita oltre i 2 milioni di abbonati per Premium.

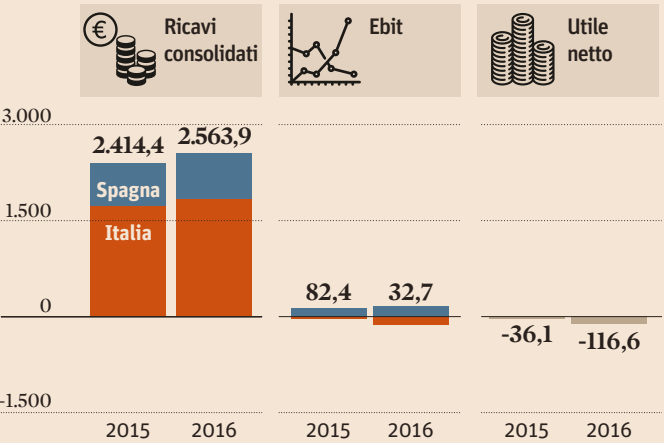
Leaste per i diritti tv, sia della Champions sia della Serie A, si avvicinano. Mediaset ha fatto sapere che parteciperà in maniera opportunistica, senza svenarsi. E comunque da Cologno hanno strizzato l'occhio a eventuali operatori interessati a essere ospitati mettendo sul piatto anche le altre esclusive di casa, come Warner e Universal. Dall'altra parte Sky sa che il calcio e lo sport continuano a essere fondamentali in un pacchetto pay, ma non da soli. Con l'operazione «Vision Distribution» - la società per la distribuzione cinematografica creata con cinque produttori - andrà a dire la sua anche su quel novero di produzioni e diritti e sul mondo della distribuzione cinematografica. Dall'altro canto, la sinergia fra offerta pay e digitale terrestre (Sky ha Tv8, Cielo e Sky Tg24 in chiaro) è una delle armi con cui Sky ha combattuto (e vinto) la sua sfida in assenza della Champions. Il matrimonio fra le avrebbe senso. Ma intanto ognuno fa il suo gioco.



Il dialogo per le pay tv. Il magnate Rupert Murdoch

I conti di Mediaset nei primi nove mesi

Dati in milioni di euro



© RIPRODUZIONE RISERVATA



MEDIOBANCA

Prestito obbligazionario

“MEDIOBANCA Fix to Floater 2013/2018”

(codice ISIN IT0004890361)

Gli interessi relativi al periodo 30 novembre 2016 - 28 febbraio 2017, determinati al tasso annuo lordo del 0,9860%, saranno esigibili dal 28 febbraio 2017. Per il periodo 28 febbraio 2017 - 31 maggio 2017 il tasso annuo lordo è stato determinato nella misura del 0,9710%, pari a un tasso trimestrale lordo dello 0,24814%.

MEDIOBANCA BANCA DI CREDITO FINANZIARIO S.p.A.

CAPITALE VERSATO € 436.516.671 - SEDE SOCIALE IN MILANO - PIAZZETTA ENRICO CUCCIA, 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 SCRITTO ALL'ALBO DEI GRUPPI BANCARI



MEDIOBANCA

Prestito obbligazionario

“Mediobanca 2011-2017 Tasso Variabile con Tasso Minimo (floor) pari al 3,475% annuo e Tasso Massimo (cap) pari al 5,00% annuo”

(codice ISIN IT0004713787)

Gli interessi relativi al periodo 30 novembre 2016 - 28 febbraio 2017, stabiliti al tasso annuo lordo del 3,475%, saranno esigibili dal 28 febbraio 2017. Per il periodo 28 febbraio 2017 - 31 maggio 2017 il tasso annuo lordo è stato determinato nella misura del 3,475%, pari a un tasso trimestrale lordo dello 0,88806%.

MEDIOBANCA BANCA DI CREDITO FINANZIARIO S.p.A.

CAPITALE VERSATO € 436.516.671 - SEDE SOCIALE IN MILANO - PIAZZETTA ENRICO CUCCIA, 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 SCRITTO ALL'ALBO DEI GRUPPI BANCARI



MEDIOBANCA

Prestito obbligazionario

“Mediobanca (MB21) Tasso Variabile con Tasso Minimo (floor) e Tasso Massimo (cap) 2013/2023”

(codice ISIN IT0004935976)

Gli interessi relativi al periodo 29 novembre 2016 - 28 febbraio 2017, stabiliti al tasso annuo lordo del 3,00%, saranno esigibili dal 28 febbraio 2017. Per il periodo 28 febbraio 2017 - 29 maggio 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 € 436.516.671 - SEDE SOCIALE IN MILANO - PIAZZETTA ENRICO CUCCIA, 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 SCRITTO ALL'ALBO DEI GRUPPI BANCARI

UBI SICAV

Société d'Investissement à Capital Variable à Compartiments Multiples

Sede legale: Centre Etoile, 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 Lussemburgo

R.C.S. Luxembourg B 36 503

(la "Società")

AVVISO AGLI AZIONISTI

Si rende noto agli Azionisti che il Consiglio d'Amministrazione della Società ha deliberato la distribuzione, per ogni trimestre del 2017, dei seguenti importi come dividendo trimestrale spettante agli Azionisti della classe C dei comparti di seguito elencati:

Comparto	Dividendo Trimestrale
EMERGING MARKETS BOND	0,032
EURO CORPORATE BD	0,013
EURO CORPORATE BOND HIGH POTENTIAL	0,019
EURO EQUITY HIGH DIVIDEND	0,035
EURO FIXED INCOME	0,006
EUROPEAN EQUITY	0,035
GLOBAL CORPORATE BOND	0,013
GLOBAL DYNAMIC ALLOCATION	0,024
GLOBAL EQUITY	0,038
GLOBAL HIGH YIELD EURO HEDGED	0,032
GLOBAL MULTIASSET 15	0,013
GLOBAL MULTIASSET 30	0,018
GLOBAL STARS	0,019
HIGH YIELD BOND	0,033
INCOME OPPORTUNITIES	0,011
SOCIAL 4 FUTURE	0,013

I dividendi saranno riconosciuti secondo le modalità definite nel Prospetto della Società.

Lussemburgo, 25 Febbraio 2017

Il Consiglio di Amministrazione

IN VITALIA

AVVISO PUBBLICAZIONE ESITO DI GARA

CUP: F56G16000040001 CIG: 675452170E

L'Agenzia nazionale per l'attrazione degli investimenti e lo sviluppo d'impresa S.p.A. (INVITALIA), Centrale di Committenza per il Ministero dei Beni e delle Attività Culturali e del Turismo - Segretariato regionale per la Toscana, ha indetto una procedura di gara aperta ex artt. 36, co.2, lett. d) e 60 del D.Lgs. 50/2016, per l'affidamento dei lavori di "Completamento del restauro degli arsenali medicei e allestimento delle sale museali". La predetta gara è stata aggiudicata a COBAR COSTRUZIONI BAROZZI S.p.A. e UPGRADING SERVICES S.p.A., via Selva n. 101 - 70022 ALTAMURA (BA), per l'importo complessivo di Euro € 3.406.670,59 di cui oneri della sicurezza specifici € 76.152,79, oltre I.V.A.; numero operatori partecipanti: 15. Il presente avviso sarà pubblicato sulla G.U.U.E. e sulla G.U.R.I. Il Responsabile Unico del Procedimento: Arch. Cristina Stolfi



INTESA SANPAOLO VITA

Categoria di attività	FONDO BASE SICURA		FONDO ORIZZONTE7ANNI 2011		FONDO OBIETTIVO VALORE SICURO 2012		INVESTIFONDO INTESA VITA		CENTROATTIVO	
	CODICE IMPRESA 306 Alta chiusura del periodo di osservazione (31/12/2016) Importi da libro mastro	CODICE GESTIONE 032 Alta chiusura del periodo di osservazione prec. (31/12/2015) Importi da libro mastro	CODICE IMPRESA 306 Alta chiusura del periodo di osservazione (31/12/2016) Importi da libro mastro	CODICE GESTIONE 031 Alta chiusura del periodo di osservazione prec. (31/12/2015) Importi da libro mastro	CODICE IMPRESA 306 Alta chiusura del periodo di osservazione (31/12/2016) Importi da libro mastro	CODICE GESTIONE 042 Alta chiusura del periodo di osservazione prec. (31/12/2015) Importi da libro mastro	CODICE IMPRESA 306 Alta chiusura del periodo di osservazione (31/12/2016) Importi da libro mastro	CODICE GESTIONE 023 Alta chiusura del periodo di osservazione prec. (31/12/2015) Importi da libro mastro	CODICE IMPRESA 306 Alta chiusura del periodo di osservazione (31/12/2016) Importi da libro mastro	CODICE GESTIONE 033 Alta chiusura del periodo di osservazione prec. (31/12/2015) Importi da libro mastro
100 Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso:	15.351.754.746	15.250.406.023	581.563.731	635.745.553	1.882.603.612	1.900.292.279	629.748.477	594.591.861	1.466.602.683	1.607.945.765
101 BTP	10.692.716.561	10.570.146.410	440.377.929	487.289.706	1.539.681.115	1.541.776.844	449.903.266	430.441.913	852.969.410	927.070.084
102 CCT	-	-	-	-	-	-	-	-	72.280.058	71.943.790
103 Altri titoli di Stato emessi in euro	181.871.455	781.705.176	-	12.540.538	53.675.910	57.528.320	42.748.412	27.245.251	58.028.115	61.381.608
104 Altri titoli di Stato emessi in valuta	594.704.510	458.053.777	-	-	999.606	999.257	27.944.812	26.873.044	6.178.094	4.906.915
105 Obbligazioni quotate in euro	3.736.062.562	3.311.129.652	128.944.391	135.915.309	288.246.981	299.987.858	106.520.846	107.305.313	472.983.023	538.481.846
106 Obbligazioni quotate in valuta	141.939.258	124.870.978	-	-	-	-	2.631.121	2.726.360	4.163.993	4.161.542
107 Obbligazioni non quotate in euro	4.460.400	4.500.000	-	-	-	-	-	-	-	-
108 Obbligazioni non quotate in valuta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
150 Altre tipologie di titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
200 Titoli di capitale:	195.685.591	177.380.050	4.151.744	5.119.519	9.221.405	9.669.600	3.629.366	3.451.486	17.434.479	16.131.330
201 Azioni quotate in euro	126.631.327	111.267.424	3.086.717	4.054.492	6.969.274	7.172.444	2.925.883	2.887.484	11.016.059	9.946.049
203 Azioni quotate in valuta	68.854.284	66.112.626	1.065.027	1.065.027	2.252.131	2.497.156	703.483	564.002	6.416.420	6.185.281
204 Azioni non quotate in valuta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
250 Altre tipologie di titoli di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
300 Altre attività patrimoniali:	4.124.158.324	4.088.886.836	39.633.770	31.760.401	64.201.874	114.799.311	35.227.373	49.344.067	114.964.402	76.634.775
301 Immobili	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
302 Prestiti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
303 Quote di OICR	3.898.405.220	3.429.503.262	11.729.149	13.109.438	27.663.754	32.186.809	26.487.846	25.130.970	84.330.284	76.627.277
304 Strumenti derivati	1.946.272	-1.159.808	-	-	-	-	651.300	-	-	-
305 Liquidità	222.500.105	659.723.516	27.897.465	18.644.265	36.522.295	82.595.741	8.077.582	24.202.832	30.631.454	4.882
350 Altre tipologie di attività di cui:	1.306.727	819.866	7.156	6.698	15.825	16.761	10.645	-	2.664	2.616
351 Ratei	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
352 Commissioni di mantenimento OICR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
353 Retrocessione di commissioni e altre utilità	1.306.727	819.866	7.156	6.698	15.825	16.761	10.645	10.285	2.664	2.616
400 Passività patrimoniali:	-7.491	-7.994	-4.991	-5.329	-6.242	-6.661	-	-	-	-
401 Debiti per spese di revisione contabile	-7.491	-7.994	-4.991	-5.329	-6.242	-6.661	-	-	-	-
402 Debiti per spese per l'acquisto/vendita di attività	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1000 Saldo attività della gestione separata	19.671.591.170	19.516.664.915	625.344.254	672.620.144	1.956.020.649	2.024.754.529	668.605.216	647.387.454	1.599.001.574	1.700.711.890
Riserve matematiche	19.195.479.136	19.144.461.876	624.848.634	662.588.633	1.900.361.310	1.951.755.353	658.375.096	636.765.669	1.490.206.158	1.631.864.375
Premi del periodo di osservazione relativi a contratti stipulati con le controparti di cui all'articolo 5 del Regolamento ISVAP n. 25/2008	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Oneri relativi a sinistri, sostenuti nel periodo di osservazione, relativi a contratti stipulati con le controparti di cui all'articolo 5 del Regolamento ISVAP n. 25/2008	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Proventi ed oneri distinti per categorie di attività	FONDO BASE SICURA		FONDO ORIZZONTE7ANNI 2011		FONDO OBIETTIVO VALORE SICURO 2012		INVESTIFONDO INTESA VITA		CENTROATTIVO	
	CODICE IMPRESA 306 Importi	CODICE GESTIONE 032 Importi	CODICE IMPRESA 306 Importi	CODICE GESTIONE 031 Importi	CODICE IMPRESA 306 Importi	CODICE GESTIONE 042 Importi	CODICE IMPRESA 306 Importi	CODICE GESTIONE 023 Importi	CODICE IMPRESA 306 Importi	CODICE GESTIONE 033 Importi
100 Proventi da investimenti A	521.671.716	-	31.069.994	-	72.402.914	-	27.087.382	-	66.758.116	-
101 Interessi su titoli di Stato in euro	350.404.078	-	22.387.584	-	59.795.203	-	19.651.847	-	42.143.860	-
102 Interessi su titoli di Stato in valuta	16.478.715	-	-	-	99.929	-	960.127	-	350.621	-
103 Interessi su titoli obbligazionari in euro	83.574.121	-	8.085.791	-	11.510.026	-	5.470.388	-	29.776.069	-
104 Interessi su titoli obbligazionari in valuta	8.265.858	-	-	-	-	-	178.386	-	222.754	-
105 Dividendi su azioni in euro	7.031.991	-	303.777	-	359.789	-	108.121	-	510.203	-
106 Dividendi su azioni in valuta	2.556.014	-	44.283	-	131.364	-	12.632	-	298.164	-
107 Redditi degli investimenti immobiliari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
150 Altre tipologie di proventi di cui:	53.360.939	-	248.559	-	566.603	-	705.881	-	2.451.445	-
151 Interessi ed altri proventi netti su altre attività	53.360.939	-	248.559	-	566.603	-	705.881	-	2.451.445	-
152 Proventi straordinari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
153 Retrocessione commissioni di mantenimento su OICR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
200 Utili/perdite da realizzati B	-32.174.926	-	357.250	-	-136.123	-	2.138.649	-	662.947	-
201 Titoli di Stato in euro	15.318.446	-	439.070	-	102.714	-	-7.212	-	-99.439	-
202 Titoli di Stato in valuta	-4.585.446	-	-	-	-	-	156.207	-	-	-
203 Titoli obbligazionari quotati in euro	-5.833.615	-	101.258	-	-414.333	-	16.515	-	1.287.834	-
204 Titoli obbligazionari non quotati in euro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
205 Titoli obbligazionari quotati in valuta	126.246	-	-	-	-	-	52.158	-	-	-
206 Titoli obbligazionari non quotati in valuta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
207 Titoli azionari quotati in euro	-3.581.037	-	-76.145	-	113.308	-	-227.261	-	-336.541	-
208 Titoli azionari non quotati in euro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
209 Titoli azionari in valuta quotati	-4.101.689	-	-	-	175.931	-	-	-	-121.774	-
210 Titoli azionari in valuta non quotati	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
211 Immobili	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
212 Cambi	5.577.885	-	-251	-	-14.339	-	359.532	-	25.170	-
250 Altre tipologie di utili/perdite di cui:	-35.095.717	-	-106.683	-	1.788.710	-	1.788.710	-	-92.304	-
251 Utili/perdite su altre attività finanziarie	-35.095.717	-	-106.683	-	-99.404	-	1.788.710	-	-92.304	-
300 Retrocessione di commissioni e altre utilità C	4.872.582	-	27.956	-	64.542	-	28.664	-	10.838	-
400 Risultato finanziario lordo A+B+C	494.369.372	-	31.455.199	-	72.331.333	-	29.254.695	-	67.431.902	-
500 Spese di revisione contabile D	15.398	-	10.262	-	12.831	-	-	-	-	-
600 Spese per l'acquisto e la vendita di attività E	330.194	-	1.883	-	1.726	-	17.296	-	17.593	-
700 Risultato finanziario netto A+B+C-D-E	494.023.780	-	31.443.055	-	72.316.776	-	29.237.399	-	67.414.309	-
800 Giacenza media delle attività investite	19.725.049.462	-	681.055.812	-	2.013.693.593	-	657.519.222	-	1.644.471.611	-
Tasso medio di rendimento relativo al periodo di osservazione	2,50%	-	4,76%	-	3,59%	-	4,45%	-	4,10%	-
tassi medi di rendimento realizzati nel periodo di osservazione	tasso realizzato	-	tasso realizzato	-	tasso realizzato	-	tasso realizzato	-	tasso realizzato	-
dal 01/01/16 al 31/01/16	0,24%	-	0,39%	-	0,30%	-	-	-	-	-
dal 01/02/16 al 29/02/16	0,22%	-	0,38%	-	0,29%	-	-	-	-	-
dal 01/03/16 al 31/03/16	0,20%	-	0,40%	-	0,28%	-	-	-	-	-
dal 01/04/16 al 30/04/16	0,23%	-	0,39%	-	0,29%	-	-	-	-	-
dal 01/05/16 al 31/05/16	0,23%	-	0,41%	-	0,31%	-	-	-	-	-
dal 01/06/16 al 30/06/16	0,21%	-	0,38%	-	0,30%	-	-	-	-	-
dal 01/07/16 al 31/07/16	0,23%	-	0,40%	-	0,31%	-	-	-	-	-
dal 01/08/16 al 31/08/16	0,21%	-	0,41%	-	0,30%	-	-	-	-	-
dal 01/09/16 al 30/09/16	0,17%	-	0,43%	-	0,30%	-	-	-	-	-
dal 01/10/16 al 31/10/16	0,18%	-	0,38%	-	0,30%	-	-	-	-	-
dal 01/11/16 al 30/11/16	0,18%	-	0,37%	-	0,30%	-	-	-	-	-
dal 01/12/16 al 31/12/16	0,19%	-	0,41%	-	0,31%	-	-	-	-	-

