

Dopo Expo. Il Governo mette a punto il piano per l'Agenzia europea del farmaco: il 3 febbraio lo staff per preparare il dossier

Milano rilancia l'offerta per Ema

In corsa anche Germania e Repubblica Ceca: la Ue deciderà nel consiglio di giugno



Sara Monaci
MILANO

■ L'incontro di ieri sul post Expo in Prefettura a Milano, a cui hanno partecipato fra gli altri il ministro all'Agricoltura Maurizio Martina e il sindaco di Milano Giuseppe Sala, ha avuto soprattutto una valenza politica. Un modo per ribadire che il governo (anche quello guidato da Paolo Gentiloni) è impegnato sul dossier (tanto quanto quello di Matteo Renzi). La candidatura in Europa per portare a Milano l'Ema, l'agenzia europea del farmaco, è stata la questione centrale dalla riunione durata un'ora.

Proprio ieri è stata fissata una data: il 3 febbraio a Roma verrà istituita una cabina di regia per elaborare il progetto da presentare nelle prossime settimane a Bruxelles. Lo staff ristretto sarà coordinato da Marco Simoni, consigliere economico di Palazzo Chigi e membro del cda di Arexpo (la società dei terreni del sito di Expo, e si comporrà di tecnici di vari ministeri. La de-

cisione è attesa per il consiglio europeo di giugno.

Milano dovrà confrontarsi con altre due città, una tedesca e una della Repubblica Ceca. Si tratterà quindi di una serrata corsa a tre, dove Milano, dicono gli esperti, ha circa il 50% di possibilità di vincere.

Il dossier di candidatura che la città di Milano dovrà realizzare è quello tipico di un grande evento:

LA POSTA IN GIOCO

Previsti 890 dipendenti e 100mila visitatori l'anno. Oltre a Rho anche l'ex Falck potrà ospitare la sede in un palazzo hi-tech

dovranno essere descritti servizi, potenzialità della città, infrastrutture, investimenti.

Prima di tutto l'area. È ancora da definire dove sarà la sede. Possibile che rimanga proprio nei terreni del post Expo, cioè nell'ex sito espositivo che dovrà già ospitare lo Human Technopole, aziende tecnologicamente avanzate e il campus dell'Università Statale di Milano. Ma po-

trebbe essere, subito come seconda scelta, anche l'ex area Falck di Sesto San Giovanni, dove sorgerà una cittadella della sanità. Alla fine è soprattutto la parola del sindaco che conterà.

Il palazzo che verrà costruito sarà grande e altamente tecnologico, capace di ospitare gli 890 addetti dell'Ema. L'indotto per Milano è particolarmente interessante: si parla di 100mila visitatori all'anno. Non è un caso che il sindaco Sala sia in prima linea per questa iniziativa.

Durante l'incontro in prefettura Sala ha spiegato qualcosa in più. All'Ema, ha detto, «ci sono funzioni molto particolari e quindi la sede deve essere un luogo che contiene 800 persone che ci lavorano normalmente, oltre ai rappresentanti dell'Unione europea, delle aziende farmaceutiche, delle associazioni dei consumatori. Non è facile riadattare spazi già esistenti, può essere così in una fase di transizione breve, ma sono convinto che andrà costruito. Inoltre non necessariamente sarà un'iniziativa pubblica, può costruirla anche un privato». L'esempio è il caso di Londra, ha spiegato il sindaco, dove l'edificio è stato realizzato da uno sviluppa-

tore immobiliare che poi lo ha affittato a lungo termine all'Ema.

Il ministro Martina ha spiegato il senso dell'incontro. «Abbiamo un'agenda legata a quattro grandi temi: lo sviluppo di Arexpo, lo sviluppo di Human Technopole, il tema del campus della Statale e la questione fondamentale della candidatura di Milano per l'Agenzia europea del farmaco. Si tratta di un lavoro che si sta intensificando», ha ribadito.

Per quanto riguarda il centro di ricerca dello Human Technopole, il 6 febbraio si riunirà lo staff di coordinamento del progetto sotto il profilo scientifico. Al momento verranno utilizzate a Rho le strutture già esistenti, mentre per la creazione nel sito di una struttura più ampia sarà l'It di Genova a fare da stazione appaltante.

Intanto a fine febbraio la società Arexpo dirà quali manifestazioni di interesse sono arrivate per il bando di ricerca dell'advisor che definirà il masterplan. Si parla in questo caso della porzione di terreno - 250mila metri quadrati - che verrà di fatto gestita dai privati (aziende o altro), seppur con l'indirizzo pubblico.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Aeroporti, opere per 4,2 miliardi

Nel settore aeroportuale sono programmati, per i prossimi 5 anni, finanziamenti di opere pari a 4,2 miliardi di euro. Lo riferisce l'Enac nell'aggiornamento sullo stato di attuazione degli investimenti aeroportuali in Italia pubblicato sul proprio sito. In particolare, a Fiumicino è previsto un investimento di circa 1,75 miliardi, sugli scali di Milano Linate e Milano Malpensa di 579 milioni e sull'aeroporto Venezia Tessera (nella foto) di 533 milioni

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Design. Oltre 1.500 le aziende da venerdì a Rho: in arrivo 1.600 delegazioni di operatori selezionati, per il 75% esteri

A Homi crescono espositori e top buyer

MILANO

■ I numeri della vigilia certificano il consolidamento di una fiera che, avviata quattro anni fa, sembra finalmente aver messo a fuoco la propria identità, riconosciuta anche dal mondo delle imprese a cui si rivolge. Homi, il Salone degli Stili di Vita organizzato da Fiera Milano negli spazi di Rho-Pero, ospiterà, da venerdì prossimo fino

a lunedì 30 gennaio, oltre 1.500 espositori del mondo della casa (complemento d'arredo, oggettistica, tessile-moda, decorazione, bigiotteria...), in decisa crescita rispetto allo scorso anno, soprattutto per quanto riguarda le presenze estere (da 38 Paesi), che rappresentano il 21% del totale. Inoltre, Homi si "allunga", con una preview di due giorni dedicata al set-

tore "Gift&Events" che apre oggi.

«Segno che la nostra scelta di investire per riposizionare verso l'alta fiera che prende l'eredità del Macef ha funzionato», osserva l'Exhibition director di Homi, Cristian Preiata. A dimostrarlo è anche la provenienza degli espositori esteri, che arrivano in particolare da Spagna, Francia, Germania, India e Corea del Sud. Da vecchio

nuovo mondo ma, soprattutto, dai due Paesi (Francia e Germania) che ospitano le due principali fiere "competitor" di Homi.

Altro numero importante è quello che riguarda i buyer "vip", ovvero le delegazioni di operatori «altamente profilati» (trader di grandi department store, catene di negozi, architetti, designer, grandi distributori, retailer), se-

lezionati grazie al lavoro di incoming svolto nei mesi scorsi grazie alla collaborazione con l'agenzia governativa Ice: 1.600 quelli attesi a Milano (contro i 1.200 dell'ultima edizione) per il 75% esteri. In particolare, aumentano le delegazioni in arrivo dagli Stati Uniti (il 40% in più, con 70 aziende) e dall'India (+20%), ma anche quelle dal Sud America, dal Sud-Est asiatico e dal Medio Oriente (con interesse particolare per il mondo contract dell'hotellerie e dei grandi resort).

Le premesse ci sono tutte, dice Preiata, per attendersi un aumento anche dei visitatori, che potrebbero raggiungere quota 75-80mila.

Tra e tante novità di questa edizione si segnala la nuova collaborazione con Wgsn, società di ricerche e analisi di mercato insieme alla quale Homi ha realizzato una indagine sulle tendenze nei settori design e moda i cui risultati saranno diffusi all'interno del focus espositivo «Homi Trends».

GI.M.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Università. Sorgerà alla Bovisa, pronto entro un anno

Campus congiunto tra Politecnico e ateneo di Pechino

Giovanna Mancini
MILANO

■ Un Campus congiunto dove far lavorare insieme studenti, dottorandi, ricercatori, professori e imprese italiane e cinesi, nell'ottica di consolidare il ruolo del Politecnico di Milano come hub internazionale per il sistema industriale italiano.

Il progetto di un Campus sino-italiano da realizzare in Bovisa si inserisce nel quadro di una politica di internazionalizzazione del Politecnico milanese, che proprio nella Cina ha uno dei suoi partner strategici, spiega il nuovo rettore dell'ateneo, Ferruccio Resta, che ieri ha siglato l'accordo per la realizzazione del Campus con la Tsinghua University di Pechino. «Il rapporto con la Cina è ormai decennale - precisa - e si struttura in progetti molto focalizzati, che coinvolgono non soltanto gli studenti e il corpo docente, ma anche il mondo delle imprese». Come nel caso di Xi'an, dove è in corso anche la realizzazione di un innovation hub di 10mila mq interamente progettato da architetti del Politecnico, utilizzando materiali e prodotti di aziende italiane.

La partnership con Xi'an si aggiunge a quelle decennali consolidate appunto con la Tsinghua di Pechino e la Tongji di Shanghai, e a breve si aggiungerà l'università di Chengdu. Non è un caso il Politecnico - che conta oltre 500 accordi internazionali con università non europee (oltre a numerose collaborazioni con realtà europee) - abbia deciso di avviare il primo esperimento di un Campus congiunto a Milano insieme con un ateneo cinese: la scelta va di pari passo con l'intresse del sistema Italia, inteso come istituzioni e imprese, che negli ultimi anni sta guardando con grande interesse alla Cina e

alle opportunità che offre allo sviluppo anche del nostro Paese. «Nel nostro piccolo - precisa Resta - vogliamo contribuire e offrire alle istituzioni italiane una carta in più da utilizzare nelle relazioni internazionali con Pechino».

Il progetto punta ad andare oltre il tradizionale schema delle doppie lauree o doppi dottorati e si propone di dare vita a uno spazio in cui studenti, docenti e imprese di entrambi i Paesi possano lavorare su progetti condivisi «per rispondere alle grandi sfide culturali e tecnologiche del futuro - dice Resta - . Milano può giocare un ruolo importante in questa sfi-

CINA STRATEGICA

Il progetto è frutto della decennale partnership con Tsinghua University. Ospiterà studenti, docenti e imprese dei due Paesi

da, i cinesi ne sono consapevoli e per questo sono interessati a venire qui, perché la Milano del dopo Expo ha saputo attivare sinergie tra le sue forze migliori, universitarie, industriali e istituzionali».

L'ambito di ricerca sarà quello del design, inteso come settore fortemente tecnologico ma anche intriso di cultura umanistica, due mondi in cui l'Italia, come la Cina, tradizionalmente esprimono le loro eccellenze. Il luogo scelto è la Bovisa, dove già si trova il Poli Design e dove esistono già strutture disponibili e adeguate ad accogliere il Campus e i suoi laboratori: non occorrerà dunque costruire nulla, perciò nel giro di un anno potrebbe avvenire il taglio del nastro.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

FERITO DALLE TARIFFE TAGLIENTI.

Non sapete come liberarvi dai **Mostri Concorrenti**?

La soluzione esiste: si chiama Unogas Energia.

Nessuna promessa mirabolante, nessuna persecuzione telefonica, nessuna trappola nascosta.

Libertà di scegliere.

www.unogas.it

LAVORO

In breve

**ENERGIA****Iren, l'ok sugli orari apre le trattative**

L'intesa raggiunta venerdì scorso da Iren e sindacati, che oggi si tradurrà in un nuovo ordine di servizio aziendale e dal 1° febbraio introdurrà l'orario unico di lavoro per tutti gli oltre 6mila dipendenti della multiutility, è solo il primo step di una trattativa per armonizzare i trattamenti che da qui a dicembre dovrà portare a fattor comune oltre 170 accordi integrativi. Si sono svolte in questi giorni le assemblee informative con i lavoratori in tutte le sedi territoriali del gruppo tra Piemonte, Emilia-Romagna e Liguria. «Le maestranze stanno apprezzando l'accordo, perché al di là delle 38 ore settimanali per tutti, articolate dal lunedì al venerdì, riapre il dialogo con le Rsu, chiamate in tanti punti dell'intesa a confrontarsi con l'azienda secondo un principio di condivisione che auspichiamo sia la base per la successiva trattativa», sottolinea Massimo Pelizzari della Femca Cisl Emilia-Romagna, reduce da incontri con i lavoratori a Parma e Piacenza. A giugno ci sarà una verifica dell'intesa sugli orari di lavoro, ma già dal prossimo mese si dovrebbero aprire i tavoli negoziali per armonizzare i contratti di secondo livello. «Se l'accordo è un vero cambio di passo di Iren dopo la disdetta unilaterale di dicembre - aggiunge Sergio Adamo della segreteria emiliana Filctem Cgil - allora deve sedersi al tavolo anche per affrontare il nodo della chiusura dei laboratori e rivedere il protocollo delle relazioni industriali». (I.Ve.)

Rinnovi. Per i 60mila addetti previsti aumenti ex ante e una quota da destinare a nuovi istituti di welfare

Elettrici, contratto di transizione

Previsto un fondo di solidarietà per le tensioni occupazionali

Cristina Casadei

■ La transizione energetica mette su un fronte comune imprese e lavoratori elettrici. Nelle giornate che hanno fatto parlare del settore per le forti criticità portate sulla rete dall'eccezionale ondata di maltempo che ha colpito il nostro paese, nelle stanze di Assoelettrica Confindustria, Terna, Gse, Utilitalia, Confservizi, Sogin ed Energia concorrente, i sindacati di settore, Filctem Cgil, Flaei Cisl e Uiltec Uil hanno definito il nuovo contratto collettivo nazionale di lavoro dei 60mila addetti. Un rinnovo a cui non sono mancati momenti di tensione. Al punto che lo scorso 16 gennaio era stato previsto uno sciopero dopo le agitazioni dovute alla rottura del tavolo negoziale avvenuta a fine 2016. Sciopero ritirato con il raggiungimento dell'intesa politica avvenuta all'inizio di gennaio.

L'avanzata delle rinnovabili, il calo inesorabile dei consumi, le politiche europee sempre più

stringenti e l'obiettivo della decarbonizzazione stanno portando più che a una transizione a una vera e propria rivoluzione nel settore. In questo grande cambiamento le imprese hanno chiamato a raccolta i lavoratori perché è chiaro che non saranno solo le imprese ad essere protagoniste ma

LE MODIFICHE

Ritocco per alcuni articoli sui trasferimenti e sui turni. In calo le percentuali di retribuzione degli apprendisti, ma stabilizzazioni al 70%

un ruolo importante dovranno svolgerlo anche i lavoratori. Questo contratto guarda innanzitutto a questo e ha portato a una trattativa durata oltre un anno.

Cominciando dalla parte economica la cifra prevista è inferiore rispetto ai 140 euro chiesti dai sindacati nella piattaforma. L'au-

mento complessivo dovrebbe arrivare a 105 euro, comprensivi di 70 euro ex ante sui minimi nel triennio, 20 euro sulla produttività e 15 euro sul welfare. Il calcolo dell'aumento sui minimi è stato fatto sulla base di un'inflazione programmata del 2,7%. Al momento del conguaglio se l'inflazione sarà pari o superiore al 2,7% i 20 euro della produttività verranno trasferiti sui minimi altrimenti rimarranno sulla produttività.

Il segretario generale della Flaei Cisl, Carlo De Masi, spiega che questo contratto prevederà anche un protocollo sulle questioni energetiche che contiene tutti gli aspetti che riguardano la rete e gli scenari energetici e potrebbe diventare un avviso comune da inviare al governo e alle istituzioni. Le criticità della rete messe in evidenza dall'eccezionale ondata di maltempo hanno mostrato ancora di più l'importanza del servizio elettrico e dei suoi lavoratori che sono portatori di luce e che in questi giorni sono stati encomia-

IL QUADRO**60mila**

Gli addetti
Il nuovo contratto degli elettrici riguarderà oltre 60mila addetti e riunirà il fronte datoriale con Assoelettrica Confindustria, Terna, Gse, Utilitalia, Confservizi, Sogin ed Energia concorrente

105

L'aumento complessivo
Sono previsti 70 euro ex ante sui minimi nel triennio, 20 euro sulla produttività e 15 euro sul welfare. L'aumento è stato definito sulla base di un'inflazione prevista nel triennio pari al 2,7%. È comunque previsto un conguaglio. Nel complesso si tratta di 105 euro contro i 140 richiesti dai sindacati

bili. Un ruolo non sempre valorizzato nei dovuti modi, non ultimo per la cosa consapevole che l'energia elettrica è un servizio essenziale non una merce».

Il contratto ritocca alcuni articoli come il 42 sui trasferimenti e il 38 sui turni che riguarda in particolare le aziende ex municipalizzate con un allineamento del vecchio contratto. Sull'apprendistato sono state diminuite le percentuali di retribuzione, ma è stata mantenuta al 70% - molto al di sopra della legge - la percentuale di stabilizzazione.

Dato che il tema occupazionale si è rivelato in tutta la sua criticità come hanno messo in luce alcune recenti vicende, è stato deciso di istituire un fondo di solidarietà finanziato bilateralmente da aziende e lavoratori e una commissione, sempre bilaterale, che dovrà esaminare i profili di coloro che sono stati espulsi dal settore e dopo aver esaurito gli ammortizzatori dovranno essere ricollocati.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Metalmeccanici. La Fiom: nel contratto nazionale migliori condizioni per i lavoratori su salario (76 euro in più) e tutele sindacali

Fca e Ccnl, contratti a confronto

Filomena Greco
TORINO

■ Contratto nazionale dei metalmeccanici e contratto Fiat Chrysler a confronto: a costruire la comparazione è la Fiom, che non è tra i firmatari del contratto FCA e che a dicembre ha sottoscritto, insieme a Federmeccanica e alle altre sigle, il contratto nazionale dei metalmeccanici.

Il punto di partenza è economico: se i dipendenti Fca avessero mantenuto il contratto nazionale oggi guadagnerebbero 76 euro in più al mese. Il gap sarebbe determinato dal fatto che dal 2012, dopo

la rottura del fronte sindacale e in concomitanza con l'introduzione del Contratto collettivo di lavoro FCA, il gruppo non ha più applicato gli aumenti in paga base dell'allora contratto metalmeccanico.