Redatto il 9 febbraio 2017

Intesa Sanpaolo Vita S.p.A. Sede Legale: Corso Inghilterra 3, 10138 Torino. Sede Operativa: Viale Stokvis 55/57, 20159 Milano. Capitale Sociale Euro 320.422.508. Codice Fiscale Partita IVA e N. Iscrizione Registro Imprese di Torino 02505650370. Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo S.p.A. Iscritta all'Albo delle imprese di assicurazione e riassicurazione al n. 1.00066. Capogruppo del Gruppo Assicurativo Intesa Sanpaolo Vita, iscritto all'Albo dei Gruppi Assicurativi al n. 28.



Società del gruppo INTESA SANPAOLO

Offerta valida in Italia dal 21/2/2017 al 17/4/2

continua



INTESA SANPAOLO
VITA

PROSPETTO DELLA COMPOSIZIONE DELLE GESTIONI SEPARATE IN EURO
PERIODO DI OSSERVAZIONE: 1 gennaio 2016 – 31 dicembre 2016 ai sensi delle disposizioni IVASS vigenti

Categoria di attività	EV PREVI		PREVIDENZA		FONDO VIVAPIU'		FONDO VIVADUE		FONDO VIVATRE	
	CODICE IMPRESA 306 Alla chiusura del periodo di osservazione (31/12/2016) Importi da libro mastro	CODICE GESTIONE 021 Alla chiusura del periodo di osservazione prec. (31/12/2015) Importi da libro mastro	CODICE IMPRESA 306 Alla chiusura del periodo di osservazione (31/12/2016) Importi da libro mastro	CODICE GESTIONE 004 Alla chiusura del periodo di osservazione prec. (31/12/2015) Importi da libro mastro	CODICE IMPRESA 306 Alla chiusura del periodo di osservazione (31/12/2016) Importi da libro mastro	CODICE GESTIONE 017 Alla chiusura del periodo di osservazione prec. (31/12/2015) Importi da libro mastro	CODICE IMPRESA 306 Alla chiusura del periodo di osservazione (31/12/2016) Importi da libro mastro	CODICE GESTIONE 019 Alla chiusura del periodo di osservazione prec. (31/12/2015) Importi da libro mastro	CODICE IMPRESA 306 Alla chiusura del periodo di osservazione (31/12/2016) Importi da libro mastro	CODICE GESTIONE 020 Alla chiusura del periodo di osservazione prec. (31/12/2015) Importi da libro mastro
100 Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso:	265.088.500	228.201.390	35.152.148	35.704.715	11.226.893.434	11.113.047.504	7.589.578.195	7.860.338.629	462.592.088	488.112.418
101 BTP	165.478.496	145.557.202	24.687.390	24.681.721	7.733.352.802	7.297.394.629	4.685.451.076	4.984.918.002	325.140.314	358.594.590
102 CCT	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
103 Altri titoli di Stato emessi in euro	34.567.607	24.924.594	49.672	149.497	726.949.415	1.314.366.155	556.260.558	681.947.552	15.825.485	15.736.914
104 Altri titoli di Stato emessi in valuta	806.688	432.124	240.353	240.128	25.356.608	25.388.861	127.101.074	73.293.969	1.608.659	1.607.836
105 Obbligazioni quotate in euro	63.898.349	57.950.204	9.885.241	10.333.968	2.725.770.287	2.463.649.459	2.102.470.242	2.030.691.073	118.019.136	110.175.886
106 Obbligazioni quotate in valuta	337.370	337.266	289.492	289.401	12.490.722	9.248.400	95.818.245	86.980.033	1.986.504	1.997.192
107 Obbligazioni non quotate in euro	-	-	-	-	2.973.600	3.000.000	2.478.000	2.500.000	-	-
108 Obbligazioni non quotate in valuta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
150 Altre tipologie di titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
200 Titoli di capitale:	100.294	100.294	11.268.997	11.598.007	361.720.593	283.267.086	242.560.257	241.897.252	6.675.212	6.891.501
201 Azioni quotate in euro	-	-	10.926.040	11.250.194	324.035.776	254.531.957	193.955.496	202.344.691	4.686.745	4.863.762
202 Azioni non quotate in euro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
203 Azioni quotate in valuta	100.294	100.294	342.957	347.813	37.684.817	28.735.109	48.604.761	39.552.361	1.986.467	2.027.739
204 Azioni non quotate in valuta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
250 Altre tipologie di titoli di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
300 Altre attività patrimoniali:	31.796.233	35.919.948	1.740.732	591.245	1.451.836.284	1.791.067.341	954.888.085	1.157.368.145	11.219.720	8.623.879
301 Immobili	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
302 Prestiti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
303 Quote di OICR	23.835.400	15.185.334	54.326	589.765	1.217.066.673	1.103.388.200	739.012.913	703.335.633	9.477.311	8.617.662
304 Strumenti derivati	-	-	-	-	1.778.794	-	1.209.994	-	-	-
305 Liquidità	7.960.795	20.734.576	1.686.406	1.480	232.506.805	687.335.238	214.427.759	453.943.540	1.740.914	4.753
350 Altre tipologie di attività di cui:	38	38	-	-	482.012	343.903	237.419	88.972	1.495	1.464
351 Ratei	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
352 Commissioni di mantenimento OICR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
353 Retrocessione di commissioni e altre utilità	38	38	-	-	482.012	343.903	237.419	88.972	1.495	1.464
400 Passività patrimoniali:	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
401 Debiti per spese di revisione contabile	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
402 Debiti per spese per l'acquisto/cessione di attività	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1000 Saldo attività della gestione separata	296.985.027	265.221.632	48.161.877	47.893.967	13.040.450.311	13.187.381.911	8.767.027.537	9.259.604.026	480.487.030	503.627.796
Riserve matematiche	268.565.829	212.801.341	27.310.387	29.621.948	12.668.655.317	12.848.639.883	8.520.275.969	9.104.394.684	376.173.653	439.918.458
Premi del periodo di osservazione relativi a contratti stipulati con le controparti di cui all'articolo 5 del Regolamento ISVAP n. 25/2008	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Oneri relativi a sinistri, sostenuti nel periodo di osservazione, relativi a contratti stipulati con le controparti di cui all'articolo 5 del Regolamento ISVAP n. 25/2008	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

RENDICONTO RIEPILOGATIVO DELLE GESTIONI SEPARATE IN EURO
PERIODO DI OSSERVAZIONE: 1 gennaio 2016 – 31 dicembre 2016 ai sensi delle disposizioni IVASS vigenti

Proventi ed oneri distinti per categorie di attività	EV PREVI		PREVIDENZA		FONDO VIVAPIU'		FONDO VIVADUE		FONDO VIVATRE	
	CODICE IMPRESA 306 Importi	CODICE GESTIONE 021 Importi	CODICE IMPRESA 306 Importi	CODICE GESTIONE 004 Importi	CODICE IMPRESA 306 Importi	CODICE GESTIONE 017 Importi	CODICE IMPRESA 306 Importi	CODICE GESTIONE 019 Importi	CODICE IMPRESA 306 Importi	CODICE GESTIONE 020 Importi
100 Proventi da investimenti A	8.471.243	1.691.559	1.691.559	1.691.559	383.704.330	292.478.085	292.478.085	292.478.085	20.326.561	20.326.561
101 Interessi su titoli di Stato in euro	6.143.799	1.004.560	1.004.560	1.004.560	282.972.406	197.638.800	197.638.800	197.638.800	14.775.134	14.775.134
102 Interessi su titoli di Stato in valuta	67.700	15.711	15.711	15.711	2.310.962	5.634.875	5.634.875	5.634.875	119.255	119.255
103 Interessi su titoli obbligazionari in euro	1.344.242	412.349	412.349	412.349	67.929.982	58.852.979	58.852.979	58.852.979	4.677.940	4.677.940
104 Interessi su titoli obbligazionari in valuta	16.739	14.864	14.864	14.864	697.347	5.158.529	5.158.529	5.158.529	117.627	117.627
105 Dividendi su azioni in euro	-	222.470	222.470	222.470	12.573.658	8.176.909	8.176.909	8.176.909	273.008	273.008
106 Dividendi su azioni in valuta	904	1.460.417	1.460.417	1.460.417	1.460.417	1.997.488	1.997.488	1.997.488	101.371	101.371
107 Redditi degli investimenti immobiliari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
150 Altre tipologie di proventi di cui:	897.860	1.908	1.908	1.908	15.759.755	15.018.505	15.018.505	15.018.505	262.226	262.226
151 Interessi ed altri proventi netti su altre attività	897.860	1.908	1.908	1.908	15.759.755	15.018.505	15.018.505	15.018.505	262.226	262.226
152 Proventi straordinari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
153 Retrocessione commissioni di mantenimento su OICR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
200 Utili/perdite da realizzazioni B	179.704	-254.973	-254.973	-254.973	368.116	-27.044.240	-27.044.240	-27.044.240	843.249	843.249
201 Titoli di Stato in euro	229.468	-	-	-	65.941.025	-5.292.633	-5.292.633	-5.292.633	696.651	696.651
202 Titoli di Stato in valuta	-	-957	-957	-957	-179.221	-179.221	-179.221	-179.221	-	-
203 Titoli obbligazionari quotati in euro	-50.175	9.029	9.029	9.029	-247.144	-252.257	-252.257	-252.257	494.893	494.893
204 Titoli obbligazionari non quotati in euro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
205 Titoli obbligazionari quotati in valuta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
206 Titoli obbligazionari non quotati in valuta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
207 Titoli azionari quotati in euro	-	-75.095	-75.095	-75.095	1.054.732	-5.279.059	-5.279.059	-5.279.059	-102.109	-102.109
208 Titoli azionari non quotati in euro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
209 Titoli azionari in valuta quotati	-	-4.199	-4.199	-4.199	111.208	-379.718	-379.718	-379.718	-35.692	-35.692
210 Titoli azionari in valuta non quotati	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
211 Immobili	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
212 Cambi	411	-320	-320	-320	-506.731	-4.406.550	-4.406.550	-4.406.550	2.283	2.283
250 Altre tipologie di utili/perdite di cui:	-	-184.387	-184.387	-184.387	-65.984.016	-11.254.803	-11.254.803	-11.254.803	-212.776	-212.776
251 Utili/perdite su altre attività finanziarie	-	-184.387	-184.387	-184.387	-65.984.016	-11.254.803	-11.254.803	-11.254.803	-212.776	-212.776
300 Retrocessione di commissioni e altre utilità C	186	-	-	-	2.101.464	837.247	837.247	837.247	5.908	5.908
400 Risultato finanziario lordo A+B+C	8.651.134	1.436.586	1.436.586	1.436.586	386.173.910	266.271.091	266.271.091	266.271.091	21.175.718	21.175.718
500 Spese di revisione contabile D	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
600 Spese per l'acquisto e la vendita di attività E	709	1.137	1.137	1.137	299.832	197.397	197.397	197.397	6.985	6.985
700 Risultato finanziario netto A+B+C-D-E	8.650.425	1.435.450	1.435.450	1.435.450	385.874.078	266.073.694	266.073.694	266.073.694	21.168.733	21.168.733
800 Giacenza media delle attività investite	285.413.328	48.210.383	48.210.383	48.210.383	13.250.228.026	9.091.746.220	9.091.746.220	9.091.746.220	493.538.157	493.538.157
Tasso medio di rendimento relativo al periodo di osservazione	3,03%	2,98%	2,98%	2,98%	2,91%	2,93%	2,93%	2,93%	4,29%	4,29%
tassi medi di rendimento realizzati nel periodo di osservazione	tasso realizzato	tasso realizzato	tasso realizzato	tasso realizzato	tasso realizzato	tasso realizzato	tasso realizzato	tasso realizzato	tasso realizzato	tasso realizzato
dal 01/02/15 al 31/01/16	3,24%	3,05%	3,05%	3,05%	3,21%	3,27%	3,27%	3,27%	4,63%	4,63%
dal 01/03/15 al 29/02/16	3,24%	3,06%	3,06%	3,06%	3,14%	3,19%	3,19%	3,19%	4,66%	4,66%
dal 01/04/15 al 31/03/16	3,17%	3,04%	3,04%	3,04%	3,02%	3,06%	3,06%	3,06%	4,62%	4,62%
dal 01/05/15 al 30/04/16	3,14%	3,14%	3,14%	3,14%	2,92%	3,03%	3,03%	3,03%	4,65%	4,65%
dal 01/06/15 al 31/05/16	3,18%	3,16%	3,16%	3,16%	2,82%	3,03%	3,03%	3,03%	4,51%	4,51%
dal 01/07/15 al 30/06/16	3,23%	3,14%	3,14%	3,14%	2,96%	3,06%	3,06%	3,06%	4,50%	4,50%
dal 01/08/15 al 31/07/16	3,12%	3,45%	3,45%	3,45%	2,95%	3,10%	3,10%	3,10%	4,40%	4,40%
dal 01/09/15 al 31/08/16	3,11%	3,56%	3,56%	3,56%	2,96%	3,10%	3,10%	3,10%	4,38%	4,38%
dal 01/10/15 al 30/09/16	3,11%	3,17%	3,17%	3,17%	2,92%	3,00%	3,00%	3,00%	4,37%	4,37%
dal 01/11/15 al 31/10/16	2,96%	3,03%	3,03%	3,03%	2,92%	2,97%	2,97%	2,97%	4,33%	4,33%
dal 01/12/15 al 30/11/16	2,97%	3,02%	3,02%	3,02%	2,97%	2,97%	2,97%	2,97%	4,31%	4,31%
dal 01/01/16 al 31/12/16	3,03%	2,98%	2,98%	2,98%	2,91%	2,93%	2,93%	2,93%	4,29%	4,29%

Redatto il 9 febbraio 2017

Società del gruppo INTESA SANPAOLO

IdEA FIMIT

AVVISO AI PARTECIPANTI AI FONDI DI INVESTIMENTO ALTERNATIVI IMMOBILIARI ALPHA, ATLANTIC 1, ATLANTIC 2 - BERENICE, BETA E DELTA.

IdEA FIMIT sgr comunica che in data 24 febbraio 2017 il Consiglio di Amministrazione della Società ha provveduto ad adeguare - sulla base di quanto previsto dal Regolamento della Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, come modificato con Provvedimento del 23 dicembre 2016 - i Regolamenti di gestione dei FIA Immobiliari, gestiti dalla SGR e quotati sul segmento MIV di Borsa Italiana, Alpha, Atlantic 1, Atlantic 2 - Berenice, Beta e Delta.

L'adeguamento in questione, efficace dal 24 febbraio 2017, attiene in particolare all'esplicitazione, all'interno dei Regolamenti di gestione dei predetti FIA Immobiliari *retail*, del costo sostenuto dalla SGR per il calcolo del valore della quota.

Il testo aggiornato dei predetti Regolamenti sarà disponibile sui siti www.1info.it, www.fondoalpha.it, www.fondoatlantic1.it, www.fondoatlantic2-berenice.it, www.fondobeta.it, www.fondodelta.it e sarà fornito gratuitamente ai Partecipanti che ne faranno richiesta scritta a IdEA FIMIT sgr (Via Mercadante, 18 - 00198 Roma), salvo il recupero delle spese postali in caso di invio a domicilio.

25 Febbraio 2017 WWW.IDEAFIMIT.IT

IdEA FIMIT sgr
Via Mercadante 18 00198 Roma T. (+39) 06 681631 F. (+39) 06 68192090
Via Brera 21 20121 Milano T. (+39) 02 725171 F. (+39) 02 72021939

Juventus Football Club S.p.A.
C.so Galileo Ferraris, 32 - 10128 Torino
Cap. soc. € 8.182.133,28 i.v.
Reg. Imp. C.F. e P. no 00470470014
REA n. 394963

**RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE
AL 31 DICEMBRE 2016**

Si rende noto che la Relazione finanziaria semestrale al 31 dicembre 2016 è a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito internet della Società (www.juventus.com), nonché presso il meccanismo di stoccaggio "1INFO" (www.1info.it).

24ORE BUSINESS SCHOOL WWW.BS.ILSOLE24ORE.COM

MASTER TURISMO E HOSPITALITY MANAGEMENT
Marketing, booking, revenue e nuovi modelli di e-commerce

MILANO, DAL 23 OTTOBRE 2017
9ª EDIZIONE

MASTER PART TIME
con possibilità di stage
7 mesi di formazione in aula (30 giornate)
con sessioni in distance learning

SEGUICI SU

GRUPPO 24ORE

Servizio Clienti
Tel. 02 3022.3811/19527
Fax 02 3022.4462/2059
business.school@ilsole24ore.com

Il Sole 24 ORE Business School ed Eventi
Milano - via Monte Rosa,

AZIONI&OBBLIGAZIONI

Risparmio gestito. A gennaio il settore ha incassato in totale 4,6 miliardi

I fondi spingono tutta la raccolta dei gestori

Grazie a questi prodotti, rastrellati ben 5,7 miliardi

Isabella Della Valle

Il 2017 è iniziato bene per i gestori. Nel primo mese dell'anno, l'industria italiana dell'asset management italiano ha incassato complessivamente 4,6 miliardi, migliorando in larghissima misura il dato conseguito a dicembre (595 milioni). I flussi positivi di raccolta, però, non sono riusciti a spingere anche il patrimonio che invece ha accusato un lieve calo, scendendo a 1.934 miliardi dagli 1.943 precedenti.

A spingere sull'acceleratore sono stati i fondi aperti che a gennaio hanno incassato ben 5,7 miliardi, una cifra molto elevata che è riuscita a compensare ampiamente il dato negativo delle gestioni portafoglio (-1 miliardo), trascinata al ribasso dai mandati istituzionali (-1,9 miliardi), mentre le gestioni retail hanno raccolto 850 milioni. L'iniezione di fiducia arrivata il primo mese dell'anno, consolidando il trend dell'industria.

Ora, soprattutto in relazione ai fondi comuni, bisognerà però capire dove si indirizzeranno le scelte degli investitori per i prossimi mesi. Se lo scorso anno il 62% dei flussi di raccolta è finito sui fondi a cedola (si veda l'inda-

gine pubblicata su Plus24 di oggi a pagina 17), quest'anno ci saranno anche altri prodotti che andranno ad arricchire la gamma dell'offerta: i piani individuali di risparmio (Pir). Su questi nuovi strumenti molte Sgr stanno scalando i metri.

Nell'attesa che i Pir partano in grande stile (attualmente si contano sulle dita di una mano), in questo primo mese del 2017 è tornato l'interesse sui fondi azionari e i

monetari. I primi si sono messi in evidenza registrando un saldo di raccolta positivo per 1,1 miliardi e di gran lunga superiore rispetto ai 265 milioni incassati a dicembre, i secondi hanno raccolto 1,1 miliardi contro il deficit del mese precedente di 1,7 miliardi. Flussi in questo caso dovuti molto probabilmente a movimenti relativi alla gestione della tesoreria delle società più che a sottoscrizioni di investitori retail; i rendimenti a questi li-

velli (e a volte negativi come nel caso dei Bot), certo non incoraggiano l'investimento nei titoli a breve termine. Comunque a trainare il saldo complessivo sono stati nuovamente gli obbligazionari (poco più di 2 miliardi), ma senza migliorare le posizioni rispetto al mese precedente, mentre una lieve crescita ha interessato i flessibili (da 207 a 332 milioni). Dal versante dei rendimenti, i prodotti che su base annua hanno reso di più sono stati gli azionari Paesi emergenti, cresciuti del 22,4%, seguiti da Internazionali, America e Pacifico, saliti tutti di oltre il 16 per cento.

Tra i protagonisti del settore, gennaio è stato molto positivo per il gruppo Intesa Sanpaolo che, con un saldo di 8,8 miliardi di euro, è salito sul gradino più alto del podio, seguito da Generali, tornato in attivo con un risultato di 4,4 miliardi. Positivo anche il bilancio per Société Générale (653 milioni), M&G Investment (612 milioni), Ubi Banca (585 milioni), Banco Bpm (544 milioni) e Jp Morgan Asset Management (430 milioni). Pollice verso, invece, per Allianz (-1,3 miliardi), Ubs Asset Management (-622 milioni) e Pioneer Investments (-478 milioni).

Mapa mensile del risparmio gestito

Valori in milioni di euro

	Raccolta netta		Patrimonio gestito
	Gen. 2017	Dic. 2016	gen-17
TOTALE	4.631	595	1.933.667
Gestioni collettive	5.702	1.283	956.042
<i>Fondi aperti</i>	5.702	1.219	907.744
<i>Fondi chiusi</i>	32	64	48.298
Gestioni di portafoglio	-1.071	-688	977.625
<i>Retail</i>	850	17	124.914
<i>Istituzionali</i>	-1.921	-705	852.711

Fonte: Assogestioni

La lettera. Il presidente dell'Abi, Antonio Patuelli: «Il cost/income italiano già migliore di altri sistemi bancari»

«La riorganizzazione c'è e si vede»

Caro Direttore, apprezzo l'attenzione che il Sole 24 Ore sta dando agli sforzi delle banche italiane per la ripresa, a cominciare dai rafforzamenti patrimoniali che stanno ottenendo rilevanti successi, nonché inchieste e approfondimenti che demitizzano luoghi comuni spesso largamente superati, ma ancora diffusi non solo in ambito internazionale. Le competenti autorità posseggono tutti gli elementi di valutazione sulle situazioni patrimoniali, reddituali e prospettiche delle banche operanti in Italia che soffrono di scarsa redditività, mentre hanno fatto e stanno facendo passi rilevanti per il rafforzamento patrimoniale non solo con aumenti di capitale, ma con continui

cospicui accantonamenti. "Eppur si muove": le banche in Italia non sono certamente più la "foresta pietrificata" di un tempo, ma soggetti competitivi che, negli anni più difficili e contesi infimi, stanno compiendo profonde ristrutturazioni anche in costruttiva ed innovativa dialettica con le rappresentanze sindacali, come conferma l'importante accordo, innanzitutto di alto significato morale, siglato pochi giorni fa contro le indebitte pressioni commerciali.

Ho apprezzato in particolare che il Sole 24 Ore del 24 febbraio abbia pubblicato una importante tabella (fonte Banca Centrale Europea) sui sistemi bancari europei a confronto. Da questi dati si constata non meglio le difficoltà di redditività (Roe e

Roa) delle banche in Italia soprattutto a confronto con quelle del nord Europa. Ma ancor più è importante e originale, invece, il raffronto del "costo income ratio" dei sistemi bancari europei: il confronto su questo indicatore è di grandissima importanza, perché analizza i costi di struttura delle banche rispetto al margine di intermediazione, ovvero alla attività tipiche delle banche. Da questi indicatori emerge che, salvo la consueta pattuglia di piccoli Paesi quasi esclusivamente nordici, l'Italia (pur appesantita dallo spread) ha sviluppato più riorganizzazioni ed efficientamenti rispetto ai sistemi bancari degli altri due principali paesi d'Europa. Infatti, mentre il sistema bancario italiano ha un costo income complessivo del 67,14% (più basso

è il costo income, migliore è il risultato), in Germania il costo income complessivo del loro sistema bancario è del 77,39%, mentre anche quello della Francia, col 68,66%, è superiore all'italiano che è inferiore perfino a quello del Lussemburgo (73,43%) che frequentemente viene indicato come una delle capitali finanziarie d'Europa. Insomma, questa tabella pubblicata dal Sole evidenzia più che mai i risultati delle riorganizzazioni già realizzate dal mondo bancario italiano, quando esse stanno proseguendo in termini innovativi, con grande progressione, secondo i piani industriali di ciascuna banca. Ringraziano La per l'attenzione e l'ospitalità. Le invio i migliori saluti.

Antonio Patuelli

Aeronautica. Il gruppo canadese lamenta difetti nei pezzi prodotti per i jet C Series Leonardo, reclami di Bombardier su forniture La società italiana: l'errore è del subfornitore

Gianni Dragoni

L'anno scorso si era lamentata l'americana Boeing, adesso lo fa la canadese Bombardier. Destinataria delle contestazioni il gruppo Leonardo. La società canadese ha accusato l'ex Finmeccanica di aver fornito parti di aerei con difetti importanti, «non conformi alla qualità prevista dal contratto per i jet C Series (da 100 e 130 posti).

Tra il 10 e il 14 febbraio da Montreal sono partite due lettere di contestazione formale sull'attività della divisione aerostutture di Leonardo, guidata da Alessio Faccondi. È il manager che l'ad, Mauro Moretti, ha scelto due anni fa per riorganizzare la produzione negli stabilimenti ex Alenia nel Sud. Leonardo fornisce a Bombardier gli stabilizzatori orizzontali e verticali di coda, assemblati a Foggia.

La prima lettera, e-mail del 10

febbraio diretta al responsabile qualità, Giuseppe Sernicola, detto Pippo, ha come oggetto «notice of default», cioè «notifica di inadempimento», in base al codice civile del Quebec. La lettera, firmata da Ian Matthew, «senior director» acquisti, contesta la non conformità rispetto al contratto nell'applicazione del «primer Br 127», una vernice protettiva. L'errore è stato commesso da un subfornitore («indicators da Bombardier», dice Leonardo), la società Aidc (di Taiwan), ma la responsabilità della qualità - precisa Bombardier - è di Leonardo e deve essere il gruppo italiano a dare le corrette istruzioni a Aidc. Bombardier ricorda di aver scoperto i difetti da ottobre 2016 e osserva che «non c'è stato alcun progresso di Leonardo». Bombardier afferma che «Leonardo ha ripetuta-

mente rifiutato di rispettare i requisiti tecnici del contratto».

La seconda lettera, datata 13 febbraio, è stata consegnata a mano da Bombardier il giorno successivo a due dirigenti di Leonardo, Pippo Sernicola e Alfredo Visconti, a Montreal. La lettera, contiene la contestazione più grave che un costruttore aeronautico può rivolgere a un fornitore, la messa in «probation», una sorta di «black list». Bombardier ha scoperto delaminazioni importanti in un componente di carbonio, detto «root rib», questo dimostra che la produzione non è stata eseguita in maniera corretta. È un difetto grave, che potrebbe creare problemi alla sicurezza dell'aereo. Il pezzo difettoso è realizzato da un altro subfornitore di Leonardo, la società LMG della provincia di Napoli. Anche in questo caso Bombardier conside-

ra Leonardo responsabile. La messa in «probation» congela la situazione contrattuale e il cliente è autorizzato a intervenire nei flussi di produzione del fornitore, addebitandogli tutti i costi.

Interpellata, Leonardo ha detto al Sole 24 Ore di aver trovato durante un'ispezione presso Lmc un pezzo non conforme, nonostante avesse ricevuto da Lmc regolare certificato di conformità. Leonardo dice che ha quindi dovuto informare sia Bombardier sia il subfornitore, che ha riconosciuto la responsabilità ed è stato messo sotto sorveglianza qualità totale. Secondo Leonardo il valore dei pezzi difettosi di 32 milioni di euro, importo che verrà addebitato a LMC. Nella lettera Bombardier ha chiesto un «action plan» entro 10 giorni per riportare Leonardo allo stato di «approved supplier». Il 15 luglio 2016 Boeing aveva messo in «probation» Leonardo aerostutture, per un caso più grave, difetti nelle sezioni di fusoliera prodotte a Grottaferrata per i jet B787. Leonardo è uscita dalla «probation» di Boeing dopo quattro mesi e mezzo.