Ma le differenze pesano anche su altri piani, come sintetizza Mi-

LA REPLICA

Uliano (Fim-Cisl): abbiamo scelto la strada degli aumenti collegati ai risultati e abbiamo ottenuto premi medi per 1.230 euro

chele De Palma, responsabile Fca per i metalmeccanici della Cgil. I flexible benefit, ad esempio: nel Ccnl non sono sostitutivi degli aumenti in paga base e dei premi. L'accordo tra Fca e sindacati firmatari, invece, prevede la possibilità di trasformare una parte della retribuzione variabile (premi) in beni e servizi. Sotto la lente anche la contribuzione al Fondo Cometa (pensione integrativa): in questo caso il contratto nazionale prevede che le aziende incrementino i versamenti al 2% dei minimi contrattuali senza aggravare per il lavoratore che continuerà a versare

l'1,2%, mentre in FCA la quota resterà paritetica. Infine, la sanità integrativa: il contratto dei metalmeccanici prevede che le aziende versino 156 euro/anno per ogni lavoratore senza oneri per quest'ultimo, in FCA i dipendenti contribuiscono con 62 euro. «Faremo le assemblee - sottolinea De Palma - per sensibilizzare sul fatto che il contratto nazionale, unitario, è stato votato dall'80% dei lavoratori, prevede due livelli contrattuali, garantisce una paga base più alta e riconosce il ruolo dei delegati nella contrattazione su condizioni e orari di lavoro».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

STILI&TENDENZE

In breve


ALTA GIOIELLERIA
Damiani presenta la linea Emozioni


Una composizione di foglie e petali in diamanti bianchi (nella foto) o brown per il collier della collezione Emozioni di Damiani, appena presentato a Parigi. Due le tecniche di incastonatura, grazie al know how dei maestri orafi di Valenza.

RUSSIA**Furla rilancia retail e linee uomo**

Le mosse di Furla confermano l'ottimismo sulla ripresa del mercato russo: l'azienda bolognese ha aperto un nuovo negozio all'interno dell'Europeysky shopping mall di Mosca e presenta per la prima volta sul mercato russo le linee uomo di borse e accessori.

MODA 24**LUXURY 24****Catania gourmet da sei «insider»**

I luoghi virtuosi di Catania e gli indirizzi dei migliori ristoranti, caffè, botteghe, teatri e chioschi per andarci, apprezzarla, amarla e tornarci, secondo sei catanesi doc: imprenditori, principi visionari, creativi, chef e registi.

www.moda24.ilssole24ore.com

Moda junior. L'azienda distribuisce decine di marchi all'estero

Guffanti scommette sul Medio Oriente

Confermata la ripresa del mercato russo

Giulia Crivelli

■ «Sono ottimista per il 2017, soprattutto per due ragioni: la prima è il ritorno a Pitti Bimbo dei buyer russi, la seconda è che la lunga crisi che abbiamo attraversato ha avuto come effetto una selezione, dolorosa ma necessaria, delle aziende del settore. Chi è sopravvissuto ora è più forte e meglio equipaggiato ad affrontare altri momenti difficili, quando e se arriveranno».

Alessandra Guffanti, direttore commerciale, internazionalizzazione e marketing dell'omonima azienda, 40 anni non ancora compiuti, è appena tornata da Pitti Bimbo, la grande fiera dedicata all'abbigliamento junior che si è chiusa a Firenze sabato scorso, con la presentazione di oltre 500 collezioni per l'autunno-inverno 2017-2018. «Confermo i dati generali diffusi da Pitti Immagine (sive da anche Il Sole 24 Ore di lunedì): sono tornati i compratori russi, che da almeno due edizioni erano quasi spariti, per via in particolare del cambio sfavorevole euro/rublo. Certo, non siamo ancora ai quasi 40 rubli per un euro di qualche anno fa, ma 60 è un grande progresso rispetto ai picchi di 90 che avevano causato una vera e propria fuga dei buyer russi, non solo per quanto riguarda la moda junior ovviamente».

Guffanti Concept - questo il nome esatto dell'azienda fondata nel 1989 da Gianfranco Guzzanti - è il trait d'union tra aziende e mercati di sbocco all'estero: solo a Pitti Bimbo rappresentava 16 brand con altrettanti stand e era presente con team multiculturale fatto di più di 40 addetti al commerciale italiani, russi, cinesi, coreani e arabi. «Tra i nostri clienti ci sono bou-



In fiera. Due dei marchi rappresentati da Guffanti, Elisabetta Franchi e Add



tique multibrand, monomarca e department store del segmento lusso e commerciale in Italia, ex Unione Sovietica, Greater China, Corea e Paesi Arabi - spiega Alessandra Guffanti -. Abbiamo uno showroom di mille metri a Milano e un altro a Roma, ma le fiere restano importanti, specie quando sono ben organizzate come quelle di Pitti, che lavorano su due fronti: servizi agli espositori e strategie di incoming per i buyer stranieri, guardando anche al medio-lungo termine». Per questa edizione ad esempio sono arrivati buyer dall'India e dal Sud America: è presto per firmare ordini di rilievo, ma è giusto seminare. La qualità della moda junior made in Italy è un valore aggiunto, grazie ai distretti specializzati che si trovano in Puglia, Veneto, Toscana e Campania.

La novità di Guffanti Concept per il 2017 nella moda bimbo è il Medio Oriente, che si aggiunge ad ex Urss e Asia. «Le presenze da quell'area sono tradizionalmente minori per le collezioni invernali, ma siamo positivamente colpiti

dall'arrivo di buyer non solo dagli Emirati e dall'Arabia Saudita, ma da molti altri Paesi, come l'Iran, che sicuramente, in prospettiva, è un mercato molto interessante. Noi continueremo a fare scouting, per proporre ai clienti italiani e stranieri brand storici accanto a quelli di ricerca, sia nel settore bimbo, sia nella sposa, dove abbiamo spazi di crescita, ma manca una fiera di riferimento, a differenza della moda junior».

Nel 2016 il fatturato dell'azienda è arrivato a 9 milioni, ma i ricavi generati per i brand rappresentati sono oltre 120 milioni. «Nel 2017 proseguiremo anche nel nostro percorso interno per abbracciare il piano Industria 4.0 - conclude Alessandra Guffanti, che è anche presidente dei Giovani imprenditori di Sistema moda Italia e vicepresidente dei Giovani imprenditori di Assolombarda -. È una rivoluzione tecnologica, ma anche culturale, che tutti dobbiamo impegnarci a promuovere in azienda e fuori».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Alta moda. In passerella anche Chanel, oggi la sfilata Valentino

Opulenza e rigore da Armani, eclettismo sensuale per Valli

Angelo Flaccavento
PARIGI

■ Eclettismo assoluto e concentrazione intrinseca sono gli estremi opposti che polarizzano le modalità espressive della creatività contemporanea. Certi designer impilano idee su idee ignorando ogni coerenza, certi altri editano senza pietà arrivando allo statement assoluto e incontrovertibile.

Giorgio Armani non ha certo paura di togliere. Per lui l'esercizio in sottrazione è un tonico estetico almeno quanto è uno stimolo etico. Questa stagione, ad esempio, il suo Privé, ovvero l'alta moda in chiave armaniana - opulenta, ma essenziale - è un viaggio intorno alle sfumature e alle vibrazioni dell'arancio. «Una nuance vitaminica e ottimista, che sta bene a tutte», chiarisce King George, aggiungendo: «Mi piace mettere l'enfasi sul total look: pensavo un modo per lasciare il segno nel turbine delle cose che si vedono in giro». L'arancio di Armani Privé è intenso, solare, venato appena di esoti-

simo. Tagliato dal nero e smaterializzato dai ricami scintillanti, definisce forme insieme impalpabili e scultoree.

È eclettico - con metodo e rigore - **Giambattista Valli**. Couturier per vocazione, capace di muovere in un soffio dal rigore delle linee affilate al fremito dell'eccesso fiorito, questa stagione ambienta lo show nelle stanze sontuose e labirintiche del museo dell'archivio nazionale, tra stucchi e sorprendente grandeur. La scena è perfetta per far da sfondo ad un viaggio immaginario che partendo da piccoli trapezi piegati, dal sapore anni Sessanta, si dipana tra drappaggi sensuali, come sarebbe piaciuto a Emmanuel Ungaro - mentore di Valli - e frivolezze rococò. La collezione è una somma del Valli pensiero, aperto da un omaggio all'amica Franca Sozzani che intenerisce e commuove.

Che l'ossessione della magrezza estrema, dell'abito che sfina allo stremo e trasforma in un segno di matita sia al mo-

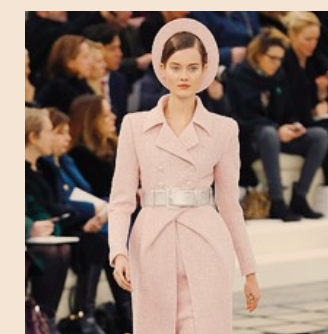
mento sedata? Probabile. Sulla passerella di **Chanel**, ieri, gli abiti ad anfora dalle vite alte e fianchi arrotondati regalavano alle modelle - giunchi androgini dalle piattezze post-adolescenziali - delle curve, verrebbe da dire, giunoniche. Non più ragazzine, i capelli raccolti incollati alla testa, parevano proprio madame fatte e finite: décolleté d'argento ai piedi, tailleur ingegnerizzate, abiti a meringa. Il ringiovanimento in atto nelle ultime stagioni prende una nuova piega. Sono la rinuncia all'eccesso di decori e il generale senso di pulizia a parlare di atmosfere più svelte e leggere, perché le forme, invece, sono alquanto conservatrici.

Del resto, che ci sia in atto una restaurazione - estetica e soprattutto sociale - è chiaro a tutti, e la moda non fa che adattarsi. Se Trump fa pensare a Reagan, la haute couture, adesso, rinvigorisce memorie a lungo sopite di solida, pomposa ricchezza. I tempi sono questi, e sarà meglio farli l'abitudine.

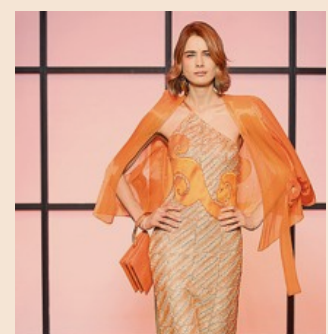
© RIPRODUZIONE RISERVATA



Valli. Omaggio a Franca Sozzani



Chanel. Colori tenui, linee d'antan



Armani Privé. Arancio intenso

S.Pi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Media. Dopo l'annuncio del progetto sul Tg24

Sky, primo sciopero sul trasferimento da Roma a Milano

Andrea Biondi

■ Muro contro muro fra aziende e giornalisti di Sky Tg 24 sul piano di riorganizzazione annunciato da Sky Italia e che prevede lo spostamento della sede del Tg da Roma a Milano. Lunedì si è tenuto l'incontro fra Cdr di Sky Tg 24 e azienda (non c'era il ceo Andrea Zappia, ma il capo del personale Francesca Manili Pessina). All'incontro era presente anche il direttore di Sky Tg 24, Sarah Varetto. Ieri mattina il Cdr ha riferito in assemblea sull'esito dell'incontro. Risultato: sciopero di 24 ore, dalle 12 di ieri. È il primo sciopero dei giornalisti Sky in Italia contro l'azienda.

Il piano annunciato una settimana fa dal ceo Zappia ai sindacati dei lavoratori e dei giornalisti prevederebbe 200 esuberanti giornalisti, amministrativi e tecnici e 310 trasferimenti a Milano. Nelle intenzioni dell'azienda il piano - che andrà a riguardare Roma (120 esuberanti e 300 trasferimenti), Milano (80 esuberanti) e Cagliari (10 trasferimenti) - dovrà concludersi entro la fine dell'anno. A quanto comunicato al comitato di redazione, a Roma dovrebbero rimanere 28 giornalisti, divisi in Politico (15) e Redazione Centro-Italia (13). Alla fine, gli esuberanti previsti fra gli stessi giornalisti sarebbero 11 (con organico in calo da 164 a 153), peraltro molto malviste nel mondo anglosassone. In questo quadro la partita potrebbe giocarsi solo nelle trattative individuali. Secondo alcuni giuristi del lavoro ascoltati dal Sole 24 Ore, nullatoglie però che la stessa azienda possa avviare un percorso più hard, nel caso in cui verificasse l'impossibilità di far quadrare il cerchio. Al 30 giugno 2016 Sky Italia ha registrato perdite per 38,6 milioni contro l'utile di 24,2 milioni a metà 2015. Il tutto a fronte di ricavi che a metà 2016 sono stati pari a 2,8 miliardi.

Alla redazione di Sky Tg 24 stanno arrivando varie manifestazioni di solidarietà dal mondo politico. Solidarietà anche da parte della Fnsi - che in una nota plaude all'iniziativa annunciata dal ministro per lo Sviluppo economico, Carlo Calenda, di voler convocare un tavolo su questa vertenza - e del Cdr di Agenzia NewsMediaset e del Tg5 che ha chiesto «un intervento urgente di mediazione di Governo e Parlamento».

Nessun commento dall'azienda che nei giorni scorsi ha ribadito investimenti - «dal 2003 ad oggi Sky Italia ha investito in

IL PIANO

Tra i 164 giornalisti sono previsti 11 esuberanti, nella Capitale restano in 28. Nel complesso i tagli riguarderanno 200 addetti

Italia circa 20 miliardi in contenuti e tecnologie, generando oltre 32 miliardi di impatto positivo sull'economia italiana» - e la necessità di una scelta per l'efficienza. Al momento Sky non ha attivato stato di crisi o procedure di licenziamento collettivo, peraltro molto malviste nel mondo anglosassone. In questo quadro la partita potrebbe giocarsi solo nelle trattative individuali. Secondo alcuni giuristi del lavoro ascoltati dal Sole 24 Ore, nullatoglie però che la stessa azienda possa avviare un percorso più hard, nel caso in cui verificasse l'impossibilità di far quadrare il cerchio. Al 30 giugno 2016 Sky Italia ha registrato perdite per 38,6 milioni contro l'utile di 24,2 milioni a metà 2015. Il tutto a fronte di ricavi che a metà 2016 sono stati pari a 2,8 miliardi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

EDILIZIA

In breve

BANDI

Ospedale di Pisa da 430 milioni
Maxibando di edilizia sanitaria a Pisa. Al via un intervento dal valore complessivo di 430 milioni. A promuovere l'iniziativa è l'Azienda ospedaliero-universitaria Pisana che manda in gara la costruzione del polo ospedaliero universitario Nuovo Santa Chiara a Cisanello con successivi servizi di gestione e manutenzione del patrimonio immobiliare di nuova costruzione ed esistente. L'aggiudicatario dovrà inoltre procedere all'acquisto e alla valorizzazione immobiliare del complesso monumentale del Santa Chiara che sarà dismesso una volta realizzato il nuovo polo. Termine: 13 marzo.

RINNOVABILI

A Dubai parco solare per Ghella

Al via a Dubai la progettazione e costruzione del più grande impianto solare al mondo: 16 km quadrati di terreni occupati, 8 milioni di pannelli fotovoltaici, 800 megaWatt di produzione prevista. A firmare il contratto Epc un raggruppamento formato al 33% ciascuno dall'impresa italiana Ghella e dalle spagnole GranSolare e Acciona. Durante l' Abu Dhabi Sustainability Week, il committente Dewa ha spiegato che l'appalto vale circa un miliardo di dollari (poco meno del 10% di un mega programma di Dubai da 13,6 miliardi di dollari per realizzare impianti a energia rinnovabile).

INTERVISTA

Gabriele Buia | Presidente Ance

«Prioritario rigenerare le città» «Subito le correzioni al codice appalti e lo sblocco dei sismabonus»

Mauro Salerno
ROMA

Una legge quadro per guidare (e incentivare) le politiche di rigenerazione urbana. Sblocco immediato della classificazione sismica degli edifici senza la quale i sismabonus rischiano di restare sulla carta; accelerazione delle correzioni al codice degli appalti: nessun passo indietro sulla responsabilità solidale tra imprese. Gabriele Buia, titolare di una storica impresa di Parma, ha preso da poche settimane le redini dell'associazione nazionale costruttori (Ance), dopo la scomparsa di Claudio De Albertis. Oggi incontrerò per la prima volta nella sua nuova veste il ministro delle Infrastrutture, Graziano Delrio. L'obiettivo è imprimere una decisa accelerazione alle strategie per rilanciare un settore che viene da 10 anni di crisi e solo nell'anno appena concluso ha ritrovato un debole segnale di inversione di tendenza. «La priorità è sbloccare la possibilità di intervenire nelle città. Sia chiaro: non vogliamo "cementificare". Anzi. Solo così si può raggiungere l'obiettivo del consumo di suolo a saldo zero».

Serve una legge nazionale?
È quello che chiediamo: una norma quadro che metta fine ai tanti interventi normativi spot, senza effetti concreti. Bisogna individuare a livello centrale le misure che consentano di isolare aree urbane di disagio sociale e caratterizzate da edifici obsoleti da riqualificare. Poi bisogna intervenire con progetti innovativi.

In deroga ai piani urbani?
Se vogliamo promuovere demolizione e ricostruzione, non solo a parole, dobbiamo fare due cose. Primo: lasciare che siano i progetti, in concorrenza sulla qualità, a definire standard e parametri come distanze e altezze. Secondo: dichiarare l'interesse pubblico di



Neopresidente G. Buia, 58 anni

«Legge quadro per il recupero delle zone periferiche premiando le demolizioni»

questi interventi, che significano anche riqualificazione energetica e sismica di edifici superati. Bisogna superare il veto dei singoli.

Anche incentivi economici?
Sarebbe utile un pacchetto fiscale di accompagnamento. Ad esempio la sospensione delle imposte sugli immobili oggetto di demolizione e ricostruzione. Anche qui, come con i bonus sulle ristrutturazioni, pensiamo che l'Erario possa non solo non rimetterci, ma guadagnarci.

A proposito di bonus, dagli incentivi per la prevenzione sismica dovrebbe arrivare anche un aiuto al settore. Ci credete?
Sì ma bisogna sbloccare subito la classificazione sismica degli immobili. Altrimenti la possibilità di accedere agli sconti più elevati, fino all'85%, rimane sulla carta.

È un problema anche la man-

cata possibilità di cedere il credito fiscale alle banche...

Stiamo studiando una soluzione alternativa da proporre al Governo, mutuata dalla formula dei certificati bianchi. Il credito non verrebbe ceduto alle banche ma, per esempio, a grandi imprese che facendo utili hanno interesse a scontare crediti.