LA GIORNATA

Indici e mercati in diretta su www.ilssole24ore.com/finanza

Titoli di Stato e Obbligazioni

Spread Treas. 5Y ↑ -86
Spread Treas. 10Y ↑ -15
Spread Bonos 2Y ↑ 41
Spread Bonos 5Y ↑ 50
Spread Bonos 10Y ↓ -6

Titolo Data god. Spread Tipo ind. Codice ISIN Cod. att. Prezzo Rend. 24.02 lordo

Qia € (mlg)

TITOLI IN SCADENZA

Dati al 31-01-2017 in Mid di € - Fonte: Ministero del Tesoro

Scad. Bot BTP BTPe CTT Ctz D.Est. Totale

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 - - 29.311

Mag-17 12.500 26.392 - - - 38.892

Giul-17 13.000 14.979 - - 8.867 - 1.820 38.666

Lug-17 13.000 - - - - - 13.000

Agos-17 6.600 22.249 - - 12.370 - 41.220

Set-17 6.750 - 15.877 - - 250 22.877

Ott-17 6.250 - - 12.975 - 0.091 19.316

Nov-17 6.000 15.978 22.272 - - - 44.250

Dic-17 4.750 - - - 0.152 4.902

Gen-18 7.700 15.734 - - 0.634 24.067

Totale 114.325 119.780 55.205 29.708 23.574 3.666 346.437

Titolo Spread gnd./Tipo ind. Codice ISIN Cod. att. Prezzo Rend. 24.02 lordo

Qia € (mlg)

Buoni ordinari Tesoro

14.03.17 IT0005171720 100.019 - - 1005

31.03.17 IT0005214850 100.058 -0,68 -0,67 2215

13.04.17 IT0005176190 100.052 -0,47 -0,42 2963

28.04.17 IT0005216939 100.069 -0,43 -0,42 -

12.05.17 IT0005186397 100.084 -0,42 -0,41 146

31.05.17 IT0005219412 100.101 -0,40 -0,39 50

01.06.17 IT0005199341 100.144 -0,49 -0,48 23

30.06.17 IT0005222143 100.117 -0,35 -0,35 1234

14.07.17 IT0005203523 100.132 -0,35 -0,35 1011

31.07.17 IT0005239022 100.149 -0,35 -0,35 -

14.08.17 IT0005211138 100.146 -0,32 -0,32 94

01.09.17 IT0005214843 100.173 -0,32 -0,32 142

13.10.17 IT0005216921 100.184 -0,30 -0,30 233

14.11.17 IT0005219404 100.224 -0,31 -0,31 -

14.12.17 IT0005222135 100.261 -0,33 -0,33 914

12.01.18 IT0005239030 100.269 -0,31 -0,31 1000

14.02.18 IT0005241770 100.254 -0,26 -0,26 -

Titolo Spread gnd./Tipo ind. Codice ISIN Cod. att. Prezzo Rend. 24.02 lordo

Qia € (mlg)

Certificati credito Tesoro

01-03-13 1.17 +0,15 IT0005484204 0,03 100.000 - 574

Certificati credito Tesoro - 6m Euribor

15-06-15 06.17 +2,54 IT0004809809 1,15 100.743 -0,22 723

15-06-15 10.17 +0,84 IT0004652175 0,30 100.470 -0,17 2264

15-06-15 04.18 +1,04 IT0004716319 0,40 100.912 -0,03 3498

01-05-01 11.18 +1,84 IT0004929909 0,80 102.375 0,16 3559

15-05-15 11.19 +1,24 IT0005090839 0,50 101.933 0,26 1241

15-06-15 12.20 +0,84 IT0005056541 0,29 100.889 0,34 12628

15-06-15 06.22 +0,55 IT0005104473 0,17 98.932 0,52 4753

15-06-15 12.22 +0,70 IT0005137614 0,24 99.266 0,60 9000

15-07-15 07.23 +0,70 IT0005184556 0,23 98.724 0,67 6964

15-08-15 02.24 +0,75 IT0005218968 0,26 97.592 0,88 78016

Certificati Tesoro zero coupon

- 30.8.17 IT0005212699 - 100.147 -0,29 1565

- 28.1.18 IT0005173366 - 100.179 -0,17 111

- 28.12.18 IT0005212285 - 99.814 0,10 1882

Buoni Tesoro Poliennali

01-05-15 1.5.2017 IT0004793474 4,75 100.854 -0,23 52

15-05-15 5.5.2017 IT0005023459 1,15 100.298 -0,27 172

01-06-16 1.6.2017 IT0004820426 4,75 101.293 -0,30 8

15-08-15 8.8.2017 IT0005202988 3,50 102.398 -0,38 122

01-05-11 1.1.2017 IT0004867070 3,50 102.500 -0,22 153

15-07-15 1.5.2018 IT0005058463 0,75 100.840 -0,20 318

01-08-12 2.018 IT0004773493 4,50 104.344 -0,19 103

15-05-15 5.5.2018 IT0005106049 0,25 100.458 -0,13 447

15-06-16 2.018 IT0004907843 3,50 104.459 -0,05 251

01-08-18 2.018 IT0004361041 4,50 106.419 0,00 344

15-04-15 10.10.2018 IT0005139099 0,30 100.433 0,03 636

01-06-11 2.018 IT0005197574 3,50 105.934 0,11 1609

01-08-12 2.019 IT0003493258 4,25 107.853 0,16 586

Titolo Spread gnd./Tipo ind. Codice ISIN Cod. att. Prezzo Rend. 24.02 lordo

Qia € (mlg)

Buoni Tesoro Poliennali - Inflazione EuroStax

15-03-15 5.5.2017 IT0004852110 2,10 101.724 -0,66 32

15-03-15 5.5.2018 IT0004809882 1,70 103.693 0,17 95

15-03-15 5.5.2019 IT0004380546 2,35 107.019 0,50 311

15-03-15 5.5.2022 IT0004604671 2,10 109.059 0,11 1287

15-03-15 5.5.2022 IT0005188120 0,10 98.419 1,32 1161

15-03-15 5.5.2022 IT0004243512 2,60 112.945 1,62 162

15-03-15 5.5.2024 IT0005004426 2,35 110.440 1,96 3

15-03-15 5.5.2026 IT0004735152 3,10 117.376 2,23 62

15-03-15 5.5.2032 IT0005158922 1,25 99.486 2,37 3468

15-03-15 5.5.2034 IT0005116151 2,35 116.515 2,42 50

15-03-15 5.5.2041 IT0004545890 2,55 116.321 2,83 2951

Buoni Tesoro Poliennali - Inflazione Italia

22-04-22 2.2.2017 IT0004917958 2,25 100.380 -1,37 5020

12-05-12 2.11.2017 IT0004969207 2,15 102.080 -0,34 12741

23-04-22 2.3.2020 IT0005188120 0,10 98.419 1,32 1161

27-04-22 2.10.2020 IT0005098919 1,25 104.084 -0,88 4902

20-04-20 2.04.2023 IT0005105843 0,50 100.334 1,11 10930

11-04-11 2.04.2024 IT0005174906 0,40 99.848 1,11 5978

24-04-24 10.10.2024 IT0005217770 0,35 99.824 1,08 3831

Cambi e tassi

€/S 1,0609
0,34
-3,79

variaz. % var. % ann.

€/Y 119,040
-0,22
-4,01

variaz. % var. % ann.

€/E 0,8450
-0,15
-7,07

variaz. % var. % ann.

Irs 10y/6m 0,68
-4,54
29,65

variaz. % var. % ann.

Irs 20y/6m 1,21
-4,23
26,98

variaz. % var. % ann.

EURIBOR

Tassi del 24.02. Valuta 28.02

Scad. Tasso 360 Tasso 365

1w -0,379 -0,384

2w -0,371 -0,376

1m -0,371 -0,376



RENDICONTO RIEPILOGATIVO E PROSPETTO ANNUALE DELLA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE SEPARATA IN EURO			
IMPRESA: GENERTELLIFE S.p.A. DENOMINAZIONE GESTIONE SEPARATA: NUOVO AURIS PERIODO DI OSSERVAZIONE: DAL 01/01/2016 AL 31/12/2016		CODICE IMPRESA: 447 CODICE GESTIONE: 006	
RENDICONTO RIEPILOGATIVO		valori in euro	
Proventi ed oneri distinti per categorie di attività		Importi	
100 Proventi da investimenti		A	41.627.185
101 Interessi su titoli di Stato in euro			25.961.752
102 Interessi su titoli di Stato in valuta			-
103 Interessi su titoli obbligazionari in euro			12.162.307
104 Interessi su titoli obbligazionari in valuta			209.629
105 Dividendi su azioni in euro			2.743.870
106 Dividendi su azioni in valuta			71.282
107 Redditi degli investimenti immobiliari			-
150 Altre tipologie di proventi			478.366
di cui: 151 Interessi ed altri proventi netti su altre attività			-
200 Utili/perdite da realizza		B	233.212
201 Titoli di Stato in euro			43.912
202 Titoli di Stato in valuta			-
203 Titoli obbligazionari quotati in euro			213.920
204 Titoli obbligazionari non quotati in euro			131.148
205 Titoli obbligazionari quotati in valuta			-
206 Titoli obbligazionari non quotati in valuta			-
207 Titoli azionari quotati in euro			-112.206
208 Titoli azionari non quotati in euro			-
209 Titoli azionari in valuta quotati in euro			105.073
210 Titoli azionari in valuta non quotati in euro			-
211 Immobili			-
212 Cambi			-147.211
250 Altre tipologie di utili/perdite			-1.424
di cui: 251 Altre attività finanziarie			-1.424
300 Retrocessione di commissioni e altre utilità		C	10.016
400 Risultato finanziario lordo		A+B+C	41.870.413
500 Spese di revisione contabile		D	4.144
600 Spese per l'acquisto e la vendita di attività		E	23.952
700 Risultato finanziario netto		A+B+C-D-E	41.842.316
800 Giacenza media delle attività investite			1.033.413.688
Tasso medio di rendimento relativo al periodo di osservazione 4,05% Il rappresentante legale dell'impresa			
Tassi medi di rendimento realizzati nel periodo di osservazione		tasso realizzato	
dal 01/02/15 al 31/01/16		4,53%	
dal 01/03/15 al 29/02/16		4,48%	
dal 01/04/15 al 31/03/16		4,38%	
dal 01/05/15 al 30/04/16		4,24%	
dal 01/06/15 al 31/05/16		4,16%	
dal 01/07/15 al 30/06/16		4,07%	
dal 01/08/15 al 31/07/16		4,01%	
dal 01/09/15 al 31/08/16		3,96%	
dal 01/10/15 al 30/09/16		4,08%	
dal 01/11/15 al 31/10/16		4,03%	
dal 01/12/15 al 30/11/16		4,07%	
dal 01/01/16 al 31/12/16		4,05%	
Redatto il, 02/02/2017		Il rappresentante legale dell'impresa	
PROSPETTO DELLA COMPOSIZIONE		valori in euro	
		Alla chiusura del periodo di osservazione 31/12/2016	Alla chiusura del periodo di osservazione precedente 31/12/2015
		Importi da libro mastro ¹	Importi da libro mastro ¹
100 Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso:		1.000.351.636	949.623.851
101 BTP		568.208.547	457.817.946
102 CCT		-	-
103 Altri titoli di Stato emessi in euro		106.068.868	243.511.485
104 Altri titoli di Stato emessi in valuta		-	-
105 Obbligazioni quotate in euro		321.052.302	241.150.448
106 Obbligazioni quotate in valuta		-	-
107 Obbligazioni non quotate in euro		2.894.182	5.016.235
108 Obbligazioni non quotate in valuta		2.127.737	2.127.737
150 Altre tipologie di titoli di debito		-	-
200 Titoli di capitale:		47.690.163	48.481.161
201 Azioni quotate in euro		44.090.939	44.601.607
202 Azioni non quotate in euro		1.596.017	1.596.017
203 Azioni quotate in valuta		127.121	1.139.361
204 Azioni non quotate in valuta		1.145.156	1.145.156
250 Altre tipologie di titoli di capitale		-	-
300 Altre attività patrimoniali:		25.250.045	20.131.696
301 Immobili		-	-
302 Prestiti		-	-
303 Quote di OICR		17.105.891	11.867.802
304 Strumenti derivati		127.121	127.121
305 Liquidità		517.033	2.136.773
350 Altre tipologie di attività		7.500.000	6.000.000
di cui: 351 Pronti contro termine		-	-
352 Crediti d'imposta		7.500.000	6.000.000
353 Crediti verso rassicuratori		-	-
354 Retrocessione di commissioni		-	-
355 Crediti verso assicuratori		-	-
400 Passività patrimoniali:		-	-
401 Debiti per spese di revisione contabile		-	-
402 Debiti per spese per l'acquisto/vendita di attività		-	-
1000 Saldo attività della gestione separata		1.073.291.844	1.018.236.708
valori in euro			
		Alla chiusura del periodo di osservazione 31/12/2016	Alla chiusura del periodo di osservazione precedente 31/12/2015
Riserve matematiche		1.074.109.177	999.606.687
Riserve matematiche relative a contratti stipulati con le controparti di cui all'art. 5 del Regolamento Isvap n. 25/2008		(*)	(*)
Premi del periodo di osservazione relativi a contratti stipulati con le controparti di cui all'art. 5 del Regolamento Isvap n. 25/2008		(*)	(*)
Oneri relativi ai sinistri, sostenuti nel periodo di osservazione, relativi a contratti stipulati con le controparti di cui all'art. 5 del Regolamento Isvap n. 25/2008		(*)	(*)
¹ al netto delle attività eventualmente iscritte, ai sensi dell'articolo 8 comma 4 del Regolamento ISVAP n. 38/2011, nell'apposita sezione del libro mastro (*) non sono stati rilevati importi superiori alle soglie di rilevanza previste			
Redatto il, 02/02/2017		Il rappresentante legale dell'impresa	

RENDICONTO RIEPILOGATIVO E PROSPETTO ANNUALE DELLA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE SEPARATA IN EURO			
IMPRESA: GENERTELLIFE S.p.A. DENOMINAZIONE GESTIONE SEPARATA: PREVIDENZA CONCRETA PERIODO DI OSSERVAZIONE: DAL 01/01/2016 AL 31/12/2016		CODICE IMPRESA: 447 CODICE GESTIONE: 001	
RENDICONTO RIEPILOGATIVO			
Proventi ed oneri distinti per categorie di attività		valori in euro	
		Importi	
100 Proventi da investimenti		A	8.989.139
101 Interessi su titoli di Stato in euro			4.459.348
102 Interessi su titoli di Stato in valuta			204.859
103 Interessi su titoli obbligazionari in euro			3.718.126
104 Interessi su titoli obbligazionari in valuta			-
105 Dividendi su azioni in euro			404.437
106 Dividendi su azioni in valuta			6.440
107 Redditi degli investimenti immobiliari			-
150 Altre tipologie di proventi			195.929
di cui: 151 Interessi ed altri proventi netti su altre attività			195.929
200 Utili/perdite da realizza		B	-375.934
201 Titoli di Stato in euro			-175.049
202 Titoli di Stato in valuta			-
203 Titoli obbligazionari quotati in euro			23.280
204 Titoli obbligazionari non quotati in euro			-
205 Titoli obbligazionari quotati in valuta			-
206 Titoli obbligazionari non quotati in valuta			-
207 Titoli azionari quotati in euro			-138.896
208 Titoli azionari non quotati in euro			-
209 Titoli azionari in valuta quotati			4.648
210 Titoli azionari in valuta non quotati			-
211 Immobili			-
212 Cambi			-89.941
250 Altre tipologie di utili/perdite			24
di cui: 251 Altre attività finanziarie			24
300 Retrocessione di commissioni e altre utilità		C	-
400 Risultato finanziario lordo		A+B+C	8.613.205
500 Spese di revisione contabile		D	-
600 Spese per l'acquisto e la vendita di attività		E	14.929
700 Risultato finanziario netto		A+B+C-D-E	8.598.276
800 Giacenza media delle attività investite			210.463.198
Tasso medio di rendimento relativo al periodo di osservazione 4,09% Il rappresentante legale dell'impresa			
Tassi medi di rendimento realizzati nel periodo di osservazione		tasso realizzato	
dal 01/02/15 al 31/01/16		4,10%	
dal 01/03/15 al 29/02/16		4,08%	
dal 01/04/15 al 31/03/16		4,02%	
dal 01/05/15 al 30/04/16		3,99%	
dal 01/06/15 al 31/05/16		4,05%	
dal 01/07/15 al 30/06/16		4,02%	
dal 01/08/15 al 31/07/16		3,98%	
dal 01/09/15 al 31/08/16		3,88%	
dal 01/10/15 al 30/09/16		4,34%	
dal 01/11/15 al 31/10/16		4,29%	
dal 01/12/15 al 30/11/16		4,12%	
dal 01/01/16 al 31/12/16		4,09%	
Redatto il, 02/02/2017 Il rappresentante legale dell'impresa			
PROSPETTO DELLA COMPOSIZIONE			
		valori in euro	
		Alla chiusura del periodo di osservazione 31/12/2016	Alla chiusura del periodo di osservazione precedente 31/12/2015
		Importi da libro mastro ¹	Importi da libro mastro ¹
100 Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso:		200.904.222	189.710.250
101 BTP		82.577.090	80.786.811
102 CCT		-	-
103 Altri titoli di Stato emessi in euro		16.297.035	13.380.268
104 Altri titoli di Stato emessi in valuta		4.839.262	4.836.828
105 Obbligazioni quotate in euro		96.788.311	90.406.420
106 Obbligazioni quotate in valuta		-	-
107 Obbligazioni non quotate in euro		402.524	299.923
108 Obbligazioni non quotate in valuta		-	-
150 Altre tipologie di titoli di debito		-	-
200 Titoli di capitale:		9.025.774	8.616.340
201 Azioni quotate in euro		8.878.623	8.616.340
202 Azioni non quotate in euro		-	-
203 Azioni quotate in valuta		147.151	-
204 Azioni non quotate in valuta		-	-
250 Altre tipologie di titoli di capitale		-	-
300 Altre attività patrimoniali:		10.179.599	6.910.896
301 Immobili		-	-
302 Prestiti		-	-
303 Quote di OICR		4.470.882	4.862.030
304 Strumenti derivati		-	-
305 Liquidità		5.708.717	2.048.866
350 Altre tipologie di attività		-	-
di cui: 351 Pronti contro termine		-	-
352 Crediti d'imposta		-	-
353 Crediti verso rassicuratori		-	-
354 Retrocessione di commissioni		-	-
355 Crediti verso assicuratori		-	-
400 Passività patrimoniali:		-	-
401 Debiti per spese di revisione contabile		-	-
402 Debiti per spese per l'acquisto/vendita di attività		-	-
1000Saldo attività della gestione separata		220.109.595	205.237.486
valori in euro			
		Alla chiusura del periodo di osservazione 31/12/2016	Alla chiusura del periodo di osservazione precedente 31/12/2015
Riserve matematiche		221.029.233	203.983.695
Riserve matematiche relative a contratti stipulati con le controparti di cui all'art. 5 del Regolamento Isvap n. 25/2008		(*)	(*)
Premi del periodo di osservazione relativi a contratti stipulati con le controparti di cui all'art. 5 del Regolamento Isvap n. 25/2008		(*)	(*)
Oneri relativi a sinistri, sostenuti nel periodo di osservazione, relativi a contratti stipulati con le controparti di cui all'art. 5 del Regolamento Isvap n. 25/2008		(*)	(*)
¹ al netto delle attività eventualmente iscritte, ai sensi dell'articolo 8 comma 4 del Regolamento ISVAP n. 38/2011, nell'apposita sezione del libro mastro (*) non sono stati rilevati importi superiori alle soglie di rilevanza previste			
Redatto il, 02/02/2017		Il rappresentante legale dell'impresa	

RENDICONTO RIEPILOGATIVO E PROSPETTO ANNUALE DELLA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE SEPARATA IN EURO			
IMPRESA: GENERTELLIFE S.p.A. DENOMINAZIONE GESTIONE SEPARATA: Ri.ALT.O PREVIDENZA PERIODO DI OSSERVAZIONE: DAL 01/01/2016 AL 31/12/2016		CODICE IMPRESA: 447 CODICE GESTIONE: 002	
RENDICONTO RIEPILOGATIVO		valori in euro	
Proventi ed oneri distinti per categorie di attività		Importi	
100 Proventi da investimenti		A	16.551.328
101 Interessi su titoli di Stato in euro			7.344.083
102 Interessi su titoli di Stato in valuta			219.107
103 Interessi su titoli obbligazionari in euro			8.110.787
104 Interessi su titoli obbligazionari in valuta			-
105 Dividendi su azioni in euro			911.715
106 Dividendi su azioni in valuta			25.053
107 Redditi degli investimenti immobiliari			-
150 Altre tipologie di proventi			40.582
di cui: 151 Interessi ed altri proventi netti su altre attività			40.582
200 Utili/perdite da realizzati		B	-548.858
201 Titoli di Stato in euro			-10.402
202 Titoli di Stato in valuta			-
203 Titoli obbligazionari quotati in euro			-51.576
204 Titoli obbligazionari non quotati in euro			-
205 Titoli obbligazionari quotati in valuta			-
206 Titoli obbligazionari non quotati in valuta			-
207 Titoli azionari quotati in euro			-326.961
208 Titoli azionari non quotati in euro			-
209 Titoli azionari in valuta non quotati			9.087
210 Titoli azionari in valuta non quotati			-
211 Immobili			-
212 Cambi			-167.052
250 Altre tipologie di utili/perdite			46
di cui: 251 Altre attività finanziarie			46
300 Retrocessioni di commissioni e altre utilità		C	-
400 Risultato finanziario lordo		A+B+C	16.004.469
500 Spese di revisione contabile		D	-
600 Spese per l'acquisto e la vendita di attività		E	33.379
700 Risultato finanziario netto		A+B+C-D-E	15.971.090
800 Guancia media delle attività investite			445.045.419
Tasso medio di rendimento relativo al periodo di osservazione 3,59%		Il rappresentante legale dell'impresa	
		<i>Luigi...</i>	
Tassi medi di rendimento realizzati nel periodo di osservazione		tasso realizzato	
dal 01/02/15 al 31/01/16		4,05%	
dal 02/01/16 al 29/02/16		4,01%	
dal 03/03/15 al 31/03/16		3,90%	
dal 01/04/15 al 30/04/16		3,97%	
dal 01/05/15 al 31/05/16		3,65%	
dal 01/07/15 al 30/06/16		3,62%	
dal 01/08/15 al 31/07/16		3,57%	
dal 01/09/15 al 31/08/16		3,54%	
dal 01/10/15 al 30/09/16		3,88%	
dal 01/11/15 al 31/10/16		3,83%	
dal 01/12/15 al 30/11/16		3,62%	
dal 01/01/16 al 31/12/16		3,59%	
Redatto il, 02/02/2017		Il rappresentante legale dell'impresa	
		<i>Luigi...</i>	
PROSPETTO DELLA COMPOSIZIONE		valori in euro	
	Alta chiassa del periodo di osservazione 31/12/2016 Importi da libro mastro ¹	Alta chiassa del periodo di osservazione precedente 31/12/2015 Importi da libro mastro ¹	
100 Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso:	447.887.462	367.092.576	
101 BTP	154.071.947	114.791.392	
102 CDT	-	-	
103 Altri titoli di Stato emessi in euro	37.713.012	32.730.859	
104 Altri titoli di Stato emessi in valuta	5.444.382	5.441.564	
105 Titoli obbligazionari quotati in euro	247.608.570	210.514.432	
106 Titoli obbligazionari non quotati in euro	-	-	
107 Obbligazioni non quotate in euro	3.049.551	3.614.229	
108 Obbligazioni non quotate in valuta	-	-	
109 Altre tipologie di titoli di debito	-	-	
200 Titoli di capitale:	18.067.550	17.054.760	
201 Azioni quotate in euro	17.784.193	17.054.760	
202 Azioni non quotate in euro	-	-	
203 Azioni quotate in valuta	-	-	
204 Azioni non quotate in valuta	283.557	-	
250 Altre tipologie di titoli di capitale	-	-	
300 Altre attività patrimoniali:	26.520.580	19.319.484	
301 Immobili	-	-	
302 Prestiti	-	-	
303 Quote di OICR	510.697	570.222	
304 Strumenti derivati	-	-	
305 Liquidità	26.008.883	18.749.262	
350 Altre tipologie di attività	-	-	
di cui: 351 Proventi contro termine	-	-	
352 Crediti d'imposta	-	-	
353 Crediti verso rassicuratori	-	-	
354 Retrocessione di commissioni	-	-	
355 Crediti verso assicurati	-	-	
400 Passività patrimoniali:	-	-	
401 Debiti per spese di revisione contabile	-	-	
402 Debiti per spese per l'acquisto/vendita di attività	-	-	
100Saldo attività della gestione separata	492.475.792	403.466.820	
		valori in euro	
	Alta chiassa del periodo di osservazione 31/12/2016	Alta chiassa del periodo di osservazione precedente 31/12/2015	
Riserve matematiche	494.508.873	406.220.341	
Riserve matematiche relative a contratti stipulati con le controparti di cui all'art. 5 del Regolamento Isvap n. 25/2008	(*)	(*)	
Premi del periodo di osservazione relativi a contratti stipulati con le controparti di cui all'art. 5 del Regolamento Isvap n. 25/2008	(*)	(*)	
Oneri relativi a sinistri, sostenuti nel periodo di osservazione, relativi a contratti stipulati con le controparti di cui all'art. 5 del Regolamento Isvap n. 25/2008	(*)	(*)	
¹ al netto delle attività eventualmente iscritte, ai sensi dell'articolo 5 comma 4 del Regolamento ISVAP n. 38/2011, nell'apposita sezione del libro mastro			
(*) non sono stati rilevati importi superiori alle soglie di rilevanza previste			
Redatto il, 02/02/2017		Il rappresentante legale dell'impresa	
		<i>Luigi...</i>	

MATERIE PRIME

Energia. La struttura del mercato è cambiata: ora l'accumulo di greggio non conviene più

Petrolio, export Usa da primato ma l'Opec non ha perso la partita

Dal Golfo del Messico all'Asia, le scorte iniziano a calare

Sissi Bellomo

Gli Stati Uniti hanno esportato 1,2 milioni di barili di petrolio al giorno la settimana scorsa, più dell'Algeria o dell'Azerbaijan. E le estrazioni sono tornate a 9 milioni di barili al giorno, il massimo da aprile dell'anno scorso. Messa così sembra davvero la rinvicina dello shale oil nei confronti dell'Opec.

Oltre Oceano anche le trivelle continuano a moltiplicarsi (5+ secondo le statistiche diffuse ieri da Baker Hughes), promettendo ulteriori aumenti di produzione e un assetto sempre più aggressivo ai mercati internazionali, anche in regioni tradizionalmente servite dall'Arabia Saudita e dalle altre potenze petrolifere del Medio Oriente: conoli e differenziali di prezzo convenienti.

ti, il greggio «made in Usa» sempre più spesso farò verso l'Asia.

Nonostante tutto le quotazioni del barile non stanno soffrendo: giovedì il Wti ha chiuso ai massimi da quasi due anni (\$4,45) e rimane intorno a \$4,5, anche dopo la aprile dell'anno scorso. Messa così sembra davvero la rinvicina dello shale oil nei confronti dell'Opec.

Oltre Oceano anche le trivelle continuano a moltiplicarsi (5+ secondo le statistiche diffuse ieri da Baker Hughes), promettendo ulteriori aumenti di produzione e un assetto sempre più aggressivo ai mercati internazionali, anche in regioni tradizionalmente servite dall'Arabia Saudita e dalle altre potenze petrolifere del Medio Oriente: conoli e differenziali di prezzo convenienti.

Tagliando la produzione di greggio, il gruppo si proponeva come primo obiettivo quello di abbassare il livello dell'esport. E queste si stanno in effetti riducendo. Persino negli Usa, dove le statistiche mostrano tuttora giacenze da primato, gli stocaggi più costosi hanno iniziato a svuotarsi e l'accelerazione dell'export di greggio dovrebbe contribuire all'opera (anche dal Mare del Nord peraltro le spedizioni verso l'Asia si sono impennate, oltre 10 mbg in gennaio).

Le scorte a bordo di petroliere nel Golfo del Messico, secondo monitoraggio di ClipperData, sono calate a 26 mb da 35 mb di appena un mese fa. E il fenomeno è visibile anche in Asia: in base a dati Thomson Reuters, in febbraio 8,6 mb di

greggio sono usciti dai cosiddetti stocaggi galleggianti in Malaysia, insieme ad altri 4,4 mb a Singapore e 1,2 mb in Indonesia.

Il motivo è nella struttura del mercato. Il prezzo del petrolio di cui si parla di solito, quello a pronti, in effetti si è mosso poco ultimamente. Mail con tanto - ossia il premio delle scadenze lontane - è invece rispetto a quelle vicine - si è quasi cancellato, eliminando l'incentivo a stoccare barili. Il mercato sembra ormai indirizzato verso la situazione opposta di *backwardation*: questa è già presente in alcuni tratti della curva. E lo spostamento è iniziato proprio con l'annuncio dei tagli Opec.

di Sissi Bellomo
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Stime Usda. Nelle semine il legume è avviato a sorpassare il mais - Coltivazioni di grano ai minimi da un secolo

Sempre più soia nei campi americani

Il mais, prodotto per eccellenza dell'agricoltura «made in Usa», potrebbe cedere il passo alla soia: i coltivatori americani la prossima stagione contano di dedicare al legume 88 milioni di acri (35,6 milioni di ettari), un'estensione di terreno mai raggiunta nella storia. Nelle intenzioni disegna appena aggiornate dall'Usda, il mais è ancora la coltura dominante, con 90 milioni di acri. Ma un vantaggio così ridotto rischia di essere cancellato quando dalle parole si passerà ai fatti.

I cereali in generale, dopo gli eccessi produttivi e la pesante caduta dei prezzi degli ultimi anni,

saranno trascurati. I terreni a riso si ridurranno del 17% e i campi di grano - dopo che le quotazioni a Chicago sono crollate ai minimi da un decennio l'estate scorsa - occuperanno un'area di appena 46 milioni di acri, ancora meno di quanto l'Usda prevedeva a novembre e la più piccola da un secolo. Anche le rese sono attese in calo, col risultato che il raccolto di grano negli Usa dovrebbe ridursi del 20%, a sole 50 tonnellate, il 20% in meno rispetto alla stagione in corso e il più scarso dal 2007.

La tendenza riguarda anche altre aree geografiche: la produzione mondiale di grano, secondo le

stime diffuse giovedì dall'International Grain Council (Igc), si ridurrà 735 milioni di tonnellate, con un calo di appena il 1% rispetto al record di questa stagione ma comunque il minimo da tre anni.

Il successo della soia tra gli agricoltori statunitensi si spiega facilmente. Il prodotto viene pagato meglio: al Cbot i semi si sono apprezzati del 14% l'anno scorso (a fronte del -2% del mais e del -13% del grano) e nel 2017 sono in rialzo di quasi il 20%, a 95 cent/bushel. I future per consegna fine anno (quelli del nuovo raccolto) indicano che la soia vale 2,6 volte il mais, il rapporto più favorevole dal 1997. Inol-

tre il legume è più facile ed economico da coltivare e sembra meno esposto ai rischi di guerre commerciali, che con la presidenza Trump minacciano di acuirsi (il Messico è uno dei maggiori acquirenti di mais Usa): tutti vantaggi che diventano ancora più importanti in tempi di crisi come quelli attuali.

Le entrate degli agricoltori Usa sono in calo per il quarto anno consecutivo, di un ulteriore 9%, fa sapere l'Usda, e a 62,3 miliardi di dollari sono più che dimezzate rispetto al picco del 2013. Le difficoltà hanno indotto non solo a una rotazione delle colture, ma anche a un abbandono di terreni: le aree coltivate si ridurranno del 1,4% a 249 milioni di acri.

S. Bel.
© RIPRODUZIONE RISERVATA

IN EDICOLA

26° convegno di Telefisco
L'offerta valida in Italia dal 23/2/2017 al 9/4/2017

Telefisco 2017
Le novità fiscali con i commenti e le risposte ai quesiti degli esperti del Sole 24 Ore

Nella guida tutte le novità tributarie del 2017, dalle modifiche della legge di Bilancio alle novità del decreto fiscale, dalla rottamazione dei ruoli alla proroga dei superammortamenti, dalla riapertura delle assegnazioni ai soci al regime di cassa e, in particolare, la nuova Iri, la flat tax al 24% e le comunicazioni Iva. Con i commenti e le slide degli esperti di Telefisco 2017 e una selezione di risposte dell'Agenzia delle Entrate.