Codice appalti: il Governo lavora al decreto correttivo. A 9 mesi dall'entrata in vigore la riforma dovrebbe essere digerita. Cosa c'è che non funziona ancora secondo voi?

Già dall'avvio avevamo sollevato obiezioni invocando delle modifiche. Non si può chiedere alle imprese qualità e poi accettare che le Pa si affidino ai sorteggi per selezionare le ditte da ammettere alle procedure sotto al milione, che rappresentano la quota maggiore del mercato. L'accoppiata progetto esecutivo e offerta più vantaggiosa non funziona con le manutenzioni: quale migliore si possono apportare su interventi di questo tipo? Soprattutto bisogna fare presto. Siamo contrari a slittamenti oltre il termine del 19 aprile fissato dalla legge delega.

Torna in discussione la responsabilità solidale tra imprese e subappaltatori.

No a ritorni al passato. Sarebbe una contraddizione consentire di attaccare il committente senza aver sollevato nemmeno una contestazione all'impresa inadempiente. E per due anni dalla fine lavori...

In questi giorni si decide il destino della legislatura. Non temete che le vostre proposte finiscano per avere vita breve?

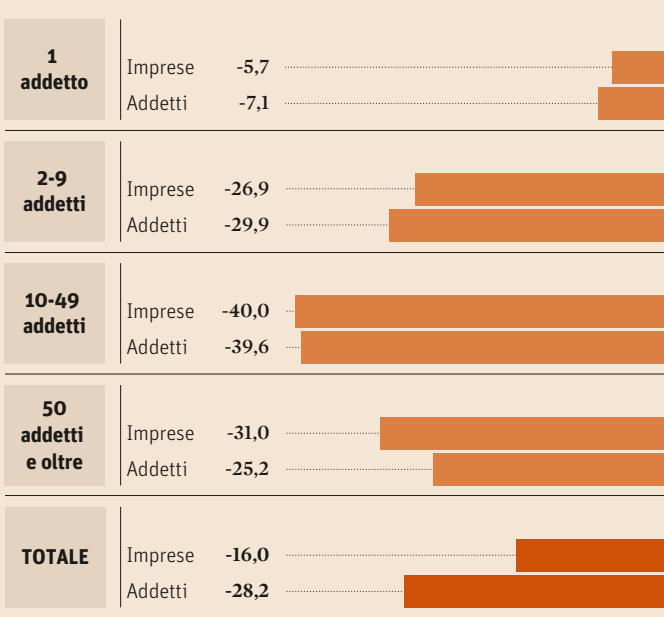
La prima condizione per noi è la stabilità. L'edilizia è un motore di questo Paese. Acquistata da 31 dei 36 comparti industriali e per il 95% da settori made in Italy. Siamo contrari ad anticipare le elezioni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Osservatorio costruzioni

USCITE DAL SETTORE OLTRE 100 MILA IMPRESE

Imprese e addetti nel settore delle costruzioni. Var.% 2014/2008



Fonte: Elaborazione Ance su dati Istat

LE PREVISIONI Investimenti in costruzioni*

| | 2016 (mln di euro) | 2016 | 2017 |
|---------------------------|-----------------------|-------------|-------------|
| COSTRUZIONI | 125.655 | 0,3% | 0,8% |
| Abitazioni | 66.767 | 0,1% | 0,6% |
| Nuove** | 20.302 | -3,4% | -1,4% |
| Manutenz. straordinaria** | 46.465 | 1,7% | 1,4% |
| Non residenziali | 58.887 | 0,6% | 1,0% |
| Private** | 34.291 | 0,8% | 0,3% |
| Pubbliche** | 24.597 | 0,4% | 1,9% |

(*) al netto dei costi per trasferimento di proprietà; (**) stime Ance

Fonte: Elaborazione Ance su dati Istat

Project financing. Studio Luiss-Deloitte

CdP, allo studio un fondo equity per le infrastrutture

Alessandro Arona
ROMA

Negli ultimi dieci anni sono state realizzate in Italia poche iniziative di project finance nel settore dei trasporti (solo il 12% del totale dei Pf in Italia rispetto al 92% a livello internazionale), uno dei settori che più ne avrebbe bisogno dato l'alto costo delle opere. E soprattutto quasi mai le operazioni di project in Italia hanno riguardato il greenfield, cioè le nuove opere: solo nel 30% dei casi, mentre più di due terzi sono stati investimenti privati nel brownfield, cioè in società che gestiscono infrastrutture esistenti, mentre a livello internazionale i project sono nel 73% dei casi greenfield.

Debole è poi in Italia, rispetto all'estero, la quota di investimento coperta da equity (capitale di rischio) e project bond (obbligazioni di progetto): i secondi quasi inesistenti e l'equity in media (a seconda degli anni) del 10-15%, contro il 20-30% nei progetti in giro per il mondo, più un altro 10% circa di project bond.

Limiti del project financing in Italia, pur dopo 15 anni di sperimentazioni e speranze, la sua incapacità di fare davvero da leva per gli investimenti infrastrutturali, emerge dall'interessante studio Luiss-Deloitte presentato a Roma (approfondisci sul quotidiano digitale «Edilizia e Territorio»). Limiti dovuti sia alla scarsa qualità dei progetti (troppo rischiosi o poco affidabili) sia alla mancanza di investitori istituzionali, fondi previdenziali in grado di valutare i project finance e soprattutto fondi equity specializzati.

Per questo è rilevante l'annuncio fatto ieri da Cassa depositi e prestiti: «Stiamo valutando» ha spiegato Piergiorgio Meldo-

lesi, direttore del Casme, «co-curatore della ricerca.

ziona di un "veicolo" per investire in equity per opere medio-piccole, al massimo 200 milioni di euro. In Italia c'è un elevato gap nella parte greenfield, e anche nel livello medio-piccolo dei project».

«Noi - aggiunge Meldolesi - cerchiamo di colmare i gap di mercato, ma per investimenti che diano un reddito di mercato, seppure a medio-lungo termine. Vogliamo fare da facilitatore di questo fondo, ci stiamo lavorando insieme alla Bei, ma per altre aree anche altri investitori, e comunque affidando la gestione a una

TRASPORTI

In Italia progetti fatti male e pochi investitori. Cassa Depositi lavora a un «veicolo» per realizzare nuove opere in Ppp

Sgrterza. In Italia serve per le infrastrutture un operatore che si assuma una parte di rischio più rilevante di quanto avvenuto finora». Il fondo a cui pensa CdP avrà un ruolo nella costruzione dei progetti e dei piani finanziari fin dalla fase di start up, prima della firma del contratto.

«Le infrastrutture - ha detto Luca Petroni, presidente di DeLoitte Financial Advisory Srl - sono una leva importante per lo sviluppo del paese, ma purtroppo la ricerca dimostra che mancano progetti di qualità in più la redditività è troppo bassa e incerta per attrarre gli investitori». «Il Ppp purtroppo in Italia non ha finora funzionato» aggiunge Giorgio di Giorgio, professore ordinario alla Luiss, direttore del Casme e co-curatore della ricerca.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

MERCATI IN ITALIA

Soia, si ferma la corsa dei prezzi

di Alessio Romeo

I rientro delle preoccupazioni sui raccolti argentin (sui quali rimane comunque ancora un margine di incertezza) mette fine alla corsa dei prezzi della soia. Dopo aver superato abbondantemente i 400 euro per tonnellata con rialzi a doppia cifra nelle ultime sedute, ieri alla Granaria di Milano è rimasta invariata sia la soia nazionale che quella estera. Ogm, mentre i semi di soia integrali in arrivo da Ucraina e Argentina hanno perso 3 euro in valori assoluti. Quella di ieri è stata invece una seduta positiva per i frumenti, con il prodotto comunitario panificabile, salito a ridosso dei 190 euro per tonnellata, che ha registrato il rialzo maggiore. Tra i frumenti teneri nazionali i guadagni fino a 3 euro per le varietà meno pregiate, mentre il prodotto di forza è rimasto invariato, così come il grano duro nazionale (-5 euro l'extra-Ue). In frazionale rialzo il mais nazionale. Segno meno per le farine vegetali d'estrazione e i principali risini.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

INDICI CONFINDUSTRIA

Indici dei prezzi delle merci aventi mercato nazionale (34 prodotti) ponderati sul commercio mondiale (Udl) e sul commercio italiano (Ea)
Dollari (base 1977=100) Euro (base 1977=100)

| | 01/16 | Set16 | 01/15 | 01/16 | Set16 | 01/15 |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Alimentari (tot.) | 117,66 | 119,04 | 132,67 | 121,78 | 121,07 | 134,71 |
| Bevande | 99,25 | 97,32 | 76,16 | 102,65 | 98,91 | 77,26 |
| Cervali | 83,60 | 70,11 | 118,02 | 163,55 | 152,87 | 180,72 |
| Carri | 83,15 | 92,53 | 138,43 | 86,14 | 94,18 | 140,66 |
| Grassi | 177,27 | 173,75 | 141,65 | 183,45 | 176,68 | 143,77 |
| Non alimentari (tot.) | 343,46 | 347,45 | 327,90 | 355,54 | 353,43 | 332,96 |
| Fibre | 206,12 | 200,21 | 176,41 | 213,38 | 203,28 | 178,96 |
| Varie industriali | 291,97 | 304,48 | 332,90 | 302,38 | 310,20 | 349,35 |
| Metalli | 461,22 | 460,48 | 380,63 | 477,37 | 468,83 | 386,42 |
| Comestibilità (totale) | 386,61 | 366,11 | 364,95 | 400,30 | 362,32 | 370,64 |
| Totale (est. comb.) | 244,29 | 247,24 | 242,24 | 252,48 | 251,48 | 245,98 |
| Totale generale | 322,76 | 307,23 | 309,85 | 334,15 | 312,55 | 314,67 |

BORSA ELETTICA

| Prezzo unico nazionale del 25.01.2017 | | | | | |
|---------------------------------------|------------|-------|------------|-------|------------|
| Ore | C/MWh | Ore | C/MWh | Ore | C/MWh |
| 01.00 | 78,920500 | 09.00 | 161,828220 | 17.00 | 109,650160 |
| 02.00 | 72,410250 | 10.00 | 145,143580 | 18.00 | 112,746950 |
| 03.00 | 70,111180 | 11.00 | 120,000000 | 19.00 | 152,878600 |
| 04.00 | 68,302830 | 12.00 | 105,804130 | 20.00 | 132,142530 |
| 05.00 | 65,197970 | 13.00 | 102,924380 | 21.00 | 107,446570 |
| 06.00 | 68,801000 | 14.00 | 99,433210 | 22.00 | 84,821740 |
| 07.00 | 89,213890 | 15.00 | 100,224330 | 23.00 | 83,077850 |
| 08.00 | 120,000000 | 16.00 | 105,240000 | 24.00 | 80,991760 |

DIAMANTI

Valori Best Average, in dollari Usa per carato. I prezzi indicati si intendono per la vendita all'ingrosso all'origine nei Paesi di produzione, al netto di spese, valore aggiunto e imposte.
Brillanti da 1,50 - 1,99 carati
Colore Qualità Valori da 04.01.2017
D (bianco extra eccezionale+) vs1 12640-16859
D (bianco extra eccezionale+) vs2 10290-14080
E (bianco extra eccezionale+) if 11076-16224
G (bianco extra+) vs1 10780-14286
G (bianco extra+) vs2 7997-10340
G (bianco extra+) vs3 7442-9353
H (bianco) vs1 6173-7723
H (bianco) vs2 5734-7327
I (bianco sfumato) if 4740-5782
J (bianco sfumato) vs1 3306-4310
K (bianco leggermente colorito) vs2 3074-4014
L (bianco) vs1 2742-3614
L (bianco) vs2 2400-3100
L (bianco) vs3 2100-2700
L (bianco) vs4 1800-2400
L (bianco) vs5 1500-2100
L (bianco) vs6 1200-1800
L (bianco) vs7 900-1200
L (bianco) vs8 600-900
L (bianco) vs9 300-600
L (bianco) vs10 100-300
L (bianco) vs11 50-100
L (bianco) vs12 25-50
L (bianco) vs13 12-25
L (bianco) vs14 6-12
L (bianco) vs15 3-6
L (bianco) vs16 1-3
L (bianco) vs17 0,5-1
L (bianco) vs18 0,25-0,5
L (bianco) vs19 0,125-0,25
L (bianco) vs20 0,0625-0,125
L (bianco) vs21 0,03125-0,0625
L (bianco) vs22 0,015625-0,03125
L (bianco) vs23 0,0078125-0,015625
L (bianco) vs24 0,00390625-0,0078125
L (bianco) vs25 0,001953125-0,00390625
L (bianco) vs26 0,0009765625-0,001953125
L (bianco) vs27 0,00048828125-0,0009765625
L (bianco) vs28 0,000244140625-0,00048828125
L (bianco) vs29 0,0001220703125-0,000244140625
L (bianco) vs30 0,00006103515625-0,0001220703125
L (bianco) vs31 0,000030517578125-0,00006103515625
L (bianco) vs32 0,0000152587890625-0,000030517578125
L (bianco) vs33 0,00000762939453125-0,0000152587890625
L (bianco) vs34 0,000003814697265625-0,00000762939453125
L (bianco) vs35 0,0000019073486328125-0,000003814697265625
L (bianco) vs36 0,00000095367431640625-0,0000019073486328125
L (bianco) vs37 0,000000476837158203125-0,00000095367431640625
L (bianco) vs38 0,0000002384185791015625-0,000000476837158203125
L (bianco) vs39 0,00000011920928955078125-0,0000002384185791015625
L (bianco) vs40 0,000000059604644775390625-0,00000011920928955078125
L (bianco) vs41 0,0000000298023223876953125-0,000000059604644775390625
L (bianco) vs42 0,00000001490116119384765625-0,0000000298023223876953125
L (bianco) vs43 0,000000007450580596923828125-0,00000001490116119384765625
L (bianco) vs44 0,0000000037252902984619140625-0,000000007450580596923828125
L (bianco) vs45 0,00000000186264514923095703125-0,0000000037252902984619140625
L (bianco) vs46 0,000000000931322574615478515625-0,00000000186264514923095703125
L (bianco) vs47 0,0000000004656612873077392578125-0,000000000931322574615478515625
L (bianco) vs48 0,00000000023283064365386962890625-0,0000000004656612873077392578125
L (bianco) vs49 0,000000000116415321826934849453125-0,00000000023283064365386962890625
L (bianco) vs50 0,0000000000582076609134674247265625-0,000000000116415321826934849453125
L (bianco) vs51 0,00000000002910383045673123711328125-0,0000000000582076609134674247265625
L (bianco) vs52 0,0000000000145519152283656186865625-0,00000000002910383045673123711328125
L (bianco) vs53 0,00000000000727595761418280934328125-0,0000000000145519152283656186865625
L (bianco) vs54 0,000000000003637978807091414164140625-0,00000000000727595761418280934328125
L (bianco) vs55 0,00000000000181898940354570707070703125-0,000000000003637978807091414164140625
L (bianco) vs56 0,000000000000909494701772853535353515625-0,00000000000181898940354570707070703125
L (bianco) vs57 0,0000000000004547473508864267676767676765625-0,000000000000909494701772853535353515625
L (bianco) vs58 0,000000000000227373675443213384321338432128125-0,0000000000004547473508864267676767676765625
L (bianco) vs59 0,0000000000001136868377216066921606692160640625-0,000000000000227373675443213384321338432128125
L (bianco) vs60 0,000000000000056843418860803030303030303015625-0,0000000000001136868377216066921606692160640625
L (bianco) vs61 0,0000000000000284217094304015151515151515078125-0,000000000000056843418860803030303030303015625
L (bianco) vs62 0,00000000000001421085471520075757575757570390625-0,0000000000000284217094304015151515151515078125
L (bianco) vs63 0,000000000000007105427357600378787878787801953125-0,00000000000001421085471520075757575757570390625
L (bianco) vs64 0,0000000000000035527136788001893939393939009765625-0,000000000000007105427357600378787878787801953125
L (bianco) vs65 0,00000000000000177635683940009469696969690048828125-0,0000000000000035527136788001893939393939009765625
L (bianco) vs66 0,0000000000000008881784197000473484848484800244140625-0,00000000000000177635683940009469696969690048828125
L (bianco) vs67 0,00000000000000044408920985002367424242424001220703125-0,00000000000000088817841970004734848484800244140625
L (bianco) vs68 0,000000000000000222044604925001182121212120006103515625-0,00000000000000044408920985002367424242424001220703125
L (bianco) vs69 0,0000000000000001110223024625000590606060600030517578125-0,000000000000000222044604925001182121212120006103515625
L (bianco) vs70 0,000000000000000055511151231250002953030303000152587890625-0,0000000000000001110223024625000590606060600030517578125
L (bianco) vs71 0,000000000000000027755575615625000147656250000762939453125-0,000000000000000055511151231250002953030303000152587890625
L (bianco) vs72 0,000000000000000013877787807812500007382812500003814697265625-0,000000000000000027755575615625000147656250000762939453125
L (bianco) vs73 0,000000000000000006938893903906250000369140625000019073486328125-0,000000000000000013877787807812500007382812500003814697265625
L (bianco) vs74 0,000000000000000003469446951953125000018457031250000095367431640625-0,000000000000000006938893903906250000369140625000019073486328125
L (bianco) vs75 0,000000000000000001734723475976562500000922851562500000476837158203125-0,000000000000000003469446951953125000018457031250000095367431640625
L (bianco) vs76 0,00000000000000000086736173778780781250000046140625000002384185791015625-0,000000000000000001734723475976562500000922851562500000476837158203125
L (bianco) vs77 0,00000000000000000043368086889390390625000002307031250000011920928955078125-0,00000000000000000086736173778780781250000046140625000002384185791015625
L (bianco) vs78 0,0000000000000000002168404344469696921

CONTOSU IBL

CONTOSU IBL

IL CONTO DEPOSITO CHE RENDE PER DAVVERO.

1.25%

A ZERO
SPESE

Libero | OFFERTA VALIDA PER I NUOVI CLIENTI FINO AL 31/03/2017.
TASSO LORDO GARANTITO FINO AL 30/06/2017.

2.15%

Vincolato | RENDIMENTO ANNUO LORDO SULLE SOMME
VINCOLATE PER 36 MESI, CON INTERESSI TRIMESTRALI.

ContosulIBL offre molti servizi integrati, come la carta PagoconIBL che consente prelievi gratuiti illimitati in oltre 1.200 sportelli in tutta Italia.
ContosulIBL è sicuro perché IBL Banca aderisce al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi.

APRILO:  ONLINE SU IBLBANCA.IT  IN FILIALE.

Per informazioni:  **CHIAMATA GRATUITA**
800-91.90.90

 **IBL Banca**
GRUPPO BANCARIO

MIGLIORA LA VITA DI TUTTI I GIORNI.

IBL BANCA ADERISCE AL FONDO INTERBANCARIO DI TUTELA DEI DEPOSITI. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Per i prodotti ContosulIBL Libero e Vincolato è possibile prendere visione delle condizioni economiche e contrattuali prima della conclusione del contratto attraverso i fogli informativi disponibili c/o le Filiali IBL Banca e sul sito iblbanca.it. ContosulIBL Vincolato con cedola ti garantisce, per importi fino a 1 milione di euro, un rendimento annuo lordo del 2,15% sulle somme vincolate per 36 mesi. Per tutta la durata del vincolo il cliente non potrà disporre delle somme depositate. Gli interessi saranno calcolati e liquidati dalla banca con periodicità trimestrale e accreditati sul ContosulIBL Libero collegato al deposito vincolato. Ultima liquidazione degli interessi coincidente con la data di scadenza del vincolo. Il tasso annuo lordo indicato trova applicazione in caso di attivazione di ContosulIBL Vincolato con cedola a far data dal 02/01/2017; la banca si riserva di modificare successivamente a tale data le condizioni di tasso applicabili per la sottoscrizione di ContosulIBL Vincolato con cedola. Alla scadenza del vincolo in caso di mancato rinnovo, le somme saranno accreditate sul ContosulIBL Libero e remunerate al tasso annuo lordo per tempo vigente su tale conto, che alla data della presente offerta è pari al 1%. ContosulIBL Libero garantisce il tasso annuo lordo dell'1,25% per importi fino a 1 milione di euro, fino al 30/06/2017. Le condizioni applicate a ContosulIBL Libero sono riservate ai soli nuovi clienti che aprono il conto dal 02/01/2017 al 31/03/2017. Dopo il 30/06/2017 le somme saranno remunerate al tasso annuo lordo per tempo vigente su tale conto, che alla data della presente offerta sarebbe pari al 1%. In ogni caso l'attivazione effettiva di ContosulIBL è rimessa all'esito positivo dei controlli di legge effettuati da IBL Banca. Per il prodotto PagoconIBL è possibile prendere visione delle condizioni economiche e contrattuali prima della conclusione del contratto attraverso il foglio informativo disponibile c/o le Filiali IBL Banca o sul sito iblbanca.it. Per conoscere l'ubicazione degli oltre 1.200 sportelli automatici del circuito WeCash sul territorio nazionale si invita a consultare il sito wecash.it.

Il Sole
24 ORE

DIRETTORE RESPONSABILE
 Roberto Napoletano
VICE DIRETTORI:
 Edoardo De Biasi (VICARIO), Alberto Orioli,
 Salvatore Padula, Alessandro Plateroti
CAPOREDATTORE CENTRALE:
 Guido Palmieri (responsabile superdesk)
CAPO DELLA REDAZIONE ROMANA: Giorgio Santilli
UFFICIO CENTRALE-SUPERDESK:
 Daniele Bellasio (responsabile web), Luca Benecchi,
 Fabio Carducci (vice Roma), Giuseppe Chiellino,
 Franca Deponti, Federico Momoli,
 Alberto Trevissoi (vice superdesk)
Segretario di redazione: Marco Mariani
INFORMAZIONE NORMATIVA E LUNEDÌ: Mauro Meazza
SUPERVISIONE E COORDINAMENTO AREA FINANZA:
 Christian Martino
SUPERVISIONE E COORDINAMENTO AREA IMPRESA:
 Lello Naso
UFFICIO GRAFICO CENTRALE: Adriano Attus
 (creative director) e Francesco Narracci (art director)
RESPONSABILI DI SETTORE: Luca De Biase,
 Jean Marie Del Bo, Attilio Geroni,
 Laura La Posta, Armando Massarenti,
 Francesca Padula, Christian Rocca,
 Fernanda Roggero, Stefano Salis, Giovanni Uggeri
SOCIAL MEDIA EDITOR: Michela Finizio, Marco lo Conte
 (coordinatore), Vito Lops e Francesca Milano

GRUPPO
24 ORE

PROPRIETARIO ED EDITORE: Il Sole 24 Ore S.p.A.
 PRESIDENTE: Giorgio Fossa
 VICE PRESIDENTE: Carlo Robiglio
 AMMINISTRATORE DELEGATO: Franco Moschetti

Regeni e il marchio dei servizi egiziani

A UN ANNO DALLA MORTE

di **Ugo Tramballi**

» Continua da pagina 1

Denudato, torturato e ucciso. Il governo italiano aveva ripetutamente chiesto di conoscere la verità, il governo egiziano non ha offerto che bugie e depistaggi. C'è qualcosa di malato nel sistema egiziano se in occasione del primo anniversario - quasi fosse una ricorrenza da celebrare in qualche modo - un atv locale ha deciso di mostrare il video che Mohammed Abdullah, il capo di un sindacato di venditori ambulanti, aveva fatto di nascosto. In realtà sono stati trasmessi quattro dei 45 minuti ripresi negli inquirenti italiani: avevano già quel video agli atti. Mai però lo aveva visto il pubblico egiziano. Ciò che si vede e soprattutto si sente, dovrebbe essere la prova regina per gli investigatori egiziani che in un anno di cosiddette indagini avevano accusato Giulio di tutto. La prova cioè che il ricercatore italiano non era una spia al servizio di Sua Maestà la regina (al Cairo Giulio lavorava per l'università di Cambridge). Abdullah aveva chiaramente tentato di tendere un'imboscata al giovane italiano. La microtelecamera potevano avergliela data solo le autorità: nessun altro possiede strumenti di questo genere e chi li avesse, sarebbe subito arrestato. È la prova che il servizio segreto civile egiziano ha avuto un ruolo nel sequestro, nelle torture e nell'omicidio di Giulio Regeni. Nella parte finale del filmato in cui Abdullah chiede denaro al ricercatore, il sindacalista compie una telefonata e dice ai suoi interlocutori «con Regeni ho finito, venite a togliermi la telecamera».

Il video sarebbe la prova schiacciante dell'innocenza del ricercatore se la polizia del Cairo facesse il suo mestiere in modo trasparente. Ma non c'è nulla oggi in Egitto che non sia opaco e ambiguo. Nei 45 minuti di conversazione in arabo Abdullah che faceva il corpo gioco per «dovere nazionale», mette al fuoco tutta la carne possibile: costringe Giulio a parlare di denaro, di finanziamento alla sua organizzazione sindacale, di denaro per organizzare manifestazioni per il 25 gennaio, la ricorrenza della rivoluzione di piazza Tahrir. Giulio risponde, spiega di non potere, di essere un ricercatore, chiarisce che l'organizzazione che lo ha mandato al Cairo - l'università - finanzia programmi e lo fa solo in maniera trasparente.

Ma denaro, sindacato, organizzazione straniera, 25 gennaio, manifestazioni, nell'Egitto di Abdel Fattah el-Sisi sono parole vietate, pericolose per un popolo spinto dal regime a diffidare degli stranieri, a vedere minacce ovunque. Non unico in Medio Oriente né in altre parti del mondo, ormai, il governo egiziano ha trasformato la minaccia terroristica - che esiste, è evidente - in un'opportunità per perseguitare gli oppositori, per controllare un Paese di quasi 100 milioni di abitanti. In questo clima il frastagliato mondo della sicurezza, il *Mukhabarat*, in un caso come quello di Giulio non cerca di stabilire la realtà dei fatti ma vuole il nemico, inseguire e trova comunque la prova della minaccia alla nazione per continuare a vendere la sua narrativa.

Giulio Regeni è finito nello stesso tritacarne che ha fatto sparire, morire o imprigionare migliaia di giovani egiziani. C'è tuttavia una domanda che non ha spiegazione: se erano sicuri che Giulio fosse una spia inglese, perché non lo hanno espulso come in passato facevano con gli agenti di Paesi non ostili come Gran Bretagna o Italia? «Perché una volta governava un uomo, Mubarak, e Omar Suleiman era il suo indiscusso capo del *Mukhabarat*», spiega un ex funzionario dei nostri servizi. «L'Egitto di oggi è nel caos e hanno tutti paura».

Lettere

Due dubbi sulle elezioni nello stesso giorno in tutti i Paesi della Ue

Gentile Galimberti, la lettera del signor Francica pubblicata qualche giorno fa dal Sole mi trova perfettamente d'accordo. Siccome il 2017 ci riserverà elezioni in due o tre dei principali Paesi membri, la nostra cara vecchia Europa, già un po' claudicante di suo, sembra destinata a una sorta di paralisi elettorale per diversi mesi. Il tutto mentre il populismo dilaga e i partiti che fanno dell'essere contro tutto ciò che l'Europa dovrebbe rappresentare guadagnano punti nei sondaggi. Secondo lei delle belle elezioni europee che decidano la composizione non solo del parlamento continentale, ma anche delle assemblee nazionali non potrebbe dare un pizzico di efficienza in più all'Unione?

Pierpaolo Bordone

Caro Bordone, le buone idee ogni tanto riaffiorano. Sono andato a cercare in archivio perché mi ricordavo anche di un altro lettore che aveva fatto una proposta analoga. Rudi Prandelli, nella lettera pubblicata il 21 agosto 2013, sosteneva l'idea dell'unificazione delle scadenze elettorali. Io mi ero dichiarato del tutto d'accordo, ma adesso ho

| | | |
|-------------------------------|------------------|---------------------|
| Le risposte ai lettori | MARTEDÌ | Gianfranco Fabi |
| | MERCOLEDÌ | Fabrizio Galimberti |
| | GIOVEDÌ | Guido Gentili |
| | VENERDÌ | Adriana Cerretelli |
| | SABATO | Salvatore Carrubba |



Domenico Rosa

qualche dubbio. Allora risposi così: «La sua mi pare un'ottima idea e mi ricordo che qualche tempo fa l'amico Giancarlo Santalmassi me ne parlò, usando i suoi stessi argomenti (non so di altri sostenitori, ma per ora siamo in tre a essere d'accordo)». Ora con lei e Francica siamo in cinque! E continuo: «Anche in un solo Paese la ricorrenza delle elezioni guasta la capacità di prendere decisioni: quest'anno ci sono le politiche, l'anno prossimo le amministrative, poi magari le europee... In Italia, mi ricordo, ogni tanto si suggerisce

di unificare i calendari e fare un 'Election day', sia per evitare le ansie che per contenere i costi. Ma è vero in ogni caso che un 'Election day' europeo sarebbe una bellissima cosa. Non solo per le ragioni che lei giustamente sottolinea, ma anche - e forse soprattutto - per il significato simbolico.

Si parla tanto di rafforzare l'Unione europea. Si dice giustamente che quel che è successo con la Grande recessione mostra che l'unione monetaria non basta, bisogna avere anche politiche di bilancio coordinate (se non comuni), bisogna unif-

LA RICERCA «ITALIA CREATIVA» PRESENTATA A MILANO

L'industria creativa vale 48 miliardi di euro

L'orgoglio di un settore che cresce (+2,4%) e ribalta vecchi stereotipi

di **Andrea Biondi**

Cultura e creatività come miniere da sfruttare e far fruttare, con benefici per l'economia, per l'occupazione, per tutto il Sistema Paese. Ieri a Milano, alla presentazione di "Italia Creativa" - studio realizzato da EY con il supporto delle principali associazioni di categoria - espressione della creatività, guidate da Mibact e Siae - dichiarazioni e interventi hanno fatto trasparire certamente la preoccupazione legata alla necessità di vincere quelle che sono ritenute minacce allo sviluppo presente e futuro. Ma l'orgoglio per numeri e risultati dell'industria culturale e creativa era evidente ed è stato evidenziato a più riprese per un settore che, ha ricordato il presidente di Siae Filippo Sugar, con oltre un milione di occupati fra diretti e indiretti, «è il terzo in Italia per occupazione dopo il settore edile e quello alberghiero». Anche a guardare al valore economico con 48 miliardi di euro, pari al 2,96% del Pil, l'industria della cultura e della creatività ha un posizionamento di tutto rispetto, dietro alla chimica (50 miliardi) e davanti alle telecomunicazioni (38 miliardi di euro). Il tutto con un trend in crescita: +2,4% dei ricavi diretti (+951 milioni di euro) contro un Pil salito dell'1,5%, oltre a un +1,7% di occupati, contro una variazione complessiva degli occupati in Italia che nel 2015 ha segnato un +0,8 per cento. È chiaro: non tutti i settori stanno vivendo un'età dell'oro. La musica, con dati riferiti al 2015, ha registrato la maggiore crescita. All'estremo opposto ci sono quotidiani e periodici con il loro -8,3% di valore fra 2015 e 2014: unico settore a registrare un segno meno.

Quello presentato ieri in Triennale a Milano, alla presenza del ministro dei Beni Culturali Dario Franceschini, è il secondo studio sull'industria della cultura e della creatività, con dati riferiti al 2015. Ad assistere alla presentazione c'erano tutti i vari componenti di questa squadra che rappresenta un'industria eterogenea, ma che nel suo complesso ha un peso specifico di tutto rispetto e che potrebbe addirittura aumentare, e non di poco. «Il valore potenziale - ha ricordato Donato Iacovene, ad di EY in Italia - è di 72 miliardi di euro. Ci sono circa 24 miliardi di euro di potenziale inespresso».

Viste così, le stime effettuate da EY mostrano come il valore economico dell'Industria della creatività sia pari a solo due terzi di quanto si potrebbe effettivamente generare. Un'opportunità, dunque, ma allo stesso tempo una fotografia che lascia l'amaro in bocca, con due minacce evidenti: alla latenza e all'espansione del settore: la pirateria e il cosiddetto "value gap". Nel primo caso lo studio quantifica il fenomeno fra i 4,6 e gli 8,1 miliardi di euro. Nel secondo caso, nel mirino finisce lo scarto remunerativo fra quanto viene generato dai contenuti creativi in rete e quanto viene restituito o chi ha creato quei contenuti. I beneficiari di questo scarto

I dieci settori

Valori 2015 e tasso di crescita % 2015 su 2014 sui valori diretti



Fonte: Italia Creativa, 2° Studio sull'Industria della Cultura e della Creatività (EY)

Cinema



Nomination all'Oscar per «Fuocoammare»

Il documentario *Fuocoammare* di Gianfranco Rosi ha ricevuto la nomination agli Oscar, che saranno assegnati nella cerimonia del 26 febbraio. La pellicola, che segue le vicende di alcuni abitanti di Lampedusa durante la crisi migratoria e ha già vinto l'Orso d'oro a Berlino, è stata selezionata nella cinquina della categoria Documentari insieme a *I'm your negro*, *A life animated*, *OJ: made in America*, *13th*.

care il mercato bancario, mentre sullo sfondo campeggia il sogno federalista dell'Unione politica. Gli Stati Uniti d'Europa sono di là da venire, ma perché non cominciare a sentirsi più europei con una unificazione dei calendari elettorali?».

Ora, a due anni e mezzo di distanza, i dubbi. Le elezioni sono un possente simbolo identitario, sono il momento in cui la nazione si ritrova a scegliere chi la governa. In questi tempi di risorgente nazionalismo populista questa unificazione delle scadenze, pur se importante, sarebbe letta come una distrazione. Meglio cercare di capire le ragioni del populismo e dedicare le energie a ritrovare le vie della crescita. Secondo dubbio: mettiamo che si riesca a unificare. Ma cosa succede se in una nazionale legislativa non dura e si devono indire nuove elezioni? Non si possono obbligare tutti i Paesi a rifare le elezioni. E col tempo, dato che non tutte le legislature muoiono di morte naturale, si andrebbero a ricreare calendari diversi...

f.galimberti@yahoo.com

In tempo di democrazia

Il leader dei 5 Stelle, Beppe Grillo ha scritto sul suo blog: «Le uscite comunicative vanno concordate con i responsabili comunicazione». Sono sempre stato vicino al Movimento ma questa uscita mi sconcerta: questa è dittatura del pensiero. Che senso ha un movimento in cui tutti devono parlare con la voce del capo?

Lettera firmata

INTERVENTO

L'impegno responsabile per rilanciare la crescita

di **Annamaria Furlan**

Caro Direttore, «All'Italia ed al mondo serve sempre di più un'Europa politica»: ha ragione il Presidente della Bce, Mario Draghi a sollecitare una svolta nelle scelte dei Governi Europei. Vedremo se il discorso di insediamento di Donald Trump e le sue prime mosse (come il ritiro degli Stati Uniti dal Tpp, l'accordo di libero scambio con 11 paesi affacciati sul Pacifico che Obama aveva fortemente voluto) costituiranno quel "pugno sullo stomaco", come ha scritto sabato sul Sole 24 ore Adriana Cerretelli, che serviva all'Europa per uscire dal suo "autismo" nel nuovo mondo che le sta crollando addosso. La strategia degli Stati Uniti basata su protezionismo, revanscismo patriottico e, soprattutto, poca generosità con il resto del pianeta non lascia alternative o scappatoie all'Europa. Non possiamo attendere come un fatto "salvifico" le elezioni politiche che si svolgeranno nei prossimi mesi in Germania, Francia, Olanda e, forse, anche in Italia. Il 2017 non può essere un altro anno perso per il destino del nostro continente.