IN EDICOLA CON IL SOLE 24 ORE A € 9,90 IN PIÙ*
OPPURE DISPONIBILE IN FORMATO PDF SU WWW.SHOPPING24.IT

Il Sole **24 ORE**



CAMBI E TASSI

Approfondimenti su www.ilssole24ore.com/indicinumeri

RILEVAZIONI BANCA D'ITALIA

	€ % in.an.	\$			
24.02			America		
Algeria dinaro	116,8893 0,44	110,1793	Antille Oland. fiorino	1,8990 0,65	1,7900
Angola drac	175,9047 0,08	165,8070	Argentina peso	16,3885 -2,09	15,4572
Botswana pula	10,9773 -2,37	0,0967	Australia dollaro	1,3990 0,65	1,7900
Burundi franc	128,8131 1,88	168,8033	Bahamas \$	1,0609 0,65	1,0000
C. Aovero fran. cfa	655,9570 -	618,3024	Banque franc	2,1218 0,65	2,0000
Capo Verde esc.	110,2650 -	103,9553	Belice \$	2,1362 0,89	2,0136
Comoro franc.	491,9578 -	453,1208	Bermuda \$	1,0609 0,65	1,0000
Egitto sterl. com.	16,7520 -12,80	15,7903	Bolivia boliviano	7,3308 0,65	6,9100
Eritrea naifa	16,4923 0,63	15,5456	Cayman \$	0,8806 0,65	0,8300
Etiopia birr	26,1139 1,60	22,7290	Colombia peso	683,2725 -2,78	645,9869
Gambia dalasi	47,6556 3,29	44,9200	Costarica colon	594,5210 2,36	560,3931
Ghana cedi	4,0664 6,76	3,8163	Cuba peso	1,0609 0,65	1,0000
Guinea franc	18,5442 0,65	17,7210	Dominicana R. peso	50,0326 1,72	47,1600
Guinea franc	986,1264 1,42	929,6000	El Salvador colon	9,2829 0,65	8,7500
Kenya shilling	109,7517 1,61	103,4798	Salvador colon	1,8450 -1,30	1,9350
Lesotho loti	13,7016 -5,23	12,9151	Giamaica \$	135,5403 0,47	127,7598
Liberia \$	95,6461 0,65	84,5000	Guatemala quetzal	7,8032 -1,65	7,5552
Libia dinaro	1,5334 -0,14	1,4095	Guinevere \$	219,8291 0,65	207,1200
Madagascar ariary	266,0208 -8,36	210,1400	Haiti gourde	72,6651 1,84	68,4832
Malawi kwacha	768,5404 0,26	724,0400	Honduras lempira	24,9677 0,83	23,5344
Marocco dirham	10,7135 0,53	10,0985	Nicaragua cordoba	31,3402 1,40	29,5411
Mauritania ouguyia	380,1470 0,80	358,3250	Panama balboa	1,0609 0,65	1,0000
Mauritius rupia	37,6567 -0,80	35,2504	Paraguay guarani	591,2408 -2,74	573,2800
Mozambico metical	74,4327 -1,02	70,1600	Perù sol	3,4477 -2,61	3,2498
Namibia \$	13,7016 -5,23	12,9151	St. Kitts & Nevis \$	2,8844 0,65	2,7000
Niger franc	328,8525 -1,04	309,6700	Suriname \$	4,1851 -1,09	3,3000
Rep. Congo franc	1370,3457 9,13	1291,6823	Trinidad \$	7,1653 0,57	6,7540
Rwanda franc	875,8119 -1,03	826,9712	Uruguay peso	30,2166 -1,29	28,4820
Saint Elena sterlina	5,8450 -1,30	5,6555	Venezuela boliviar	10,5957 0,65	9,9870
Sao Tome dobra	245,0000 -	230,935,098	Asia		
Sierra Leone leone	790,2857 35,77	744,9278	Afghanistan afgani	70,8714 0,61	66,8031
Somalia scellino	613,3707 0,65	578,5000	Arabia S. rial	3,9789 0,62	3,7505
Swaziland lilangeni	13,7016 -5,23	12,9151	Armenia dram	516,2322 0,98	486,5993
Tanzania scellino	237,1208 3,14	223,8500	Bangladesh taka	1,1839 0,67	1,1475
Togo franc	955,9570 -	905,9570	Bahrein dinar	0,3989 0,65	0,3760
Tunisia dinaro	24,988 0,82	23,993	Bangladesh taka	1,1839 0,67	1,1475
Uganda shilling	380,1470 0,80	358,3250	Burundi franc	14,4750 -0,88	13,6483
Zambia kwacha	10,1160 -3,04	9,5353	Brunei \$	1,4892 -2,25	1,4037
			Burundi franc	14,4750 -0,88	13,6483
			Cambogia riel	425,2052 -0,01	410,0391

	€ % in.an.	\$			
24.02			Europa		
Albania lek	135,3906 -0,18	127,6186	Belarus rublo	1,9896 0,63	1,8754
Belarus rublo	1,9896 0,63	1,8754	Bosnia Erz. marco	1,9558 0,63	1,8435
Bosnia Erz. marco	1,9558 0,63	1,8435	Giordania dinaro	0,8450 1,30	1,2555
Giordania dinaro	0,8450 1,30	1,2555	Macedonia denar	61,7182 0,65	58,1753
Macedonia denar	61,7182 0,65	58,1753	Moldavia leu	21,2645 0,96	20,0438
Moldavia leu	21,2645 0,96	20,0438	Serbia dinaro	124,7795 0,71	117,1465
Serbia dinaro	124,7795 0,71	117,1465	Ucraina hryvnia	20,6958 0,66	20,9638
Ucraina hryvnia	20,6958 0,66	20,9638	Oceania		
Fiji \$	2,1859 2,45	0,4854	Fiji \$	2,1859 2,45	0,4854
Tonga paanga	2,3042 1,25	0,4604	Tonga paanga	2,3042 1,25	0,4604
Papua Guinea kina	3,3879 0,65	0,3150	Polinesia Fr. franc	112,4851 0,65	107,3348
Polinesia Fr. franc	112,4851 0,65	107,3348	Samoa tala	2,6770 1,91	2,5233
Samoa tala	2,6770 1,91	2,5233	Solomon \$	6,1152 0,65	5,8079
Solomon \$	6,1152 0,65	5,8079	Vanuatu vatu	14,2536 -4,13	107,6950

CAMBI - CROSS RATES - RILEVAZIONI BCE

	€	Libor	Jpy	Gbp	Dkr	Cad	Chf	Nok	Sek	Aud	Nzd	Czk
Euro	1,0000	1,0000	119,0000	0,8450	7,4344	1,3907	1,0649	8,8365	9,5188	1,3816	1,4711	27,0210
Stati Uniti	0,9426	1,0000	112,2066	0,7965	7,0076	1,3109	1,0038	8,3292	8,9724	1,3023	1,3867	25,4699
Giappone	0,8450	1,0000	100,0000	0,7099	6,2453	1,1683	0,8946	6,4251	7,0993	1,1606	1,2358	22,6991
Gran Bretagna	0,8450	1,0000	100,0000	0,7099	6,2453	1,1683	0,8946	6,4251	7,0993	1,1606	1,2358	22,6991
Danimarca	0,8450	1,0000	100,0000	0,7099	6,2453	1,1683	0,8946	6,4251	7,0993	1,1606	1,2358	22,6991
Canada	0,7191	1,0000	100,0000	0,6576	5,3458	1,0000	0,7657	6,9456	7,9352	1,0578	1,334258	
Svizzera	0,9391	0,9962	111,7851	0,7935	6,9813	1,3059	1,0000	8,2980	8,9387	1,2974	1,3814	25,3742
Svezia	0,9391	0,9962	111,7851	0,7935	6,9813	1,3059	1,0000	8,2980	8,9387	1,2974	1,3814	25,3742
Australia	0,7238	0,9719	86,1064	0,6116	5,3810	1,0000	0,7708	6,3958	6,8897	1,0000	1,0000	19,5355
Norvegia	0,8450	1,0000	100,0000	0,7099	6,2453	1,1683	0,8946	6,4251	7,0993	1,1606	1,2358	22,6991
Repubblica Ceca	0,7028	0,9726	104,5462	0,6173	27,5134	1,5167	0,9410	32,7023	35,2274	1,5131	5,4443	100,0000

TASSI INTERBANCARI

24.02.17	Libor				
Scadenze	€	€ 365	Usd	Jpy	Gbp
O/N	-0.41714	-0.42293	0.68278	-0.01757	0.22375
1w	-0.40800	-0.41367	0.71111	-0.00143	0.23906
1m	-0.39514	-0.40063	0.78056	-0.01557	0.26506
2m	-0.36914	-0.37427	0.85167	-0.03214	0.31281
3m	-0.35143	-0.35631	1.05400	-0.02486	0.35431
6m	-0.24714	-0.25057	1.36072	-0.02129	0.51213
12m	-0.11243	-0.11399	1.73956	-0.12771	0.74250

I dati del Cibor e Stibor sono relativi alla giornata precedente (Fonte:Nasdaq OMX)

RENDIMENTI MEDIA BANCA

	Media	Media	Durata residua (anni)	Media	Media	Media	Media	Media	Media	Media	Media	Media
Titoli di Stato e Obblig. (Net)												
Attivo	24.02.17	2,771	1,695	1,834	3,113							
Media mensile	17.02.17	3,029	1,784	1,989	3,271							
Indicizzati:	17.02.17	1,535	1,700	1,478	2,514							
Media mobile	17.02.17	1,888	1,464	1,620	2,211							
Attivo	24.02.17	2,936	2,258	1,843	3,186							
Indicizzati:	17.02.17	2,955	2,242	1,892	3,191							
Media mobile	17.02.17	1,654	1,738	1,529	2,319							
Indicizzati:	17.02.17	1,681	1,763	1,565	2,350							

Rendimenti odierni: Fisso 2,726; indicizz. 1,527

CITI FIXED INCOME INDICES

	Chiusura	Var%
Indice	€	giorn. mese in.an.
WGBI European	595,48	0,13 1,71 0,04
ECB1 3-Yrs	228,80	0,22 0,20 -0,99
ECB1 3-Yrs	216,36	0,12 -0,02 -0,51
ECB1 3-Yrs	216,36	0,12 -0,02 -0,51
ECB1 3-Yrs	216,36	0,12 -0,0

Speciale INDUSTRIA DEL GIOCO - Aziende Eccellenti

Un settore dove lavorano 200.000 persone

Il settore del gioco legale in Italia conta 150.000 imprese che danno lavoro a 200.000 persone, secondo i dati forniti da ADM.

Nel 2016, il giro d'affari complessivo è stato di 8,9 miliardi di Euro. Le imposte di gioco ammontano ad oltre 10 miliardi di Euro, pari al 52%

del valore complessivo disponibile (a cui vanno aggiunti diversi miliardi di euro di IVA e la tassazione sul reddito d'impresa). La spesa annua pro-capite è di 417 Euro all'anno, poco più di un caffè al giorno.

Due sono i segmenti di prodotto principali, quello delle lotterie (Lotto, Gratta e Vinci, Superenalotto)

e quello degli apparecchi da intrattenimento (slot machine). Le lotterie portano 3,6 miliardi di Euro di gettito all'anno e contribuiscono a difendere il presidio di legalità nel settore attraverso una delle più capillari reti distributive al mondo. Gli apparecchi da intrattenimento sono, invece, il risultato di un'imponente opera di regolamentazione

che negli ultimi 15 anni ha visto l'eliminazione di oltre 800.000 "videopoker" illegali e il recupero di un sommerso compreso tra i 20 e i 30 miliardi di Euro. Oggi forniscono 5,9 miliardi di Euro di gettito e, a valle della riduzione prevista dalla legge di stabilità del 2016, coneranno 300.000 apparecchi.

GAMES LODI SPA: azienda familiare... internazionale

È il 2001. Una mattina d'inverno un noleggiatore di Slot Machine entra in un rinomato bar del lodigiano per fare un'offerta ai proprietari. Il Sig. e la Sig.ra Forni ascoltano incuriositi e, senza poter immaginare che tale decisione cambierà per sempre il loro futuro, decidono di installare alcune Slot nel loro locale.

Un incontro apparentemente ordinario che il loro spirito imprenditoriale riuscirà a trasformare in un progetto straordinario: è qui, infatti, che scatta la scintilla, che si accende la passione che segnerà l'intera storia dell'azienda Games Lodi SPA. Una storia fatta di coraggio, di scelte rischiose, animate dal continuo senso di sfida e dalla voglia di lavorare di due ragazzi umili, ma spinti dal forte desiderio di vedere realizzati i propri progetti.

Così, poco tempo dopo, i due baristi decidono di vendere il loro esercizio commerciale e di rimettersi in gioco nel mondo delle Slot Machine, convinti che la propria esperienza ventennale nel settore terziario possa rappresentare un vantaggio competitivo importante per il successo dell'impresa che intendono costruire.

L'azienda si distingue fin dai primi momenti per l'identità peculiare: un'impresa dall'indole fortemente familiare, che pone alla base del proprio agire valori quali lo spirito di sacrificio, la disponibilità, l'umanità, l'autenticità, l'umiltà e la trasparenza.

L'obiettivo dell'organizzazione appare chiaro: la completa soddisfazione dei clienti, unita alla cura e alla promozione del benessere dei collaboratori. Un duplice sguardo, dunque, volto a promuovere coerenza e scambio tra mondo interno ed ambiente esterno

ai confini organizzativi.

Per raggiungere tale fine, l'azienda sceglie di circondarsi di persone di fiducia, disponibili e volenterose, che vivano gli ostacoli come sfide, le differenze come risorse e i confronti come occasioni di crescita.

Grazie alla forte determinazione, unita alla correttezza, alla dinamicità e alla capacità di sapersi continuamente riadattare, la Games Lodi SPA è oggi un'impresa leader fra le operanti nel settore.

Essa è stata protagonista di una crescita verticale esponenziale. Presente in modo massiccio sul territorio già dal 2004 (con 400 esercizi, 900 Awp e 8 collaboratori), nel 2007 apre la prima filiale esterna a Pordenone, a cui si aggiungono quella di Mantova nel 2008 e di Piombino nel 2013. Nel 2008 inizia una collaborazione con Net SRL, software house dell'impresa, e, a partire dal 2010, inaugura alcune sale VLT ed un Bingo di proprietà. Risulta oggi attiva in più di 1500 esercizi, con più di 5700 Awp e ben 175 collaboratori.

Per far fronte alle nuove sfide derivanti da un mondo globalizzato, la Games



Lodi SPA ha deciso, negli ultimi anni, di investire, oltre che sul gioco online, sullo sviluppo internazionale: sempre alla ricerca di nuove competizioni, vanta oggi una presenza in Serbia e in Costa d'Avorio e si dice pronta a realizzare una trasformazione anche a livello culturale, da piccola realtà familiare ad impresa con un'expertise ed una struttura adeguate a rispondere a richieste globali.

In un mondo sempre più imprevedibile, la Games Lodi SPA sceglie di andare controcorrente, offrendo la possibilità di instaurare rapporti a lungo termine e investendo nello sviluppo delle potenzialità dei propri collaboratori, grazie ad un'attenzione peculiare al riconoscimento e al coinvolgimento dei dipendenti. Fine ultimo dell'impresa è quello di promuovere sul territorio la cultura del Gioco Legale e Responsabile, tramite un servizio di intrattenimento di qualità conforme alle normative vigenti. In un settore economico a forte rischio di illegalità, l'azienda investe nella correttezza e nella trasparenza sia nei confronti delle istituzioni che dei clienti. Essa si mostra inoltre molto sensibile a tematiche sociali sempre più rilevanti, quali la solidarietà, lo sport e la promozione della cultura: per anni sponsor della Properzi Volley e principale finanziaria del Torneo Internazionale Unicef, collabora anche con l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano.



Legale, sicuro, responsabile. Ecco il gioco secondo SAPAR

Il Presidente Curcio: "Difendere la filiera del gioco pubblico e legale, ridurre tutta l'offerta e innovare le Awp per disincentivare il gioco patologico"

Presidio di legalità sul territorio, capacità di generare gettito erariale, impegno a promuovere la cultura del gioco responsabile. Può riassumersi così l'identità e l'impegno di SAPAR, l'Associazione Nazionale Servizi per le Pubbliche Attrazioni Ricreative, che rappresenta 6.000 aziende e 300.000 lavoratori. "Legalità, gettito erariale e approccio responsabile degli operatori non sono - afferma Raffaele Curcio, Presidente SAPAR - aspetti tra loro distinti. Ma tre pilastri di un'unica costruzione da difendere e tutelare: la filiera del gioco pubblico e legale". Solo dove c'è legalità c'è gettito erariale. E solo dove c'è legalità possono esserci sicurezza e impegno a favore dell'unico gioco che può restare tale: il gioco responsabile e lontano da ogni forma di eccesso.

"Tutelare la filiera del gioco legale, le imprese e l'occupazione implica - afferma Curcio - evitare ogni ulteriore inasprimento della pressione fiscale. Già la tassazione sfiora il 62% e aumentarla significherebbe distruggere completamente il settore. Il Sottosegretario Pier Paolo Baretta ha affermato che l'aumento delle tasse sul gioco sarebbe inconciliabile con il riordino del settore e con la riduzione dell'offerta".