Questa Europa deve cambiare strada, riscrivendo il suo "Statuto Economico" se vuole arginare il populismo e ridare fiato al processo di integrazione oggi minato alla fondamenta dalla Brexit e dai rigurgiti dei nazionalismi. Fra due mesi il nostro Governo ospiterà un Consiglio Europeo straordinario che avrà il compito di celebrare l'anniversario dei Trattati di Roma, ma anche quello di ripensare le politiche di bilancio ed indirizzare le scelte economiche e sociali dei Governi. È evidente che il nostro Paese sarà tanto più credibile ed autorevole sul piano europeo quanto più sarà in grado di coinvolgere le parti sociali nelle sue decisioni, dimostrando di saper lavorare per la coesione sociale, un'esigenza sollecitata dal Presidente della Repubblica, Mattarella. Questa è la scommessa cui è chiamato il Governo Gentiloni, la cui agenda abbiamo condiviso dal giorno del suo insediamento, senza per questo rinunciare al nostro ruolo propositivo. Torna con forza la necessità di un "patto sociale" per affrontare il tema cruciale della crescita per contrastare il declino del nostro paese. Il lavoro dei giovani è la principale questione da affrontare. Giovedì la Cisl metterà in campo alcune proposte concrete: in primo luogo è indispensabile attuare la seconda parte del jobs act, quella delle politiche attive del lavoro, favorire gli investimenti in innovazione e ricerca, creare reti territoriali con la bilateralità per far dialogare di più scuola e imprese. Servono risorse e servizi efficienti per combattere le disuguaglianze e favorire l'inclusione sociale, soprattutto nelle periferie abbandonate delle grandi città e nel Mezzogiorno. Apriamo subito il confronto sulle future pensioni dei giovani, come previsto dall'accordo dello scorso 28 settembre tra Governo e sindacati, concordando anche le modifiche alla disciplina dei voucher e della responsabilità solidale in tema di appalti, senza aspettare l'esito del referendum. Ma dobbiamo anche rilanciare il sistema industriale italiano, governando (e non subendo) i processi digitali di industria 4.0 nel quadro di una migliore qualità del lavoro. Nello stesso tempo, il sindacato e le associazioni imprenditoriali dovranno completare il percorso di riforma delle relazioni industriali e del sistema contrattuale, rendendoli adeguati alla sfida della produttività e della competitività del paese. Significa, nei fatti, riempire di contenuti quel "patto della fabbrica" che dovrà dare nuovo slancio al sistema produttivo ed innescare un circolo virtuoso positivo. Tutto questo ci darà più forza in Europa come "sistema Paese", mettendo da parte le divisioni e le polemiche strumentali. Forse la politica dovrebbe assumere come riferimento il lavoro silenzioso dei nostri vigili del fuoco, degli operatori sanitari e delle altre strutture dello Stato, dove operano persone che si impegnano tutti i giorni con grande serietà per salvare le vite umane. Tutti dovrebbero far proprio questo "modello" di impegno responsabile, per rinsaldare un nuovo sentimento di coesione sociale e di solidarietà, come abbiamo saputo fare nei momenti più tragici della vita del nostro paese.

Annamaria Furlan è segretaria generale Cisl

© RIPRODUZIONE RISERVATA

PROPRIETARIO ED EDITORE: Il Sole 24 ORE S.p.A.
SEDE LEGALE - DIREZIONE E REDAZIONE:
 Via Monte Rosa, 91 - 20149 Milano - Tel. 02.30221 - Fax 02.43510862
AMMINISTRAZIONE: via Monte Rosa, 91 - 20149 Milano
REDAZIONE DI ROMA: piazza dell'Indipendenza 23b/c - 00185 - Tel. 06.30221 - Fax 06.3022.6390 - e-mail: letterealsole@ilsole24ore.com
PUBBLICITÀ: Il Sole 24 ORE S.p.A. - SYSTEM
DIREZIONE E AMMINISTRAZIONE: via Monte Rosa, 91 - 20149 Milano
 Tel.02.30221 - Fax 02.3022.14 - e-mail: segreteria@redazione.system@sole24ore.com

© Copyright Il Sole 24 ORE S.p.A.

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

Il responsabile del trattamento dei dati raccolti in banche dati a uso redazionale è il direttore responsabile a cui, presso il Servizio Corrispondenza, presso Progetto Lavoro, via Lario, 16 - 20159 Milano, telefono (02) 0661 3022.2888, fax (02) 0661 3022.2519, ci si può rivolgere per i diritti previsti dal D.Lgs. 196/03.

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

MODALITÀ DI ABBONAMENTO AL QUOTIDIANO: prezzo di copertina in Italia €1,50 dai martedì al venerdì, €2 per le edizioni di sabato e domenica e lunedì. Abbonamento Italia 359 numeri del quotidiano in versione cartacea e digitale: €400,00 (comprensivo di contributo spese di consegna (postale o in edicola). L'abbonamento Italia non comprende magazine "L'Intelligenza", "LifeStyle", "How to spend". Per l'abbonamento estero Europa, rivolgersi al Servizio Abbonamenti (tel. 02.30.300.600 oppure servizio abbonamenti@ilsol24ore.com). Per il resto del Mondo è disponibile solo l'abbonamento al quotidiano in versione digitale. Per sottoscrivere l'abbonamento è sufficiente inoltrare la richiesta via EMAIL all'indirizzo servizio.abbonamenti@ilsol24ore.com oppure via FAX al n. 02.3022.2885, oppure per POSTA al Il Sole 24 ORE S.p.A. - Servizio Abbonamenti - Casella Postale 10592 - 20110 Milano, indicando: NOME / COGNOME / AZIENDA / VIA / NUMERO CIVICO /

C.A.P. / LOCALITÀ / TELEFONO e FAX/EMAIL. Altre offerte di abbonamento sono disponibili su Internet all'indirizzo www.ilsol24ore.com offerte. Non inviare denaro. I nuovi abbonati riceveranno un apposito bollettino postale già intestato per seguire il pagamento. La sottoscrizione dell'abbonamento dà diritto a ricevere offerte di prodotti e servizi del Gruppo Il Sole 24 ORE S.p.A. Potrà rinunciare a tale diritto rivolgendosi al Database Marketing de Il Sole 24 ORE. Informative ex D.Lgs. n.196/03 - Il Sole 24 ORE S.p.A. Titolare del trattamento tratta i dati personali liberamente conferiti per fornire i servizi indicati. Per i diritti di cui all'art. 7 del D.Lgs. n. 196/03 per l'elenco diritti i Responsabili del trattamento rivolgersi al Database Marketing, via Carlo Pisacane 1 - 20016 Pero (MI). I dati potranno essere trattati da incaricati preposti agli abbonamenti, al marketing, all'amministrazione e potranno essere comunicati alle società del Gruppo per le medesime finalità della raccolta e a società esterne per

la spedizione del quotidiano e per l'invio di materiale promozionale.

SERVIZIO ABBONAMENTI: Tel. 02.30.300.600 (con operatore da lunedì a venerdì 8.30-18.00) - Fax 02.3022.2885 - Email: servizio.abbonamenti@ilsol24ore.com

SERVIZIO ARRETRATI/PERI NON ABBONATI: (non disponibili le edizioni cartacee più vecchie di 24 mesi dalla data odierna): inoltrare richiesta via email all'indirizzo servizio.corrispondenza@ilsol24ore.com oppure contattare telefonicamente il numero 02.30.300.600 allegando la fotocopia della ricevuta di versamento sul c/c. 51927 intestato a Il Sole 24 ORE S.p.A. oppure via fax al numero 02.0661.3022.2519. Il costo di una copia arretrata è pari al doppio del prezzo di copertina del giorno richiesto. Non verranno rimborsate le cospicue relative ad edizioni più vecchie di 24 mesi dalla data odierna.

STAMPATORI: Il Sole 24 ORE S.p.A., via Busto Arsizio 36, 20131 Milano e via Thorburn Valeria Km 68,700, Carosio 67061 (AQ) - Ediz. 20003 S.p.A. 8ª strada, 29 zona industriale, 95100 (CT) - Stampa quotidiana S.r.l., via Galileo Galilei 280/A, località Fossatone, 40059 Medicina (BO) - Stampa quotidiana Srl - Zona industriale Preda Piccola, strada 47 n. 4 - 07100 Sassari (SS) - R.E.A. Printing, Rue de Rosquet 16, Zona Ind. 1400 Nivelles (Belgio).

DISTRIBUZIONE ITALIA: m-ds Distribuzione Media S.p.A., via Cazzaniga 1 - 20132 Milano, Tel. 02.282.821

Certificato Ais n. 7879 del 19-02-2015
 Registrazione Tribunale di Milano n. 322 del 28-11-1965
 La struttura del Sole 24 Ore è di tipo 24 ore giornali
 è stata di 153.795 copie



Finanza & politica

STATI UNITI FRA PERCEZIONE E REALTÀ

Calvin Coolidge, il 30° presidente degli Usa (1923-1929) è quello che più assomiglia a Donald Trump, con la sua sentenza: "Il business principale del popolo americano è il business"



Il ruolo dei media. Con l'intento di registrare ogni nuovo record si perdono di vista le implicazioni più sottili di altri indici

Wall Street e Trump, solo illusione?

Il Dow Jones che sfiora i 20 mila punti non è sufficiente come segnale di reale ottimismo

di Robert J. Shiller

I mercati speculativi sono sempre stati vulnerabili all'illusione. Ma vedere la follia nei mercati non dà alcun vantaggio chiaro nel prevedere gli esiti, perché i cambiamenti della forza dell'illusione sono difficili da predire.

Negli Stati Uniti sono entrate in gioco nel campo dei mercati finanziari due importanti illusioni. Una è la percezione premurosamente coltivata che il presidente eletto Donald Trump sia un genio del business in grado di applicare le proprie capacità di fare accordi allo scopo di far tornare grande l'America. L'altra è un'illusione naturale: l'avvicinarsi del Dow Jones ai 20 mila punti. Il Dow Jones Industrial Average sfiora e supererà i 20 mila punti da novembre, e si sprecano le numerose notizie che parlano del flirt con la soglia dei 20 mila punti, che potrebbe essere presto superata. Qualunque cosa accada, i 20 mila punti del Dow Jones avranno un impatto psicologico sui mercati.

Trump non è mai stato chiaro e coerente su come si muoverà da presidente. Gli sgravi fiscali sono chiaramente sulla sua agenda, e lo stimolo potrebbe portare a una risalita degli indici azionari. Una flessione delle imposte sulle imprese dovrebbe tradursi in un rincaro degli indici borsistici, mentre i tagli relativi all'imposta sui redditi personali potrebbero tendere a trascinare a al rialzo i prezzi immobiliari (eventualmente controbilanciato da altri modifiche del sistema tributario).

Ma non sono solo le modifiche fiscali proposte da Trump a influire sulla psicologia dei mercati. Gli Usa non hanno mai avuto un presidente come lui. Non è solo un attore, come Ronald Reagan; è anche uno scrittore e un oratore motivazionale, un noto marchio in campo immobiliare e un abile negoziatore. Se mai rivelasse informazioni finanziarie sul proprio conto, o se la sua famiglia riuscisse a utilizzare la sua influenza come presidente per migliorare i propri profitti, potrebbe persino rivelarsi un businessman di successo.

La figura più simile a Trump che troviamo tra gli ex presidenti americani potrebbe essere Calvin Coolidge, che seguì la via dei tagli alle tasse ed era estremamente a favore del business e delle imprese.

Coolidge dichiarò infatti in un famoso discorso: «Il business principale del popolo americano è il business», mentre il suo segretario del Tesoro, Andrew Mellon, uno degli uomini più ricchi d'America, teorizzava che gli sgravi fiscali per i ricchi avrebbero fatto "sgocciolare" dei benefici verso i meno fortunati. L'economia americana durante l'amministrazione Coolidge fu molto prospera, ma il boom finì tristemente nel 1929, non appena uscì di scena Coolidge, con il crollo dei mercati azionari e l'inizio della Grande Depressione.

Ovviamente, la storia non è mai il destino, e Coolidge è solo un'osservazione – e non una solida base per una previsione. Inoltre, diversamente da Trump, sia Coolidge che Mellon mostravano un temperamento assennato e misurato.

Ma aggiungiamo all'effetto Trump tutta l'attenzione prestata ai 20 mila punti del Dow Jones, e abbiamo tutti gli elementi di una potente illusione. Il 10 novembre 2016, due giorni dopo l'elezione di Donald J. Trump, il Dow Jones average toccò un nuovo massimo storico – dopodiché registrò altri 16 record giornalieri, tutti declamati dai mezzi d'informazione. Ha tutta l'aria di una grande notizia per Trump.

Di fatto, però, il Dow Jones aveva già segnato nove record prima dell'elezione, quando i pronostici davano per scontata la vittoria di Hillary Clinton. In termini nominali, il Dow Jones è in rialzo del 70% dal piccolo registrato nel gennaio 2000. Il 29 novembre 2016 fu annunciato che l'indice S&P CoreLogic Case-Shiller National Home Price Index (di cui sono co-fondatore insieme al mio stimato collega Karl E. Case, scomparso lo scorso luglio) aveva raggiunto un massimo storico nel precedente settembre. L'ultimo record era stato segnato oltre dieci anni prima, nel luglio 2006.

Ma questi numeri sono illusori. Gli Usa



120 mila punti del Dow Jones. Secondo Robert J. Shiller, i 20 mila punti avranno un impatto psicologico

I NUMERI DEPURATI

L'incremento dell'indice in 17 anni è stato del 19%. Sarebbe notevole, ma è un dato deludente. Quasi nessuno focalizza l'attenzione sui dati corretti in base all'inflazione

hanno una politica nazionale di inflazione generale. La Federal Reserve ha fissato un "obiettivo" di inflazione del 2% in termini di deflatore dei consumi personali. Questo significa che tutti i prezzi dovrebbero tendenzialmente risalire all'incirca del 2% l'anno, o del 22% per decade.

Il Dow Jones è in rialzo solo del 19% intermini reali (depurati dell'inflazione) dal

SPECULAZIONE

Per coloro che non sono stressati per aver preso posizioni estreme nei mercati, sarà interessante osservare come l'illusione si tramuti in una percezione

2000. Un incremento del 19% in 17 anni è un dato deludente, e l'indice creato da me e da Case è ancora inferiore del 16% rispetto al picco del 2006 in termini reali. Ma quasi nessuno si focalizza su questi dati corretti in base all'inflazione. La Fed sta costantemente svalutando il dollaro, allo scopo di creare inflazione. Facendo una ricerca con Google Ngrams tra i libri emerge che l'uso del-

l'espressione «inflation-targeting» ha iniziato a crescere in modo esponenziale all'inizio degli anni 90, quando il target era solitamente ben al di sotto dell'inflazione attuale. L'idea che ora puntiamo a un'inflazione moderata positiva – una "stabilità dei prezzi", e non un'inflazione pari a zero – sembra aver iniziato a delinarsi nei circoli politici negli anni della recessione 1990-1991. Lawrence Summers sosteneva che il pubblico avesse una resistenza «irrazionale» alla contrazione dei salari nominali che toccherebbe ad alcuni in caso di regime di inflazione zero.

Molte persone sembrano non comprendere che l'inflazione è come un cambiamento dell'unità di misura. Sfortunatamente le persone tendono a trarre troppa ispirazione da questo dato. Ciò non significa che fissiamo nuovi record sui mercati speculativi ogni giorno. I movimenti degli indici azionari tendono a ravvicinare quelle che gli economisti chiamano "random walks", ossia "escursioni casuali", laddove i prezzi riflettono esigui shock giornalieri che potrebbero ugualmente essere positivi o negativi. E le random walks tendono ad attraversare lunghi periodi quando sono ben al di sotto del picco precedente; la possibilità di fissare presto un record è trascurabile, considerato quanto dovrebbero aumentare gli indici. Ma una volta che effettivamente raggiungono un nuovo picco storico, è più probabile che gli indici segninno altri record entro breve tempo.

Negli Usa, la combinazione di Trump e una sequenza di nuovi record azionari sostiene l'illusione alla base dell'attuale ottimismo dei mercati. Per coloro che non sono troppo stressati per aver preso posizioni estreme nei mercati, sarà interessante (se non redditizio) osservare come l'illusione si tramuti in una percezione, una percezione che implica livelli molto diversi di mercato speculativo.

Robert J. Shiller ha vinto il premio Nobel per l'Economia nel 2013 (Traduzione di Simona Polverino)
© PROJECT SYNDICATE 2017

L'EBOOK SUL SITO DEL SOLE



■ Gli Scenari pubblicati tra dicembre e gennaio dal Sole 24 Ore, sono un ebook, curato dalla redazione Commenti e Inchieste. Il volume è in vendita al prezzo di € 2,69 e si può scaricare su <http://24o.it/2017>

■ Tra gli autori degli articoli pubblicati ci sono quattro premi Nobel per l'Economia (Paul Krugman, Joseph Stiglitz, Michael Spence e Angus Deaton); rappresentanti di istituzioni (Donald Tusk), il fondatore del Wef di Davos Klaus Schwab; professori di fama mondiale come Barry Eichengreen e Francis Fukuyama e le migliori firme del Sole 24 Ore.

MAPPAMONDO



Il capitalismo nell'era Trump

■ Come verrà tradotta in pratica la dottrina economica sbandierata in campagna elettorale da Donald Trump? Alcuni editorialisti del Project Syndicate sottolineano che il presidente Usa non potrà mantenere la gran parte delle promesse fatte ai suoi elettori. Il premio Nobel Joseph Stiglitz è uno dei più pessimisti, secondo lui «non si intravedono squarci di luce nell'oscurità». Altri come il professore di Harvard Dani Rodrik sottolineano che «Adam Smith e David Ricardo si rivolterebbero nella tomba leggendo il testo del Partenariato Trans-pacífico (Tpp)» da cui Trump si è appena sfilato.

Format promozionale a cura di System24

ZAMBELLI / L'azienda bolognese nata nel 1969 oggi è guidata dalla seconda generazione della famiglia

Professionisti dell'imballaggio

Il 2016 l'anno della svolta: si torna ai livelli pre crisi, proseguendo sulla strada dell'innovazione

Alla fine degli Anni '60 a Bologna l'expertise nella produzione di macchinari è tale che l'area è conosciuta a livello internazionale come la Packaging Valley. In

questo contesto Flavio Zambelli con la moglie Jolanda fonda la società Zambelli, specializzata nella progettazione e costruzione di macchine per imballaggio secondario.



Applicazione robotizzata per gadget con sistema pick&place

Oggi l'azienda è guidata dalla seconda generazione della famiglia, i figli Mario, Alberto e Monica Zambelli, rispettivamente direttore operativo, direttore acquisti e responsabile finanze e controllo, accanto ai fondatori.

Il 2016 è stato un anno di svolta per Zambelli, infatti ha segnato in termini di fatturato un aumento del 40% e il ritorno ai livelli pre-crisi, grazie alla ripresa del mercato nord americano, con un portafoglio ordini superiore al 50% del fatturato del precedente esercizio. Il successo dei macchinari Zambelli, anche in un contesto competitivo ed esigente come quello statunitense e canadese, si spiega con le caratteristiche tecniche dei progetti dell'azienda: astucciatrici, fardellatrici, incartatrici e sistemi robotizzati. In particolare, si tratta dei macchinari che si occupano dell'imballaggio secondario di svariati prodotti di largo consumo, quindi non il packaging direttamente a contatto con il prodotto, bensì quello che ha lo scopo di proteggere l'unità di consumo nel trasporto verso il punto vendita, ma permette anche di esporre il prodotto stesso all'interno di un negozio o supermercato.

I clienti di Zambelli sono dunque potenzialmente tutti i produttori alimentari e non, i quali spediscono a clienti e retailer le confezioni, a oggi si tratta principalmente di industrie food and beverage.

I tipi di imballo impiegati sono due, il film plastico termoretraibile, per esempio per le bottiglie di acqua minerale, e poi il cartone, impiegato come protezione nel trasporto (transit packaging) oppure come espositore nel punto vendita (display

packaging). La caratteristica distintiva delle macchine progettate da Zambelli per quanto riguarda l'operatività è il rapido cambio formato; dal punto di vista dell'affidabilità invece, si tratta di macchinari efficienti in grado di lavorare in continuazione per decenni, anche 24 ore al giorno e 7 giorni su 7, grazie alla semplicità del progetto e alla robustezza della costruzione.

Significa che le macchine progettate e prodotte da Zambelli lavorano con un procedimento più semplice rispetto a quelle della concorrenza, con un numero minore di parti concatenate in maniera più razionale, intuitiva e facilmente gestibile dall'operatore e dal manutentore.

Le confezionatrici costruite da Zambelli sono macchine progettate tenendo sempre conto delle richieste specifiche della clientela, e vengono fornite previo collaudo presso la sede, dove il cliente verifica la conformità alla richiesta. Successivamente la macchina viene consegnata al produttore, e Zambelli con la propria squadra di tecnici provvede all'installazione e all'avviamento, che comprende la formazione del personale che userà la macchina e dei tecnici che provvederanno alla manutenzione ordinaria.

Zambelli rimarrà a disposizione per controlli periodici, aggiornamenti tecnici e la fornitura dei ricambi. Tutti

servizi che presuppongono una assoluta affidabilità dell'azienda, poiché i macchinari hanno una vita estesa in termini di anni o decenni e non è pensabile che vengano a mancare assistenza e parti di ricambio. Nella sede di Zambelli a San Pietro in Casale (Bo), che occupa una superficie di 10 mila mq, presso la dirigenza è palpabile la soddisfazione per aver concluso positivamente la fase seguita alla crisi economica del 2008, segnata dal calo improvviso dei fatturati con l'estero.

Oggi gli equilibri si sono ristabiliti e Zambelli riesce a proporre all'estero la maggior parte della propria produzione, con un fatturato generato per circa il 75% fuori dall'Italia. I principali Paesi verso i quali viaggiano i macchinari di Zambelli sono quelli del Nord America, quindi Canada, Stati Uniti e Messico e in Europa, Inghilterra, Spagna, Francia, i Balcani, la Repubblica Ceca, Ungheria, Romania e Polonia.

Non mancano i paesi asiatici, ma contribuiscono in misura minore. Trattandosi di prodotti competitivi ad alta tecnologia, Brexit e i cambiamenti nella politica statunitense non dovrebbero influire sul mercato, mentre Zambelli si impegna costantemente per mantenere elevati i propri standard e realizzare macchinari mirati sulle esigenze specifiche di una clientela esigente.

ALTAMENTE INNOVATIVI

La produzione di Zambelli spazia da macchine astucciatrici, fardellatrici, incartatrici e sistemi robotizzati. Le astucciatrici provvedono al confezionamento in astucci di vario genere e sono in grado di lavorare su prodotti di diverse dimensioni, con un cambio formato rapido e semplice.

Le fardellatrici, robuste e flessibili, rappresentano l'ideale punto di incontro tra l'affidabilità della meccanica e le potenzialità dell'elettronica. Zambelli propone poi le manigliatrici integrate nella fardellatrice.

Le macchine incartatrici sono in grado di lavorare su qualsiasi tipo di cartone, sia Rsc (cartone americano) che wrap around; presentano porte trasparenti sui lati, per agevolare le attività di pulizia e manutenzione, e rappresentano a livello internazionale un punto di riferimento per questa tipologia di imballo secondario.

I sistemi robotizzati, inseriti da Zambelli nelle proprie macchine negli ultimi anni, permettono di lavorare confezioni particolari, come coppette o contenitori molto piccoli, e di inserire oggetti all'interno delle confezioni, come per esempio i gadget promozionali.

La sede di Zambelli a San Pietro in Casale (Bo)



WWW.ZAMBELLI.IT



Progettazione e costruzione di macchine confezionatrici, affidabili, user friendly e sostenibili

RANGE ROVER EVOQUE URBAN ATTITUDE EDITION

PER VIVERE LA CITTÀ FUORI DAL BRANCO.



ABOVE & BEYOND



SCOPRI LO STILE DI RANGE ROVER EVOQUE URBAN ATTITUDE EDITION. TUA A 37.100 EURO*.

Range Rover Evoque Urban Attitude Edition ha tutto quello che serve per vivere al massimo la città. Con vernice Fuji White, tetto a contrasto nero e cerchi in lega da 19" per essere ogni giorno protagonista. E in più navigatore satellitare, sensori di parcheggio e Rear View Camera. Vieni in Concessionaria e scopri di cosa è capace tra le strade della tua città.

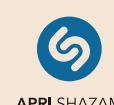
landrover.it

Scopri i privilegi riservati ai Soci del Land Rover Club su club.landrover.it

*La vettura raffigurata non riproduce esattamente la versione Range Rover Evoque Urban Attitude Edition. Range Rover Evoque Urban Attitude Edition è disponibile solo in versione 2.0 eD4 150 CV 5 porte PURE 2WD fino ad esaurimento scorte. Consumi Ciclo Combinato 4,3 litri/100 Km. Emissioni CO₂ 113 g/Km. Scopri le soluzioni d'acquisto personalizzate di LAND ROVER FINANCIAL SERVICES. Land Rover consiglia Castrol Edge Professional.



ATTIVA SHAZAM
E SCOPRI DI PIÙ



APRI SHAZAM



ATTIVA
LA CAMERA



SCANSIONA
LA PAGINA



TRASPORTO AEREO

Il caso Alitalia fa saltare il vertice di Etihad

Gianni Dragoni ► pagina 29

MEDIA

Confalonieri: Vivendi non ha chiesto di entrare nel cda Mediaset

Simone Filippetti ► pagina 28

EMISSIONI

Parigi lancia il primo «green bond»: collocati titoli per 7 miliardi

Mara Monti ► pagina 29

Il riassetto del Leone. Oggi il cda della compagnia sulla governance, attesa una risposta a Ca' de Sass - Consob convoca i vertici di Generali, Intesa e UniCredit

Intesa: «Valutiamo aggregazione con Generali»

La banca ammette di avere allo studio il dossier, ma con tempi e condizioni ancora da valutare

■ Intesa Sanpaolo conferma: «Possibili combinazioni industriali con Assicurazioni Generali sono oggetto di valutazioni in corso da parte del management». Valutazioni che, aggiunge la banca, sono coerenti con «il piano di impresa 2014-2017» nel quale si specificava «l'interesse industriale per la crescita nel settore del risparmio gestito, del private banking e in quello dell'assicurazione».

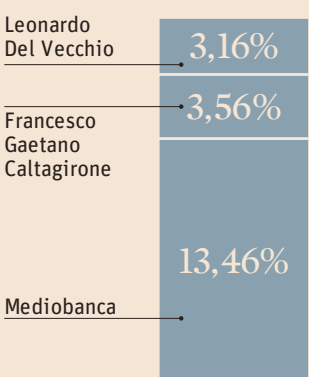
Dichiarazione che ha colto di sorpresa le prime linee del gruppo Generali tanto più «stupite» che si parli di possibili aggregazioni senza però che vi sia stato alcun contatto con il soggetto interessato, riferiscono ambienti vicini a Trieste. Di tutto questo si parlerà oggi nel consiglio di amministrazione del gruppo che si prepara a dare una prima risposta formale a Ca' de Sass. Per ora la compagnia, tramite un prestito titoli, ha opzionato il 3% di Intesa Sanpaolo ma la mossa potrebbe rivelarsi inutile di fronte a un'offerta pubblica di scambio promossa dall'istituto guidato da Carlo Messina. Consob, intanto, ha convocato in audizione per far luce sull'intera vicenda Generali, Intesa Sanpaolo e UniCredit. Mentre la Borsa continua a spingere il titolo del gruppo assicurativo che ha guadagnato l'8,21% e a frenare le quotazioni di Ca' de Sass che è scesa del 4,42%.

Ferrando e Galvagni ► pag 26 e 27

Le quotazioni e i grandi soci di Generali

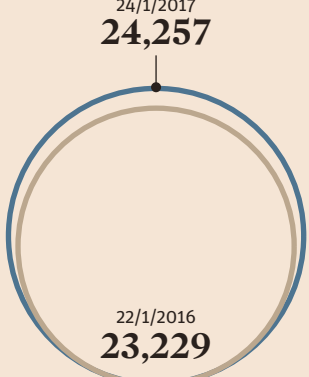
I PRINCIPALI SOCI

Quote percentuali



CAPITALIZZAZIONE

In miliardi di euro



IN BORSA

Andamento del titolo a Milano



ANALISI

L'interesse nazionale e il senso industriale

di Antonella Olivieri

Lapremessa è che fino a ieri sera si stava ragionando sui sospetti. Fondati, evidentemente, visto che Generali ci ha creduto prendendo a prestito il 3% di Intesa e che la Borsa ha seguito a ruota, premiando la prima ma penalizzando la seconda. Poi ieri sera è arrivata la conferma che il management di Intesa sta valutando possibili combinazioni industriali con il Leone, citando proprio le aree in cui sono possibili fruttuose integrazioni e cioè risparmio gestito, private banking e assicurazione, con l'accoppiamento Intesa Vita-Generali Italia, Fideuram e Banca Generali, Eurizon e Generali Investment Europe. La domanda è: quanto c'è di interesse nazionale e quanto di interesse industriale dietro questa partita?

Continua ► pagina 26

Polizze. Il Vecchio Continente contribuirà alla crescita mondiale dei premi assicurativi per il 30-35%

Europa assicurativa verso il consolidamento

Il confronto

Dati in miliardi di euro

| | Raccolta premi lorda | Patrimonio | Totale attivo | Roe (%) | Utile netto |
|------------|----------------------|------------|---------------|---------|-------------|
| Allianz | 76,834 | 66,099 | 833,1 | 1,3 | 6,616 |
| AXA | 91,938 | 72,641 | 887,1 | 0,9 | 5,617 |
| Generali | 70,323 | 24,708 | 496,4 | 0,7 | 2,030 |
| Prudential | 50,499 | 17,839 | 521,9 | 0,7 | 3,552 |
| Zurich | 41,673 | 29,187 | 334,8 | 0,5 | 1,675 |

Fonte: Fitch

di Federica Pezzatti

■ Che presto o tardi il consolidamento del settore assicurativo debba palesarsi anche in Europa lo dicono da tempo gli esperti. L'Europa è un mercato gigantesco, un aumento dell'1% dei premi nel vecchio continente vale molto di più di un aumento a due cifre del business registrato negli emerging market. E

secondo le stime tra il 2010 e il 2020 l'Europa contribuirà alla crescita mondiale dei premi assicurativi per il 30%-35%. Inoltre, mentre ormai da un biennio i merger mondiali tra le compagnie proseguono, l'Europa ne è finora stata sostanzialmente fuori, complici i problemi regolamentari posti di Solvency 2. Per le assicurazioni mettersi in regola con questa normativa ha

voluta dire investire centinaia di milioni di euro. In molti ritengono comunque che il consolidamento avverrà soprattutto con l'acquisizione di piccole e medie imprese da parte dei big. Mentre sono più difficili da ipotizzare matrimoni tra i campioni europei del settore, anche in conseguenza di Brexit che rende tutto più fluido e volatile.

Continua ► pagina 27

Lo scenario. Il mercato scommette sul possibile interesse di Intesa per Piazzetta Cuccia come strada «alternativa» per arrivare a Trieste

A Piazza Affari la partita si sposta su Mediobanca

Laura Galvagni
Marigia Mangano

■ Volumi straordinari. Quasi eccessivi, sostiene chi è abituato a monitorare da vicino i movimenti del titolo Mediobanca. Ieri le azioni di Piazzetta Cuccia hanno chiuso in progresso del 5,52% a 8,58 euro con oltre 19,2 milioni di pezzi passati di mano: il 2,2% del capitale. Parecchio se si pensa che la media dell'ultimo mese è di 4,7

milioni di titoli scambiati, che il 31% dell'istituto è blindato in un patto di sindacato e che la contendibilità, sulla carta, non è in discussione. Eppure qualcuno ieri si è mosso e potrebbe averlo fatto per andare a rinforzare le fila di chi già oggi tiene le redini della società guidata da Alberto Nagel.

Il timore, evidentemente, è che il fronte della battaglia scatenata da Intesa Sanpaolo

+5,6%

Il rialzo di Mediobanca ieri a Piazza Affari

Servizio ► pagina 27

lo per le Generali possa spostarsi da Trieste a Piazzetta Cuccia e per difendere la banca, questa volta, è impensabile far scattare il meccanismo delle partecipazioni incrociate. Ecco perché l'entusiasmo mostrato ieri per il titolo Mediobanca potrebbe essere certamente il frutto della speculazione ma anche di qualche manovra di posizionamento.

Tlc. Il gruppo inglese crolla in Borsa (-20,8%) - Il problema riguarda la controllata italiana

Bt, allarme utili dopo irregolarità nei conti

Nicol Degli Innocenti
LONDRA

■ Lo scandalo italiano affossa Bt: allarme profitti e crollo del titolo del colosso delle telecomunicazioni britannico ieri dopo la rivelazione che le irregolarità contabili a Bt Italia sono molto più gravi del previsto. Corrado Sciolia, responsabile della divisione Europa Continentale del gruppo, ha dato le dimissioni.

Al termine di un'indagine interna avviata nell'ottobre scorso il «buco» che allora era di 145 milioni di sterline è aumentato di dimensioni fino a 530 milioni di sterline, ha fatto sapere Bt ieri. Il gruppo ha annunciato una svalutazione degli asset e ha rivisto al ribasso le previsioni di fatturato e utili per quest'anno e l'anno prossimo. Gli utili annuali saranno intorno ai 7,6 miliardi

di sterline invece dei 7,9 miliardi previsti.

Il fatturato sarà più basso di 200 milioni di sterline nell'anno in corso e un simile calo è previsto per il prossimo anno fiscale, mentre Ebidta calerà di 175 milioni di sterline nel 2017 e altrettanto nel 2018. Il flusso di cassa sarà inferiore di 700 milioni di sterline quest'anno e di 600 milioni il prossimo.

Il titolo è sceso del 21% a 303p, il peggiore calo della storia di Bt, bruciando 8 miliardi di sterline, un quinto della capitalizzazione di mercato del gruppo. Il titolo di Bt, che ha da poco realizzato il takeover della società di telefonia mobile EE per 12,5 miliardi di sterline, è tornato ai livelli del 2013. Nonostante l'allarme profitti, Bt ha fatto sapere che il dividendo agli azionisti aumente-

rà del 10% come previsto sia quest'anno che il prossimo.

Nell'autunno scorso Bt in seguito a una «soffiata» era venuta a conoscenza dei problemi di Bt Italia. Il gruppo aveva sospeso due dirigenti della divisione italiana e aveva avviato un'indagine interna sulle irregolarità contabili. Ieri ha rivelato che l'indagine e una revisione dei conti indipendente svolta dalla società specializzata Kpmg ha rivelato che «le dimensioni e la complessità delle irregolarità nel business italiano erano ben più ampie di quanto avevamo realizzato in precedenza».

I due dirigenti sospesi hanno lasciato il gruppo e Bt ha nominato un nuovo amministratore delegato per la divisione, che prenderà le redini del business europeo a inizio febbraio. L'indagine ha rivelato «una

rete complessa di vendite illecite e transazioni di acquisto, factoring e leasing illecite» che hanno portato a una sistemica «esagerazione dei profitti della divisione italiana per diversi anni». La divisione italiana era partita negli anni Novanta come joint venture tra Bt e alcune società italiane, tra le quali Mediaset. Nel 2005 Bt aveva acquisito il controllo totale del business.

«Siamo profondamente delusi dalle pratiche illecite che abbiamo scoperto nella nostra divisione italiana», ha detto ieri Gavin Patterson, CEO di Bt. Abbiamo svolto approfondite indagini e siamo decisi a mantenere standard di comportamento elevati in tutto il gruppo per il bene dei nostri clienti, dei nostri azionisti e dei nostri dipendenti».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Il reddito dovrebbe essere prevedibile anche quando i mercati non lo sono.

PIMCO GIS INCOME FUND
ISIN: IE00B84J9L26

PRIMA DELL'ADESIONE LEGGERE IL PROSPETTO

Il fondo PIMCO GIS Income Fund mira a massimizzare il reddito limitando l'impatto dei rischi. Costruiamo un portafoglio diversificato di attivi di elevata qualità, in grado di affrontare contesti di mercato volatili e con l'obiettivo di generare il costante nel tempo.

Per maggiori informazioni sul fondo visita il sito www.pimco.it/oltre-i-bassi-rendimenti.

L'investimento nel Fondo può essere fonte di rischi. Prima di assumere qualunque decisione di investimento leggere attentamente il Prospetto e il Documento contenente le Informazioni Chiave per gli investitori disponibili su www.pimco.it.



Awards 2013

Daniel Ivascyn e Alfred Murata - Morningstar Fixed-Income Fund Managers dell'anno 2013 negli USA.