A quanto ammonta il gettito erariale garantito dal gioco legale? Nel 2016 - consideran-



do tutta la complessiva offerta - su 18,5 mld di incasso netto, ben 10 mld sono andati allo Stato, il 58% dei quali garantiti dagli apparecchi da intrattenimento. Ma scendiamo nel dettaglio delle AWP, le slot che prevedono giocate massime di 1 euro. Ogni 1.000 euro introdotti, 705 euro tornano ai giocatori sotto forma di vincite. Nella macchina, dunque, restano 295 euro a cui si sottraggono 175 euro di tasse (PREU), 8 euro di canoni (ADM) e 10 euro di costi di collegamento al concessionario di rete. Restano quindi 102 euro, il 60% dei quali va all'esercente. Il resto va al gestore che però deve sostenere i costi dell'acquisto degli apparecchi, i costi di gestione, manutenzione, sostituzione e assistenza del punto vendita. Quel che resta è un netto di circa 20 euro (da non classificare alla voce profitti ma in quella dei ricavi) ai quali va sottratto



un ulteriore 50% di tassazione. Il profitto netto, dunque, è di 10 euro.

Alla luce di queste cifre SAPAR ribadisce la necessità di un tavolo di confronto tra il governo e tutti gli operatori del mercato. Se in passato c'è stato - sottolinea il Presidente - un eccesso di offerta, siamo pronti a dare il nostro contributo con una proposta di riordino ripartendo dal vecchio contingentamento delle slot. Ma questa dovrà essere accompagnata da una parallela riduzione di tutte le altre tipologie di gioco, quindi le Videolottery, le scommesse, il Bingo, il Gratta & Vinci, ecc.". Pensare di contrastare il gioco patologico li-

mitando una sola tipologia di gioco o introducendo distanze fisiche da luoghi sensibili, quando ormai è possibile giocare sempre da casa, attraverso PC o smartphone, per SAPAR "non è utile e soprattutto non sarebbe serio".

Sul contrasto al gioco patologico, la proposta di SAPAR è chiara: "Chiediamo più innovazione nelle AWP, riducendo costo e vincite massime per ogni giocata, ma anche meccanismi che bloccino automaticamente il gioco dei minori e il funzionamento delle macchine dopo una certa quantità di tempo e denaro giocato. Innovare le AWP si può, il governo ci consenta di farlo". Ma a questo per l'associazione deve accompagnarsi un vero rilancio dell'amusement, il gioco senza vincite in denaro, il divieto di ogni forma di pubblicità e l'obbligo di formazione per gestori ed esercenti. Formazione che SAPAR garantisce anche attraverso la compagnia "Affinché il gioco rimanga un gioco" rilanciata nel luglio scorso presso l'Auditorium del Ministero della Salute. "L'iniziativa - spiega Curcio - prevede una serie di cicli di corsi di formazione per gli operatori, per fornire loro gli strumenti utili a monitorare il comportamento dei giocatori e, nel caso, prevenire e contrastare eventuali comportamenti patologici e compulsivi".

REI, presidio della legalità e fonte di occupazione



Rete Egida Italia è un soggetto giuridico, autonomo e indipendente, nazionale, fondato sul contratto di rete. Nato nel 2015 persegue il duplice obiettivo di tutelare la figura e l'attività dei gestori e degli esercenti di apparecchi con vincita in denaro, installati nei pubblici esercizi, e di ribadire il ruolo e la progettualità sociale e civile

Sostenere un sistema che crea lavoro, occupazione e un rilevante gettito erariale, combattere l'illegalità e la dipendenza patologica con iniziative concrete e periodiche, valorizzare il gioco lecito in contrapposizione a quello non controllato dallo Stato: Rete Egida Italia, soggetto giuridico autonomo e indipendente nazionale fondato sul contratto di rete - strumento che ha permesso la creazione di un organismo unico che poggia le sue solide basi sulla dimensione complessiva delle aziende partecipanti - è nato nel 2015 perseguendo il duplice obiettivo di tutelare la figura e l'attività dei gestori e degli esercenti di apparecchi con vincita in denaro installati nei pubblici esercizi, e di ribadire contemporaneamente il ruolo e la progettualità sociale e civile. R.E.I. raggruppa oggi 17 aziende, raccoglie oltre 500 dipendenti e si configura, spiega Paolo Gioacchini, Presidente Rei, "come un contenitore di eccellenza al servizio delle aziende, un luogo dove aggregare competenze e conoscenze per incrementare la concorrenzialità dei singoli e della collettività e attraverso cui le figure dei gestori e degli esercenti riescono adeguatamente a porsi come insostituibile presidio e sentinella della legalità". In generale, la categoria rappresenta un tas-

sello quanto mai significativo nel più generale settore del gioco lecito con più di 15 mila occupati stimati (più di 100mila per tutto l'indotto) e circa 10 miliardi di raccolta netta annua per lo Stato: un bacino occupazionale, per numeri ed attività, estremamente solido, reso possibile dalla presenza di aziende che vantano storie di impresa importanti alle spalle e che esprimono la propria volontà e il proprio diritto a rimanere sul mercato, mantenendo, ove possibile, competitività, forza e capacità di contribuzione all'erario.

Del resto, come conferma sia la cronaca che studi di settore, la domanda di gioco esiste da sempre in quantità consistenti e in forme che tendono continuamente a rinnovarsi. Si tratta di una domanda che, riprende il Presidente di R.E.I. "non è auspicabile lasciare inavasa e alla quale, invece, appare necessario saper dare una risposta calibrata in termini di legalità e di controllo rigoroso da parte dello Stato, evitando il rischio, tangibile, che questa possa essere soddisfatta da chi si muove strategicamente nel terreno dell'illegalità e così pure della stessa criminalità organizzata".

Numeri e indirizzi, questi riportati, che integrano perfettamente la comprovata disponibilità dei professionisti della categoria a svolgere una funzione non emendabile di garante della legalità e di barriera nei confronti delle "derivate da gioco" come, ad esempio, il Gioco d'Azzardo Patologico (GAP). Un orientamento confermato dalle numerose iniziative intraprese che illustrano l'impegno della categoria volto a creare una solida "carte" di proposte, avanzate anche alle istituzioni, nazionali e territoriali, fondate sui principi dell'informazione, della formazione e della prevenzione. Elementi, questi, strettamente legati gli uni agli altri, reciprocamente dipendenti, proprio perché, secondo R.E.I., è la corretta informazione - nei media, nelle stesse istituzioni, nell'opinione pubblica in un circuito di rete ampio e condiviso - ad apparire lo stru-

mento più idoneo a realizzare una efficace opera di prevenzione, in particolare verso i più giovani e minorenni.

La chiave di volta, il ponte capace di collegare informazione e prevenzione, resta comunque, riprende Gioacchini, proprio l'attività formativa. In questo senso, una pratica decisiva, conclude il Presidente di Rete Egida Italia, "è la messa a fattor comune di competenze e conoscenze e quindi l'istituzione di una reale sinergia tra tutti i soggetti coinvolti nel contesto del gioco lecito". Risulta pertanto indicativo il patchwork di relazioni intessuto da Rete Egida Italia negli anni, con il coinvolgimento dalle istituzioni, delle organizzazioni rappresentative della società civile, delle scuole, dei settori industriali e le loro rappresentanze, sino alle Forze dell'Ordine con cui le aziende operanti in R.E.I. hanno ormai avviato un proficuo rapporto di collaborazione nel tentativo di mantenere più saldi possibile i vincoli alla legalità e alla liceità del settore.



Il presidente Paolo Gioacchini

SETTIMANA FINANZIARIA

Mercati. Crescono i dubbi sui tempi e l'efficacia delle riforme economiche promesse dal Presidente Usa e si riducono le aspettative di inflazione

Sfuma l'effetto Trump su dollaro e bond

Solo la Borsa di Wall Street resta vicina ai livelli record, ma a prezzo di un crescente nervosismo

di **Walter Riolfi**

Parrebbe che le prospettive di medio lungo periodo siano migliori di quelle a breve per le borse e in particolare per Wall Street. Quanto meno, spiegano gli investitori suggestionati dai positivi effetti della deflazione, il futuro dei mercati sarà più coerente con il reale andamento dell'economia: che, ovviamente, si presume migliore dell'attuale. Non avendo una pallida idea di come sarà l'economia nel 2028 o nel 2019, e tanto meno di come si saranno comportati i mercati, si può solo osservare che Wall Street ha marciato fino adesso a gonfie vele, proprio scontando i miracoli promessi da Donald Trump, mentre *Treasury* e dollaro, entrambi in fase di evidente correzione dai livelli toccati nell'euforia di novembre e dicembre, sembrano essere stati colpiti dai dubbi. Su una cosa si può concordare: che il presente è indecifrabile, poiché le ragioni che da qualche mese muovono i mercati sono quasi solo di natura politica o, se si preferisce, di come la politica è percepita nella psicologia dei diversi attori.

Se in America prevale un ostinato ottimismo per la presunta «rivoluzione Trump», in Europa il tema dominante è la scommessa su una relativamente prossima disgregazione dell'euro. A scandire e a dosare le probabilità di un tale evento sono i sondaggi sulle intenzioni di voto alle prossime presidenziali francesi e, in Italia, l'incomprendibile attrazione verso il disastro nel partito di governo. Mentre al di là delle Alpi si nota qualche allentamento della tensione, come è avvenuto qualche giorno fa con il ritiro del candi-

dato Bayrou, cosa che irrobustirebbe un poco la coalizione centrista, da noi non c'è nemmeno la speranza di una resipiscenza negli uomini di quello che un tempo era il partito di maggioranza relativa. E l'allargamento dello spread tra Btp e Bund sopra i 200 punti, ne è la prova; mentre quello dell'omologo titolo francese ha visto calare significativamente il differenziale di rendimento.

Nel medio periodo le cose andrebbero meglio: è il succo di una interessante analisi di Massimo Figna di Tenax Capital. La tesi è statisticamente dimostrabile osservando che, con tassi d'inflazione compresi tra 1% e 3%, l'S&P è cresciuto mediamente tra l'8,6 e il 10,6%, nettamente meglio che in altre condizioni. Ora, è la conclusione, con la politica di Trump, capace di generare inflazione e accelerazione della crescita, il futuro della borsa è assai più brillante, in particolare per i titoli finanziari e multipli sugli utili possono salire ulteriormente.

Gli indici

	Var. % settimanale
New York S&P 500	+0,3% ▲
Europa Stoxx 600	-0,1% ▼
Milano Ftse Mib	-2,2% ▼
Londra Ftse 100	-0,8% ▼
Tokyo Nikkei 225	+0,3% ▲

A parte il fatto che questi multipli sono già ai massimi storici, se si misura sugli utili conseguiti, mentre quelli attesi sono gonfiati dall'ottimismo, non è detto che la rivoluzione economica promessa da Trump possa davvero generare una crescita superiore al 3% e che il rialzo dell'inflazione sia il genuino risultato di un nuovo boom economico, piuttosto che l'effetto di misure protezionistiche. E non è detto che gli utili societari possano significativamente crescere senza quell'aumento della produttività che caratterizzava le fasi d'espansione nei precedenti cicli economici.

I dubbi sul futuro sono ancora più giustificati se si considera che, già ora, stanno montando le perplessità sulla promessa rivoluzione Trump. Come s'è capito dalle parole del segretario al Tesoro Steven Mnuchin, l'attesa riforma fiscale difficilmente vedrà la luce quest'anno e parrebbe alquanto mitigata rispetto alle aspettative. Lo stesso piano per le infrastrutture, secondo alcuni analisti, potrebbe essere approvato dal Congresso nel corso del 2018 e il dibattito attorno alla *border tax* (tassa sulle importazioni) non sta prendendo la piega che avrebbe desiderato il nuovo presidente. Il calo dei rendimenti dei *Treasury* (il decennale è sceso al 2,32%, il minimo dal 18 novembre) e un dollaro che s'è rimangiato metà del rialzo accumulato, sembrano segnalare che anche le scommesse inflazionistiche del «rialzo Trump» si stanno ridimensionando. Di pari passo sono pure ridotte le aspettative di rialzo dei tassi Fed. Per tenere vivi i successi di Wall Street, non sarà sufficiente il crescendo di aspettative con cui il presidente ha annunciato la riforma fiscale.

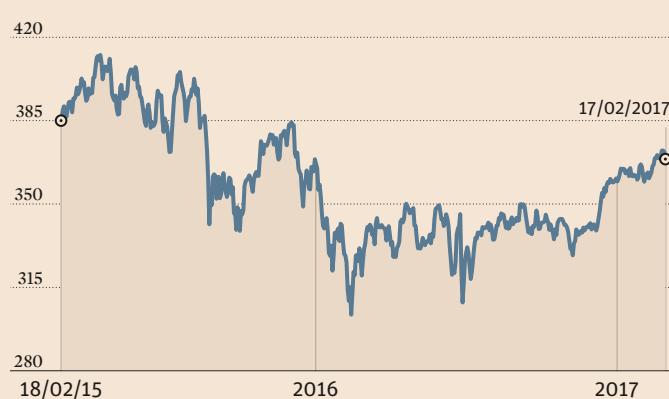
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Indici DJ Stoxx

CL Indici	Chiusura venerdì	Var. % settim.	52 settimane		Var. % a un anno
			Min	Max	
Generale	370,01	-0,06	308,75	373,40	15,55
Alimentari distrib.	632,79	0,99	572,00	657,31	4,63
Assicurazioni	270,09	0,03	204,59	275,15	16,55
Auto	553,85	-0,02	412,34	569,81	23,78
Banche	169,65	-3,16	117,52	179,60	23,21
Beni di Consumo	831,56	1,37	714,50	833,88	15,87
Chimici	869,89	-1,36	710,47	890,55	20,80
Commercio	305,94	-0,93	274,04	326,88	0,52
Costruzioni	435,76	-0,65	341,62	444,32	22,95
Energia	308,15	0,48	242,52	327,81	27,06
Industriali	480,43	0,30	383,10	487,20	23,35
Media	281,17	-0,17	249,85	299,36	0,98
Risorse base	431,30	-2,74	234,08	453,04	84,01
Salute	750,26	0,58	657,17	772,07	8,23
Servizi finanziari	436,75	-0,19	343,24	441,89	16,37
Tecnologici	395,27	1,44	300,87	398,74	25,21
Telecomunicazioni	294,91	2,87	270,50	334,55	-5,27
Turismo/T.Libero	239,96	0,41	204,75	252,70	1,26
Utilities	276,63	0,99	254,95	302,46	1,22

Stoxx

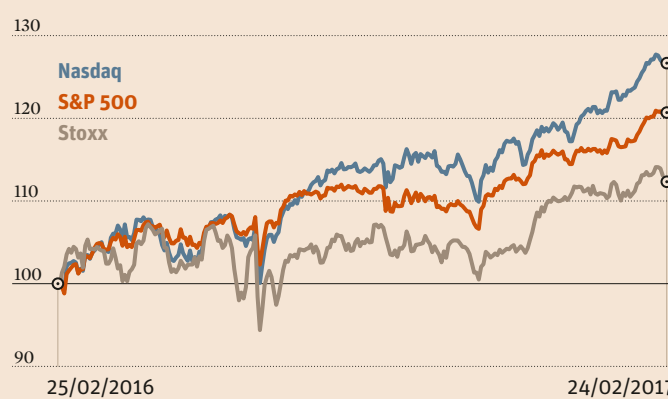
Base 31/12/1991 = 100

**La classifica delle Borse**

CL Borse	Indici	Chiusura venerdì	Var. % settim.	52 settimane		Var. % a un anno
				Min	Max	
Atene	Athens General	645,37	0,92	474,28	665,21	36,07
Frankfort	Xetra Dax Idx	11804,03	0,40	9167,80	11998,59	28,76
Hong Kong	Hang Seng	23965,70	-0,28	18888,75	24201,96	24,87
Londra	FT Se 100	7243,70	-0,77	5867,18	7337,81	23,46
New York	S&P's 500	2367,34	0,69	1929,80	2367,34	22,67
Toronto	S&P TSX Comp.	15533,47	-1,93	12740,27	15922,37	21,92
Amsterdam	AEX Index	494,90	-0,84	407,52	499,11	21,44
Johannesb.	Industrial 100%	48136,44	-2,08	39709,84	49802,05	21,22
Tokio	Nikkei 225	19283,54	0,25	14952,02	19594,16	21,16
Stoccolma	Sax All Share	556,68	-0,04	445,00	563,72	19,90
Singapore	Strait Time	3117,03	0,30	2603,40	3137,57	18,97
Madrid	Ibex	9453,50	-0,49	7645,50	9584,10	17,97
Sydney	All Ordinaries	5786,88	-1,10	4943,26	5863,02	17,07
Parigi	CAC 40	4845,24	-0,46	3984,72	4924,86	16,60
Helsinki	Hex General	8998,65	-0,20	7395,43	9096,61	16,21
Seul	Kospi 200	270,38	0,57	234,63	272,89	15,10
Bruxelles	Total Return Idx	43077,33	-0,32	38014,70	43662,89	13,32
Milano	Comit	1104,66	-1,36	916,83	1147,55	12,52
Zurigo	Swiss Market Idx	8525,62	0,22	7593,20	8585,85	10,87