Principali Rischi

Rischio di perdita del capitale | Il valore degli investimenti e il reddito da essi derivante sono soggetti a variazioni e gli investitori potrebbero recuperare meno di quanto investito. Rischio di credito e di insolvenza | È talvolta possibile che l'emittente o il garante di un titolo a reddito fisso o strumento derivato non riesca a far fronte ai propri obblighi di pagamento o fallisca del tutto, con una conseguente perdita di reddito e dell'investimento iniziale per il fondo. I rating e i rischi associati ai titoli possono variare nel tempo e pertanto influire sulla performance del fondo. Rischio associato ai titoli high yield | Si ritiene che i titoli high yield comportino un rischio maggiore che l'emittente o il garante di un titolo a reddito fisso o strumento derivato non faccia fronte ai propri obblighi di pagamento. Ciò potrebbe influire sulla performance del fondo. Rischio associato agli strumenti derivati | Gli strumenti derivati possono produrre guadagni o perdite di entità superiore all'importo inizialmente investito. Rischio associato ai mercati emergenti | I mercati emergenti o i paesi meno sviluppati possono essere caratterizzati da diffici colta politiche, economiche e strutturali maggiori rispetto ai paesi sviluppati, il che potrebbe comportare perdite per il fondo. Rischio di liquidità | La vendita di valori investimenti in un breve periodo di tempo potrebbe risultare più difficile. Rischio di tasso d'interesse | Il valore degli strumenti a reddito fisso diminuisce di norma se i tassi d'interesse aumentano. Il riconoscimento Morningstar Fixed-Income Fund Manager of the Year viene attribuito sulla base della solidità del gestore, della performance, della strategia e dell'amministrazione della società. Morningstar Awards 2013©. Morningstar, Inc. Tutti i diritti riservati. Daniel J. Ivascyn e Alfred Murata (PIMCO Income, 2013) sono stati insigniti del premio "Fixed-Income Fund Managers dell'anno 2013" negli USA. I rendimenti passati non sono una garanzia dei risultati futuri. PIMCO Funds: Global Investors Series plc è una società di investimento a capitale variabile multicomparto di diritto irlandese, costituita sotto forma di società a responsabilità limitata e registrata con il numero 276928. Si noti che non tutti i Fondi sono registrati per la distribuzione in qualsiasi giurisdizione. Le presenti informazioni non devono essere utilizzate in alcun paese né in relazione ad alcun soggetto, qualora tale utilizzo possa costituire una violazione delle leggi applicabili. Le informazioni contenute nella presente comunicazione integrano quelle contenute nel prospetto informativo del Fondo e devono essere lette unitamente alle medesime. Prima di effettuare l'investimento, gli investitori devono considerare attentamente gli obiettivi d'investimento, i rischi, gli oneri e le spese di tali Fondi. Si raccomanda agli investitori privati di rivolgersi al proprio intermediario finanziario. © 2017, PIMCO.

A company of 

FOCUS

Credito

BCC

Iccrea vuole diventare capogruppo del credito cooperativo

Iccrea banca ha avviato l'iter per diventare una capogruppo del credito cooperativo. La banca ha comunicato ieri di aver inviato il 19 gennaio alla Banca d'Italia la propria candidatura a guidare un gruppo di credito cooperativo e il piano, richiesto dalla vigilanza, «che illustri nel dettaglio le azioni» che le candidate «intendono intraprendere per assicurare il rispetto, in un arco di tempo definito e contenuto, di tutti i requisiti, sia di patrimonio netto sia di altro tipo, richiesti dalla normativa».

Iccrea ha reso noto che la banca ha una dotazione di 1,735 miliardi di patrimonio e un capitale libro di 500 milioni. E ancora: dal novembre scorso il progetto di nuovo gruppo è stato illustrato alle Bcc attraverso le federazioni locali, mentre è stato definito un piano di interventi per mettere a punto i dettagli della nuova realtà che sarà organizzato in macro cantieri, il cui lavoro sarà avviato con un evento organizzato l'8 febbraio a Milano. Nella lettera inviata alle Bcc, Iccrea spiega di aver fatto presente alla Banca d'Italia «che l'intera progettualità poggia su un assetto di internal governance dell'attuale gruppo Iccrea che è stato oggetto di un significativo rafforzamento, nell'ambito dell'inclusione dello stesso tra le banche europee significative, vigilate dalla Bce». Tale governance verrà ulteriormente implementata. Per quanto riguarda i requisiti, è stato specificato che Iccrea già possiede licenza bancaria. E ancora: la banca dispone, «come rappresentato anche nella lettera Strepticevuta dalla Bce in data 8 dicembre 2016 - si spiega - strategie e processi validi per valutare, mantenere e allocare il capitale interno; ammontare, tipo e allocazione del capitale interno adeguati a coprire la natura e il livello dei rischi ai quali la banca è esposta; strategie, politiche, processi e sistemi solidi per identificare, misurare e gestire il rischio di liquidità su una serie adeguata di orizzonti temporali; liquidità in grado di assicurare in generale una sufficiente copertura del rischio di liquidità». E ancora: di disporre di strutture operative in grado di assicurare l'accesso delle banche affiliate ai mercati interbancari internazionali. In quest'ambito, Iccrea consente alle affiliate di accedere a operazioni di collaterali con la Bcc. Nel 2016 gli impieghi verso le Bcc attraverso le linee di credito offerte da Iccrea, garantite da pool di collateral, hanno raggiunto i 20 miliardi di euro.

L.Ser.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Finanza 24

PIAZZA AFFARI

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



<http://finanza24.ilssole24ore.com>

Intesa: «Valutiamo un piano con Generali»

La Consob convoca per chiarimenti i vertici di Ca' de Sass, Generali e UniCredit



Nella lunga nota diffusa ieri in realtà di Generali poco si dice, ma Intesa chiarisce le condizioni e il contesto in cui si stanno effettuando le valutazioni. «In coerenza con il piano di impresa 2014-2017 reso noto al mercato, Intesa - si legge - conferma il proprio interesse industriale per la crescita nel settore del risparmio gestito, del private banking e in quello dell'assicurazione in sinergia con le proprie reti bancarie, anche con possibili partnership internazionali». A patto di salvaguardare patrimonio e redditività, «il management va

 @marcoferrando77

L'ad Messina incontra oggi Putin a Mosca

A man with dark hair, wearing a dark pinstripe suit, a light blue shirt, and a red tie, is speaking at a podium. He has his hands raised in a gesturing motion. A microphone is positioned in front of him. The background is a warm, textured wall.

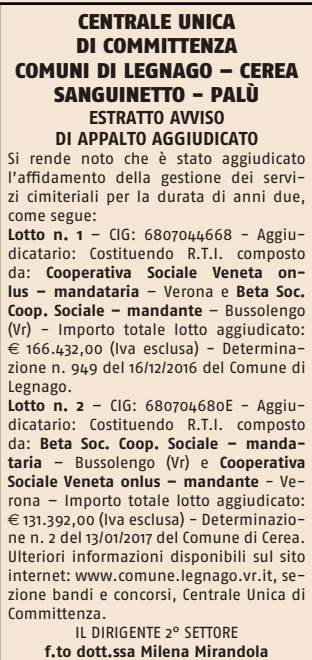
| Oneri operativi | | Rettifiche di valore nette su crediti | | Risultato netto | | Proventi operativi netti | | Commissioni nette | |
|-----------------|---------|---------------------------------------|---------|-----------------|---------|--------------------------|---------|-------------------|---------|
| +0,9% ▲ | | +6,3% ▲ | | -14,3% ▼ | | -4,5% ▼ | | -3,6% ▼ | |
| -6.264 | -6.318 | -2.383 | -2.534 | 2.726 | 2.335 | 13.266 | 12.664 | 5.464 | 5.269 |
| 30/9/15 | 30/9/16 | 30/9/15 | 30/9/16 | 30/9/15 | 30/9/16 | 30/9/15 | 30/9/16 | 30/9/15 | 30/9/16 |

L'interesse nazionale e il senso industriale

L'opinione più diffusa sul mercato è che un senso politico ci sia nella difesa di Generali, considerato che la compagnia triestina ha in portafoglio qualcosa come 60-70 miliardi di titoli di Stato. Ma come potrebbe intervenire Intesa? Qui siamo ancora nel campo delle ipotesi, che però si stanno restringendo. Intanto, su Generali e non su Mediobanca che detiene la quota di riferimento del 13%, non sufficiente a scongiurare possibili scalate dall'estero. Con un'Ops (o un'offerta mista), non con un'Opa tutta per contanti che sarebbe troppo onerosa. Proponendo un'offerta carta contro carta, con un premio del 30%, qualcuno ha calcolato che si arriverebbe a mettere in gioco il 75% della capitalizzazione della banca, che diluirebbe così di molto, forse troppo, il suo attuale azionariato. In Piazza Affari però circola una ricostruzione che fornisce una risposta a riguardo. L'offerta cioè sarebbe parte in carta e parte in contanti, con la parte in contanti che sarebbe messa da un partner internazionale che rilevarebbe gli asset da smettere. Le voci puntano su Allianz, anch'esse, non più tardi di una settimana fa, il ceo Oliver Bäte, in un'intervista alla Süddeutsche Zeitung dove ha confermato l'interesse a espandersi in Europa, ha ricordato che tutte le acquisizioni nella storia del colosso tedesco sono state condotte «in modo amichevole», perché - ha spiegato - questo è fondamentale per il successo di

Sulla carta è possibile un'altra via. Generali non è stata informata dei programmi di Intesa (e nemmeno il suo azionariato, a partire da Mediobanca) e nel comunicato diffuso in serata dalla banca neppure si parla della ricerca di una collaborazione con Trieste. Se però si ragionasse sul comune interesse forse si potrebbe ipotizzare un'integrazione a valle tra le aree sinergiche, cementata da uno scambio azionario a monte che potrebbe produrre il risultato di difendere l'indipendenza di una delle poche multinazionali finanziarie tricolori più di quanto lo si possa fare con l'attuale assetto. Dove la quota di Mediobanca non può crescere e dove i soci privati in affiancamento potrebbero essere legittimamente tentati a monetizzare di fronte a un'offerta economicamente irrifutabile.

© RIPRODUZIONE RISERVATA.





24ORE
BUSINESS SCHOOL
MILANO

www.bs.ilsote24ore.com





MANAGEMENT DELLA RISTORAZIONE

Il ristorante come impresa: managerialità, imprenditorialità e nuovi modelli di business

MILANO, DAL 27 MARZO 2017 - 7° ed.
11 giornate infrasettimanali

PROGRAMMA

IL PERCORSO È STRUTTURATO IN 3 MODULI ACQUISTABILI ANCHE SEPARATAMENTE

- 1° Modulo** – Restaurant Marketing & Location Management
- 2° Modulo** – Food & Beverage Costing
- 3° Modulo** – Contrattualistica e gestione del personale

COORDINATORE SCIENTIFICO

Davide Paolini
Giornalista e conduttore radiofonico
Il Gastronomo

DOCENTI E TESTIMONIANZE

Claudio Achilli
Consulente di formazione P&P
Esperto di tecniche di relazione

Alberto Bosco
Consulente aziendale

Davide Cavalieri
General manager
Cavalieri retailing Store & People Marketing

Giovanni Florin
Pisacco – Dry – Turbigo

Marco Lazzaro
Director
E&Y

Maida Mercuri
Pont de Ferr
Rebelot

Roberto Parollo
Direttore clienti
Walk In

Luciano Sbraga
Responsabile Ufficio Studi
FIPE

Programma e Scheda d'iscrizione WWW.BS.ILSOLE24ORE.COM





Servizio Clienti
Tel. 02 30300602
Fax 02 3022.3414
info@formazione.ilsote24ore.com

GRUPPO 24ORE

Il Sole 24 Ore Business School ed Eventi
Milano - Via Monte Rosa, 91
Milano - Via Tortona, 56 - Mudeca Academy
Roma - piazza dell'Indipendenza, 23/b/c
ORGANIZZAZIONE CON SISTEMA DI QUALITÀ CERTIFICATO ISO 9001:2008

PARTERRE

Carige punta a vendere 2 miliardi di Npl nel 2017

Banca Carige marcia a tappe forzate verso la cessione di una prima tranche di non performing loans, che potrebbe avvenire entro marzo (data suggerita da tempistiche). Ieri il cda della banca guidata da Giuseppe Tesaurò (presidente) e Guido Bastianini (ad) si è riunito per analizzare la due diligence portata a termine da Prelios credit servicing sul pacchetto di Npl da cedere al più presto. Una tranche da oltre un miliardo di euro, alla quale se ne aggiungerà un'altra, nel 2017, che il piano industriale dell'annoso corso fissava in 800 milioni. Mail cui valore, secondo fonti finanziarie, con la redazione del nuovo progetto industriale richiesto dalla Bce entro il 28 febbraio, potrebbe crescere oltre quella somma. Insomma, la banca potrebbe arrivare a cedere 2 miliardi di Npl entro il 2017. In questo modo il piano in fieri dovrebbe dare un'accelerazione alle dismissioni di buona parte dei circa 3,4 miliardi di crediti deteriorati che, su indicazione di Francoforte, la banca genovese deve cedere entro il 2019. Ieri, dunque, il cda ha vagliato la due diligence del servicer: ora devono esprimersi le società di rating (in predicato per l'operazione ci sono Moody's, Standard & Poor's e Dbrs), che però avevano già valutato Prelios quando si è occupato della cartolarizzazione dei crediti in sofferenza della Popolare di Bari. Il processo, quindi, dovrebbe concludersi a breve. Durante il cda si sarebbe anche parlato dei fabbisogni di capitale che si creeranno con la cessione degli Npl. I quali potrebbero essere coperti con emissioni di convertibili o con un aumento di capitale ma comunque con l'impegno degli azionisti; mentre, secondo fonti finanziarie, resterebbe molto sullo sfondo la possibilità di utilizzare risorse dello Stato. Intanto Gianluca Guaitani, 47 anni, 26 dei quali trascorsi nella rete operativa di Unicredit, è stato nominato nuovo cco (chief commercial officer) di Carige. (R.d.F.)

Alpine Grove e Gwm in gara per gli asset Urbis di Cdp

Sarebbero Alpine Grove e Gwm i due concorrenti in pole position della gara sul portafoglio Urbis, messo in vendita dalla divisione immobiliare di Cassa Depositi e Prestiti. Il portafoglio sul mercato, la cui gara è coordinata dalla società di consulenza Cbre, contiene una serie di asset immobiliari adatti in particolare a investitori opportunistici. Si tratta, infatti, della caserma Mameli di Milano e della caserma Guido Reni di Roma e di alcuni palazzi, ex uffici della pubblica amministrazione, situati a Milano, Roma, Firenze, Bologna e Venezia, edifici in alcuni casi di pregio in ottime location. Come Palazzo Vivarelli Colonna nel capoluogo toscano e Palazzo Duodo a Venezia. Il valore complessivo del portafoglio si potrebbe aggirare sui 200 milioni di euro. Si tratta di un portafoglio difficile, da ripensare e riqualificare ma che fa gola a chi vuole puntare sul segmento opportunistico a caccia del maggior rendimento.

Alla gara, partita a metà ottobre 2016, hanno partecipato diversi nomi internazionali. Tra i finalisti, come detto, ci sono Alpine Grove, guidata da Richard Georgi, ex Goldman Sachs, che concretizzerebbe così il suo primo investimento in Italia, e Gwm, che nel nostro Paese ha già investito. L'ultima operazione è negli Npl: Gwm ha acquistato con Pimco il portafoglio Sandokan di Unicredit, transazione da 1,3 miliardi di euro. Gwm detiene anche il Centro commerciale del Lingotto di Torino e ha un fondo immobiliare con Investire Sgr che contiene asset quali una centralina Telecom, gli uffici di Peugeot a Milano e un immobile in Bicocca, mentre del retail park Da Vinci a Roma ha venduto la maggioranza. (P. De.)

Regole. Modelli interni nel mirino della Vigilanza Bce, 68 banche sotto ispezione Fuori i Level 3 dalle verifiche

Luca Davi

Una raffica di ispezioni della Banca Centrale Europea, circa un centinaio, attende le banche europee nei prossimi mesi nell'ambito del cosiddetto Trim (Target review of internal models), ovvero il processo con cui Francoforte intende armonizzare i modelli di rating interni a livello europeo. Ma nessuna di esse avrà come obiettivo l'analisi relativa agli asset di livello 3, ovvero i titoli opachi che incidono in maniera significativa sul patrimonio delle banche del Nord Europa. Questo, a quanto risulta al Sole 24 Ore, risulta essere l'orientamento della Vigilanza europea in vista dell'entrata nel vivo del

LO SCENARIO

Nel 2017 previste 100 visite da parte degli uomini di Francoforte. Per l'Ssm è impossibile valutare il pricing degli attivi

processo di armonizzazione dei modelli avanzati, con cui Bce punta a superare le significative difformità nel calcolo degli attivi ponderati a rischio (Rwa) che si registrano a livello europeo.

A chiarire l'approccio che seguiranno gli ispettori è stata nei giorni scorsi la stessa Bce. In un incontro tenutosi lunedì a Francoforte con l'industry bancaria, il responsabile della divisione Internal Models, Robert Lauter, ha infatti chiarito quali saranno le linee guida delle verifiche del Trim. A quanto risulta, a domanda specifica gli uomini Bce avrebbero ribadito che, nell'ambito della review dei modelli sul market risk, risulterebbe impossibile procedere all'analisi dei rischi relativi agli attivi di livello 3: per Francoforte risulterebbe irrealistico valutare l'adequazione del pricing dato agli strumenti fi-

nanziari che rientrano in questa categoria vista la discrezionalità concessa alle banche e revisori. Gli attivi di livello 3 sono strumenti illiquidi, con almeno una componente non prezzabile e valutati secondo una stima che le stesse banche si auto-attribuiscono, vista l'assenza di un mercato e di un incrocio tra domanda e offerta. Tuttavia il loro ammontare è enorme: si stima che le banche tedesche (si veda Il Sole 24 Ore dello scorso 13 gennaio) abbiano in pancia level 3 per il 41% del patrimonio netto tangibile, quelle svizzere per il 35,3%, quelle nord europee per il 24,4%. In Italia i titoli illiquidi non vanno oltre il 9% del patrimonio. Su questo fronte, insomma, la Bce rischia di nuovo di alzare bandiera, in linea con quanto accaduto nel 2014, quando in fase di Aqr scelse di abbandonare la verifica di questi attivi causa l'eccesso di complessità. Bce ha chiarito anche quali saranno i cardini del Trim. Sotto analisi saranno 68 banche europee. Nei prossimi mesi, dopo le verifiche iniziali avviate nelle scorse settimane, saranno passati al setaccio i modelli avanzati relativi a tre rischi: credito, mercato e controparte. Sul fronte del credit risk ad essere revisionati saranno i portafogli di 66 banche relative al retail (e quindi prestiti e mutui) e alle Piccole e medie imprese (Sme). Fuori dal controllo saranno invece i modelli avanzati sul rischio operativo.