Il confronto

Base 24/02/2016=100



FOCUS

Tornano a calare i rendimenti

Il Treasury Usa a 10 anni rende il 2,31%. A dicembre aveva toccato il 2,6%. Il rendimento è tornato ai livelli del 18 novembre

Rendimento Treasury 10 anni

**Risale il prezzo dell'oro**

In due mesi l'oro ha recuperato oltre l'11%, con una accelerazione nelle ultime sedute. È un segno della crescente incertezza

Oro a Londra. Dollari/oncia

**Italia di nuovo sotto pressione**

Lo spread tra Btp e Bund è risalito sopra i 200 punti, al massimo da oltre 2 anni. Pesa anche la scissione interna al PD

Spread BTP-Bund - in punti base



UniCredit S.p.A. - Sede Sociale: Via Alessandro Specchi n. 16 - 00186 Roma - Direzione Generale: Piazza Gae Aulenti n. 3 - Tower A - 20154 Milano - Capitale Sociale € 20.846.893.436.94, interamente versato - Banca iscritta all'Albo delle Banche e Capogruppo del Gruppo UniCredit, iscritta all'Albo dei Gruppi Bancari cod. 02008.1 - Cod. ABI 02008.1 - Iscrizione al Registro delle Imprese di Roma, Codice Fiscale e P.IVA n. 00348170101 - Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi ed al Fondo Nazionale di Garanzia

Avviso di avvenuta pubblicazione

UniCredit S.p.A. (l'**Emittente**) informa che, a seguito di approvazione comunicata con nota n.0024592/2017 del 23 febbraio 2017, in data 24 febbraio 2017 sono stati depositati presso la CONSOB:

- il Terzo Supplemento al "Prospetto di Base 2016-2017 relativo al Programma di Offerta e/o Quotazione di Prestiti Obbligazionari di UniCredit S.p.A. con possibilità di Subordinazione Tier II, rimborso anticipato e/o ammortamento, denominati: *Obbligazioni Zero Coupon*; *Obbligazioni a Tasso Fisso*; *Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente*; *Obbligazioni a Tasso Fisso Decrescente*; *Obbligazioni a Tasso Fisso con Andamento Misto*; *Obbligazioni a Tasso Variabile con possibilità di cap e/o floor*; *Obbligazioni a Tasso Misto con possibilità di cap e/o floor*"; approvato da CONSOB con nota n. 0031086/16 del 7 aprile 2016 e successivamente aggiornato e modificato dal Primo Supplemento al Prospetto di Base approvato da CONSOB con nota n. 0062397/16 del 5 luglio 2016 e dal Secondo Supplemento al Prospetto di Base approvato da CONSOB con nota n. 0089321/16 del 7 ottobre 2016;
- il Terzo Supplemento al "Prospetto di Base 2016-2017 relativo al Programma di Offerta e/o Quotazione di Prestiti Obbligazionari di UniCredit S.p.A. denominati *Obbligazioni con Opzioni Digitali con eventuale Effetto Consolidamento o Effetto Memoria*"; approvato da CONSOB con nota n. 0034035/16 del 15 aprile 2016 e successivamente aggiornato e modificato dal Primo Supplemento al Prospetto di Base approvato da CONSOB con nota n. 0062397/16 del 5 luglio 2016 e dal Secondo Supplemento al Prospetto di Base approvato da CONSOB con nota n. 0089321/16 del 7 ottobre 2016;
- il Terzo Supplemento al "Prospetto di Base relativo all'offerta e/o quotazione dei Certificati denominati: *CERTIFICATI CASH COLLECT*; *CERTIFICATI SHORT CASH COLLECT*"; approvato da CONSOB con nota n. 0016715/16 del 25 febbraio 2016 e successivamente aggiornato e modificato dal Primo Supplemento al Prospetto di Base approvato da CONSOB con nota n. 0062397/16 del 5 luglio 2016 e dal Secondo Supplemento approvato da CONSOB con nota n. 0089321/16 del 7 ottobre 2016;
- il Secondo Supplemento al "Prospetto di Base relativo al Programma di offerta e/o quotazione di Covered Warrant su Commodities, Indici, Tassi di Cambio, Azioni (inclusi i Depositary Receipts), Titoli di Stato, Fondi, ETF e Futures su Tassi di Interesse", approvato da CONSOB con nota n. 0069935/16 del 28 luglio 2016 e successivamente aggiornato e modificato dal Primo Supplemento approvato da CONSOB con nota n. 0089321/16 del 7 ottobre 2016.

I Supplementi ai Prospetti di Base di cui ai punti 1 e 2 sono a disposizione del pubblico in forma elettronica sul sito *web* dell'Emittente www.unicreditgroup.eu; i Supplementi ai Prospetti di Base di cui ai punti 3 e 4 sono a disposizione del pubblico in forma elettronica sul sito *web* www.investimenti.unicredit.it.

Per tutto il periodo di validità dei suddetti documenti, una copia cartacea degli stessi verrà consegnata gratuitamente a chiunque ne faccia richiesta, presso la Sede Sociale di UniCredit S.p.A. sita in Via Alessandro Specchi 16, 00186 Roma e presso la Direzione Generale dell'Emittente sita in Piazza Gae Aulenti 3 - Tower A, 20154 Milano.

Ove applicabile, durante le offerte a valere su prospetti comprensivi dei suddetti documenti, gli stessi saranno altresì a disposizione del pubblico sul sito *internet* dei collocatori, che consegneranno gratuitamente una copia in forma stampata a chiunque ne faccia richiesta.

Le caratteristiche di ciascuno strumento finanziario ed il relativo calendario di offerta e/o quotazione saranno di volta in volta indicati nelle rilevanti Note Integrative e Note di Sintesi ovvero nel rilevante Prospetto di Base come integrato dalle Condizioni Definitive.

L'adempimento dell'obbligo di pubblicazione dei Supplementi ai Prospetti di Base non comporta alcun giudizio da parte della CONSOB sull'opportunità dell'investimento negli strumenti finanziari proposti e sul merito dei dati e delle notizie agli stessi relativi.

Ai sensi dell'art. 95-bis, comma 2 del TUF, agli investitori che hanno già accettato di acquistare o sottoscrivere i Certificati di seguito indicati - per le quali era in corso un'offerta al pubblico alla data di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del Piano Strategico 2016-2019 (il 12 dicembre 2016) - è riconosciuto il diritto di revocare la propria accettazione entro il 28 febbraio 2017 compreso:

Codice ISIN	Titolo	Collocatore	Collocamento
IT0005222085	Certificato: Cash Collect Protection 100% Scadenza: 31.01.2024	UniCredit S.p.A.	12.12.2016 - 27.01.2017

Milano, 25 febbraio 2017

UniCredit S.p.A.

BANCO BPM S.p.A. • Capogruppo del Gruppo Bancario BANCO BPM • Sede legale: Milano, Piazza F. Meda 4 • Sede Amministrativa: Verona, Piazza Nogaro 2 Capitale Sociale di 01.01.2017 Euro 7.100.000.000,00 i.v. • Codice Fiscale, P. IVA e Iscr. Reg. Imprese di Milano n. 09722490699

Iscritto all'Albo delle Banche della Banca d'Italia e all'Albo dei Gruppi Bancari

Questo documento non può essere pubblicato o distribuito in alcun Paese ove l'offerta qui descritta non sia consentita in assenza di una specifica autorizzazione o esenzione dalla stessa.

AVVISO FUSIONE TRA BANCO POPOLARE SOCIETÀ COOPERATIVA E BANCA POPOLARE DI MILANO S.C. A R.L.: OFFERTA IN BORSA DELLE AZIONI OGGETTO DI RECESSO RIMASTE INOPTE

Si comunica, facendo seguito agli avvisi pubblicati in data 31 dicembre 2016 con riferimento ai risultati dell'offerta in opzione e prelazione delle azioni di Banco Popolare - Società Cooperativa ("BP") e delle azioni Banca Popolare di Milano S.c. a r.l. ("BPM") per le quali era stato esercitato il diritto di recesso a seguito dell'approvazione da parte delle assemblee dei soci delle due banche della delibera di fusione tra BP e BPM (la "**Fusione**"), attuata mediante costituzione di Banco BPM Società per Azioni ("**Banco BPM**"), che Banco BPM effettuerà l'offerta sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("**MTA**") ai sensi dell'art. 2437-*quater*, comma quarto, cod. civ. ("**Offerta in Borsa**").

L'Offerta in Borsa avrà ad oggetto complessive n. 65.289.263 azioni Banco BPM (le "**azioni**") che saranno offerte sul MTA, compatibilmente con le applicabili disposizioni di legge e regolamentari, come segue:

(i) n. 37.578.990 azioni Banco BPM, rivenienti dal cancanbio delle azioni BP oggetto di recesso per le quali non sono stati esercitati i diritti di opzione e il diritto di prelazione, saranno offerte sul MTA al prezzo unitario di Euro 3,156 (pari al valore unitario di liquidazione delle azioni BP determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter* cod. civ.);

(ii) n. 27.710.273 azioni Banco BPM, rivenienti dal cancanbio delle azioni BPM oggetto di recesso per le quali non sono stati esercitati i diritti di opzione e il diritto di prelazione, saranno offerte sul MTA al prezzo unitario di

Euro 3,1406, calcolato moltiplicando il valore unitario di liquidazione delle azioni BPM a suo tempo determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter* cod. civ. (Euro 0,4918) per il rapporto di cambio delle azioni BPM determinato nell'ambito della Fusione (6,386).

L'Offerta in Borsa si svolgerà per il tramite di Banca Akros S.p.A. dal 27 febbraio 2017 al 3 marzo 2017 (estremi inclusi), salvo chiusura anticipata (il "**Periodo di Offerta**"). Nel corso della prima seduta sarà offerto l'intero quantitativo di azioni; nelle sedute successive alla prima saranno offerte le azioni eventualmente non collocate nelle sedute precedenti.

Banco BPM si riserva sin d'ora la facoltà di prorogare la durata del Periodo di Offerta, dandone comunicazione al mercato e al pubblico con le modalità previste dalla normativa vigente e, in ogni caso, con avviso che sarà pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale e sul sito *internet* di Banco BPM (www.bancobpm.it) entro il giorno di chiusura del Periodo di Offerta (i.e., entro il 3 marzo 2017).

Le azioni eventualmente acquistate in sede di Offerta in Borsa saranno accreditate sui conti degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. e saranno disponibili dal secondo giorno di borsa aperto successivo alla data di acquisto.

Milano, 25 febbraio 2017

**TRIBUNALE
DI VERBANIA
C.P. Impredi S.r.l.
n. 13/2014**

INVITO AD OFFERIRE
Il Liquidatore Giudiziale, preso atto dell'offerta pervenuta per l'acquisto dell'azienda della debitrice

INVITA
eventuali interessati a formulare proposta irrevocabile d'acquisto conforme a quella già a mani della procedura ma di importo superiore ad euro 443.000,00 per il compendio aziendale attualmente esercitato da terzi in regime di affitto d'azienda, facendola pervenire al Liquidatore Giudiziale, Dott. Stefano D'Amora, entro e non oltre le ore 12:00 del 23 marzo 2017 a mezzo PEC all'indirizzo stefano.damora@odcecimilano.it Solo con comunicazione PEC al medesimo indirizzo da inviarsi entro le ore 12:00 del giorno 16 marzo 2017 si potrà richiedere la documentazione ritenuta di interesse per la valutazione dell'azienda ai fini della proponenda offerta.

Le offerte dovranno essere accompagnate dalla contestuale consegna di una cauzione del 10% del prezzo offerto tramite assegno circolare intestato alla Procedura.

La Procedura si riserva di valutare liberamente le offerte pervenute e di avviare una gara fra gli offerenti che eventualmente sarà tenuta non oltre il 30 marzo 2017 con modalità che saranno comunicate agli offerenti.

Il presente è un invito a formulare proposte irrevocabili di acquisto, non costituisce offerta al pubblico, né una sollecitazione all'investimento ai sensi dell'art. 94 e ssgg. D.Lgs. 58/98, né un'offerta di vendita e non comporta alcun vincolo/obbligo per la Procedura, né alcun diritto a qualsiasi titolo (mediazione o consulenza) in favore di terzi (Cod. A375988).

IL LIQUIDATORE GIUDIZIALE
Dott. Stefano D'Amora

FERROVIE DELLA CALABRIA SRL
Via Milano, 28
88100 Catanzaro
C.F./P.I. n. 02355890795

ESTRATTO AVVISO DI GARA

È indetta procedura di gara (n°7-02) per l'affidamento dei "Lavori di manutenzione straordinaria dell'armamento con sostituzione parziale di rotaie sulle tratte Serastretta - Madonna di Porto e rinnovo dell'armamento della tratta Gimigliano - Gaglianico con utilizzo di rotaie sUINI e traverse monoblocco in c.a.p. e realizzazione della L.R.S. (CUP: 167B1600020002; LOTTO 1 (CIG: 6985086351; LOTTO 2: CIG 6985070453)". La gara si terrà con procedura ristretta e verrà aggiudicata secondo il criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa. Le domande di partecipazione dovranno pervenire entro e non oltre le ore 13:00 del 20/03/2017 all'indirizzo specificato nel bando di gara pubblicato sulla GIUEE il 22/02/2017, sulla GURI V Serie Speciale n. 22 del 22/02/2017, sull'albo pretorio del comune di Catanzaro e consultabile sul sito www.ferroviedellacalabria.it. Per informazioni: tel. 096896218, fax 096896207, e-mail gare@ferroviedellacalabria.com. Catanzaro, 23/02/2017

IL RESPONSABILE DEL PROCEDIMENTO
Ing. Alessandro Marcelli

SYSTEM 24
COMUNICAZIONE
PUBBLICITARIA
**DIREZIONE
GENERALE**

Via Monte Rosa, 91 - 20149 Milano

Tel. 02 3022 3003 - Fax. 02 3022 3214

email: segreteria@direzione.system@isole24ore.com

GRUPPO 24 ORE

L'IMPRESA

IL MENSILE DI MANAGEMENT DEL SOLE 24 ORE

IL RITORNO A UN MONDO PIÙ LOCALE PER PRODURRE MA SEMPRE PIÙ GLOBALE PER LE IDEE E LA TECNOLOGIA

Con Il Sole 24 ORE a € 6,90 in più*

*Offerta valida dall'8 febbraio all'8 marzo

IN EDICOLA DALL'8 FEBBRAIO

www.limpresaonline.net

GRUPPO 24 ORE

24ORE BUSINESS SCHOOL

WWW.BS.ISOLE24ORE.COM

MASTER FULL TIME - POST LAUREA

CORPORATE FINANCE MANAGEMENT

MILANO, dal 29 MAGGIO 2017 - 20° Ed.
ROMA, dal 25 OTTOBRE 2017 - 21° Ed.
6 mesi di aula e 4 di stage

Brochure, domanda di ammissione e date di selezione www.bs.isole24ore.com seguici su: [f](https://www.facebook.com/bsisole24ore) [in](https://www.linkedin.com/company/bsisole24ore) [t](https://twitter.com/bsisole24ore)

Servizio Clienti
tel. 02 (06) 3022 3567/3811/6379/6379
fax 02 (06) 3022 4462/2050/6380
masterfulltime@isole24ore.com

GRUPPO 24 ORE

Il Sole 24 Ore Business School ed Eventi
Milano - Via Monte Rosa