La review dell'Ssm tocca da vicino diverse banche italiane. Da Unicredit a Mps (che nei giorni scorsi hanno ricevuto le prime visite degli ispettori), a Intesa Sanpaolo passando per Ubi, Banco Popolare (ora fusa con Bpm), Bper e Credem, sono diverse le banche che si sono viste validate i modelli interni dalla Vigilanza.

Twitter @luccaldadavi

Assicurazioni. Oggi al vaglio del consiglio di amministrazione il possibile affondo di Intesa e le contromosse del gruppo assicurativo

Generali prepara la risposta a Intesa

Da Trieste: «Sorpresi che si parli di aggregazione quando il soggetto interessato non è stato contattato»



IL RIASSETTO DEL LEONE

Laura Galvagni

Il caso Intesa Sanpaolo arriva sul tavolo del consiglio di amministrazione delle Generali. Il board, convocato in prima istanza per oggi per mettere il sigillo a un cambio di governance con l'uscita del direttore generale Alberto Minali e la potenziale nomina di Luigi Lubelli a cfo, ora si troverà a dover affrontare la delicata questione del possibile assalto al Leone da parte di Ca' de Sass. Spettro che ha trovato conferma ieri dopo la nota ufficiale di Intesa Sanpaolo: «Possibili combinazioni industriali con Assicurazioni Generali sono oggetto di valutazioni in corso da parte del management». Una dichiarazione che, stando ad ambienti vicini alla compagnia, ha colto di sorpresa le prime linee del gruppo tanto più «stupite» che si parli di possibili aggregazioni senza però che vi sia stato alcun contatto con il soggetto interessato. «Attorno al Leone ha provato a opporsi entrando nel capitale della banca con una quota del 3% ma evidentemente la mossa potrebbe rivelarsi del tutto inutile di fronte a un'Ops di Intesa Sanpaolo. Non solo. Il timore, diffuso, è che ora la società possa essere oggetto di scalate ostili anche da parte di gruppi stranieri, come da Allianz, Axia, Zurich. Tutti soggetti che, fino ad oggi, sono mossi sotto traccia per com-

prendere meglio gli eventuali spazi di manovra ma che in questo momento, complice l'attuale fase di incertezza, potrebbero decidere di dare un'accelerazione al dossier. Di questo, ma soprattutto del possibile affondo di Ca' de Sass e delle ragioni che hanno spinto le Generali all'arrocco verso Intesa Sanpaolo, si parlerà oggi durante il consiglio. In particolare, chiarendo i termini dell'operazione ai membri del board, soprattutto a quelli indipendenti. In vista, peraltro, dell'audizione in Consob di giovedì. Domani, infatti, il Leone dovrà spiegare agli uomini di Vegas perché abbia costruito una simile posizione sulla base di rumor

I PRINCIPI

Il management lavora per difendere l'italianità, il profilo internazionale e l'indipendenza della compagnia

che in quel momento non avevano ancora trovato conferma ufficiale. Ma proprio quelle indiscrezioni mai smentite e ieri rivelatesi vere hanno spinto la compagnia ad agire in difesa di alcuni principi che il gruppo ritiene cardine: italianità, profilo internazionale e indipendenza. Questa è Generali e questo è ciò che il management e la compagnia hanno voluto preservare entrando a sorpresa nel capitale di Intesa Sanpaolo con una quota del 3,01%. E in questi termini che, in ambienti vicini a Trieste, si spiegano i criteri del raid compiuto dal gruppo assicurativo sulla banca. Un'opera-

zione difensiva, giustificata, aggiungono, dal fatto che i tentativi di aprire un canale di comunicazione con Ca' de Sass, a valle delle indiscrezioni che volevano l'istituto pronto a sferrare l'attacco al controllo delle Generali, sono andati di fatto a vuoto. Una mossa anche aggressiva e volta principalmente a bloccare qualsiasi operazione di stake building l'istituto avesse in mente. Insomma, stante i principi sopra indicati e ribadito il fatto che, come scritto nel piano del 23 novembre scorso, Generali non è a caccia di capitali né disoci, ora al palcoscenico del campo di Intesa Sanpaolo. Qualsiasi cosa l'istituto abbia in programma, che sia la paventata offerta pubblica di scambio sulle Generali o piuttosto che su Mediobanca, dovrà in ogni caso spiegare oggi in Consob. La Commissione ha deciso di convocare tra oggi e domani Generali, Intesa Sanpaolo e Unicredit. La prima, come detto, è stata chiamata perché gli uomini di Giuseppe Vegas intendono far luce sulle ragioni che hanno spinto il gruppo a optare per il pacchetto del 3% in Ca' de Sass facendo scattare la normativa sulle partecipazioni incrociate che impedisce all'istituto di salire oltre il 3% nel gruppo assicurativo. E in virtù di questo, cruciali potrebbero rivelarsi le tecniche dell'operazione. Il contratto, gestito da Mediobanca, infatti, è "open ended". Ciò significa che il gruppo potrà restituire i titoli in qualsiasi momento lo ritenga più opportuno pagando esclusivamente la commissione. Quest'ultima, a quanto risulta, è peraltro in linea con le condizioni di mercato per manovre di questo tipo. Il concetto, in ogni caso,



I soci di Intesa Sanpaolo e di Generali

| I PRINCIPALI SOCI DI INTESA SANPAOLO | I PRINCIPALI SOCI DELLE GENERALI |
|--------------------------------------|-------------------------------------|
| 3,01% Assicurazioni Generali | 3,16% Leonardo Del Vecchio |
| 3,31% Fondazione Cr Padova e Rovigo | 3,56% Francesco Gaetano Caltagirone |
| 4,84% Fondazione Cariplo | |
| 9,34% Compagnia di San Paolo | 13,46% Mediobanca |

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Scenari. Il mercato scommette sul possibile interesse di Intesa per Piazzetta Cuccia come strada «alternativa» per arrivare a Trieste - Ma c'è chi guarda alle manovre dei soci del patto

A Piazza Affari la partita si sposta anche su Mediobanca

Laura Galvagni

Marigita Mangano

Volumi straordinari. Quasi eccessivi, sostiene chi è abituato a monitorare da vicino i movimenti del titolo Mediobanca. Ieri le azioni di Piazzetta Cuccia hanno chiuso in progresso del 5,2% a 8,58 euro con oltre 19,2 milioni di pezzi passati di mano: il 2,2% del capitale. Parecchio se si pensa che la media dell'ultimo mese è di 4,7 milioni di titoli scambiati, che il 31% dell'istituto è blindato in un patto di sindacato e che la contendibilità, sulla carta, non è in discussione. Eppure qualcuno ieri si è mosso e potrebbe averlo fatto per andare a rinforzare le fila di chi già oggi tiene le redini della società guidata da Alberto Nagel.

Il timore, evidentemente, è che il fronte della battaglia scatenata da Intesa Sanpaolo per le Generali possa spostarsi da Trieste a Piazzetta Cuccia e per difendere la banca, questa volta, è impensabile far scattare il meccanismo delle partecipazioni incrociate. Ecco perché l'entusiasmo mostrato ieri per il titolo Mediobanca potrebbe essere certamente il frutto della speculazione ma an-

che di qualche manovra di posizionamento.

Ne è convinto il mercato che a lungo si è interrogato sulla questione. Come è noto, dopo l'ingresso delle Generali nel capitale di Intesa Sanpaolo con il 3%, l'unica mossa che può fare la banca milanese, che ieri ha confermato l'interesse per la compagnia, per superare lo stallo creato dalla

I VOLUMI

Ieri è passato di mano oltre il 2,2% della banca guidata da Nagel: 19,2 milioni di azioni contro una media degli ultimi 30 giorni di 4,7 milioni

normativa sulle partecipazioni incrociate è il lancio di un'offerta pubblica di scambio sul 60% del capitale del gruppo assicurativo. Tuttavia, si fa notare, esiste una opzione alternativa che è rappresentata dalla presa di controllo del Leone "attraverso" un ingresso in forze Mediobanca. Una scorciatoia che, oltre ad essere una soluzione meno onerosa, permetterebbe di entrare nella stan-

za dei bottoni del gruppo assicurativo. Ma a che prezzo? Mediobanca ha in carico il pacchetto nelle Generali a 15,25 euro, valore leggermente inferiore a quello della chiusura di ieri, 15,42 euro, ma comunque superiore alla media di Borsa degli ultimi trenta giorni pari a 14,32 euro. Detto ciò, ci sono almeno due elementi che potrebbero essere sfruttati da Intesa Sanpaolo a proprio favore se decidesse di passare da Mediobanca. In primo luogo l'imminente scadenza del patto di sindacato di Piazzetta Cuccia, prevista per la fine del 2017 (ma eventuali disette devono essere comunicate tre mesi prima). In secondo luogo l'effettiva coesione tra i soci presenti nel patto di sindacato, accordo che raccoglie il 31% del capitale. Basta pensare che il primo azionista bancario, Unicredit, con l'8,56% e impegnato in una ricapitalizzazione da 13 miliardi, avrebbe ricevuto dalla Bce il suggerimento di alleggerire la partecipazione in Mediobanca. Non a caso Consob ha deciso di convocare la banca di Piazza Gae Aulenti proprio perché, sulla scia delle voci di un possibile disimpegno dell'istituto da Medioban-

La reazione in Borsa



© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il settore delle polizze. Il Vecchio Continente contribuirà alla crescita mondiale dei premi assicurativi per il 30-35%

Europa assicurativa verso il consolidamento

Federica Pezzatti

MILANO

► Continua da pagina 25

Guardando ai player europei e alle loro dimensioni, in particolare al totale degli attivi, primeggia la francese Axia che a fine 2015 (ultimo dato disponibile nella comparazione realizzata da Fitch in uno studio di fine 2016) vantava attività per 887 miliardi di euro (contro i 496,4 di Generali) e contro gli 833 di Allianz. Anche se si guarda al Solvency Ratio II, indicatore di solidità primario della francese che (secondo lo studio di Fitch) arriva a 205%, ma è in buona posizione anche Allianz (200%). Generali si ferma a 171% anche se va detto che sul gruppo basato in Italia pesa proprio il Peril Paese e in particolare l'elevata percentuale di titoli di Stato in pancia al Leone che ne ha penalizzato anche la valutazione borsistica (-5,4% negli ultimi tre anni).

Nell'ultimo anno ha invece brillato (-50%) Prudential Plc, che, forte del suo network asiatico di oltre 13 milioni di clienti in 12 mercati dell'area, risultava anche tra le preferi-

te di un recente studio comparativo di Barclays.

Tra i titoli principali la più "piccola" tra i colossi europei risulta la svizzera Zurich che esce da due anni difficile, ma che viene consigliata ancora da un recente report di Credit Suisse che vede nel titolo un'occasione (nonostante il gruppo svizzero abbia già recuperato nell'ultimo an-

FOCUS SULL'ITALIA

Generali è leader nella raccolta premi, seguita proprio da Intesa: sommando i due gruppi si supera il 30% del mercato

no il 24%, contro l'indice Stoxx di settore fermo a 2,9% si tratta di una potenziale storia di ristrutturazione grazie all'arrivo di Mario Greco, Cco del gruppo da marzo 2016 (dopo aver lasciato la guida di Generali). Va ricordato che il titolo svizzero ai prezzi attuali vince la sfida della cedola, con un dividend yield pari al 6,35%.

Guardando alle cifre del business realizzato in Italia, i due campioni nazionali sono proprio Generali e Intesa, gruppi sotto i riflettori. A fine 2015, ultimo dato disponibile, il gruppo Generali ha mantenuto la propria leadership nel complesso degli affari, con una raccolta premi del lavoro diretto di 25,567 milioni di euro ed una quota di mercato del 16,4%, seguita proprio da Intesa Sanpaolo con una raccolta pari a 21,972 milioni ed una quota del 14,1%. Sommando i premi raccolti dai due big italiani si supera il 30% della raccolta premi, mentre il terzo in classifica è Poste Italiane che, con una raccolta di 18,238 milioni di euro ed una quota dell'11,7%, è salita al terzo posto scavalcando Unipol (con una quota di mercato pari al 10%); al quinto posto Allianz (8,9%). La partita si gioca soprattutto nel Vita dove il gruppo Intesa Sanpaolo è cresciuto del 2,7% nel 2015 e si conferma il primo operatore del ramo con un fatturato pari a 21,686 milioni di euro ed una quota di mercato del 18,3%. In seconda posizione il gruppo Generali, con una raccolta pari a

Il confronto fra i big

Dati in miliardi di euro

| | Allianz | AXA | Generali | Prudential | Zurich |
|----------------------|-------------|--------------|-------------|-------------|--------------|
| Raccolta premi lorda | 76,834 | 91,938 | 70,323 | 50,499 | 41,673 |
| Outlook | AA/ stabile | AA-/ stabile | A-/ stabile | AA/ stabile | AA-/ stabile |
| Patrimonio | 66,099 | 72,641 | 24,708 | 17,839 | 29,187 |
| Totale Attivo | 833,1 | 887,1 | 496,4 | 521,9 | 334,8 |
| Roe (%) | 1,3 | 0,9 | 0,7 | 0,7 | 0,5 |
| Utile netto | 6,616 | 5,617 | 2,030 | 3,552 | 1,675 |

Fonte: Fitch

19,494 milioni ed una quota del 16,4%, seguito da Poste Italiane. Mentre Allianz si trova in quarta posizione, con una raccolta di 18,622 milioni ed una quota del 7,3%.

Numeri che, in caso di accordi o partnership tra il Leone e Intesa Sanpaolo, difficilmente sfuggiranno all'Autorità garante della concorrenza che già in passato è intervenuta con delle misure restrittive imposte a Intesa nel 2010. Queste erano un'evoluzione dei paletti messi al gruppo nel 2006 a seguito della fusione con Sanpaolo Imi, per quella che era una posizione dominante esercitata con Generali nelle assicurazioni attraverso la joint venture Intesa vita. Nel 2014 però l'Authority ha rimosso i divieti fissati quando si era verificato il "pievano superamento dell'alleanza strategica precedentemente in essere con il gruppo Generali e sancita nell'allora joint venture Intesa Vita", di cui Intesa Sanpaolo ha comprato il 100% del capitale. Inoltre, aveva spiegato allora l'Antitrust, «non sono più in essere quelle legami azionari e personali che avevano indotto l'Autorità a imputare ai gruppi Generali e Intesa Sanpaolo la posizione dominante collettiva».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

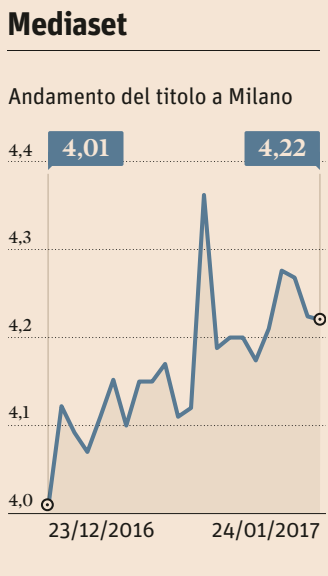
Media. Il presidente di Mediaset Fedele Confalonieri: «Grazie a Governo, Parlamento e opinione pubblica che ci hanno difeso»

«Bolloré non chiede di entrare nel cda»

Vivendi attende la naturale scadenza del consiglio di amministrazione nel 2018

■ Vincent Bolloré il temporeggiatore. Il finanziere bretone che ha in mano l'eredità di una importante fetta d'Italia (da **Medio-banca** a **Telecom Italia**) ha scalato Mediaset con un blitz in appena due settimane. Ma adesso aspetta. L'ex alleato e amico di Silvio Berlusconi (con cui condivide la banca che fu di Enrico Cuccia), dopo aver speso oltre 1 miliardo di euro, ora non ha fretta. Se ne sta fermo con un pacchetto ingombrante, e preoccupante (per Berlusconi), del 30%.

A rivelarlo è stato il numero uno del Biscione, Fedele Confalonieri, il presidente del gruppo televisivo e storico braccio destro di Berlusconi. **Vivendi** non ha avanzato richieste per avere un posto nel board del colosso tv italiano, richiesta che sarebbe più che legittima visto che ormai Bolloré è il secondo azionista di **Mediaset**. La naturale scadenza del consiglio di amministrazione è il prossimo anno e dunque se non si è fatto avanti ora, il francese dovrà aspettare il 2018. Nel



IL PRECEDENTE

«Nel 1986 andammo a fare La Cinq a Parigi, piacevamo a Mitterand. L'establishment francese con Chirac appena insediato si mosse»

mentre, però, potrebbe succedere di tutto, e **Fininvest**, la cassaforte della famiglia Berlusconi, avrebbe tutto il tempo di organizzare una controffensiva. Continua a circolare, sebbene più volte smentita, l'idea di una fusione Mediaset-**Mondadori** che consentirebbe a Fininvest di poter comprare più azioni di Mediaset e provare a blindare la controllata finita sotto assedio.

Sarebbe logico aspettarsi che Bolloré, forte della sua quota, voglia entrare nella stanza dei bottoni di Cologno Monzese, invece spiazza tutti. L'attendismo francese potrebbe spiegarsi con la strategia di voler «logorare» Berlusconi, ma è una mossa che richiede tempo e il tempo gioca più a favore degli italiani che dei francesi. Sta di fatto però che la Francia sembra aver mosso un attacco all'Italia: «I francesi sono organizzati, sono più forti in difesa e attacco» ha commentato Confalonieri riferendosi alle ultime vicende dalla battaglia scoppiata sulle Generali al matri-

monio **Luxottica-Essilor**. Nel caso di Mediaset, però, Confalonieri ha voluto «ringraziare il Governo, il Parlamento e l'opinione pubblica che ci hanno difeso, ma è una rarità».

Il più grosso scudo contro la scalata francese sarebbe il congelamento di Vivendi in Mediaset: è pendente sui tavoli dell'Autorità delle Comunicazioni una richiesta degli italiani, che si sono appellati alla Legge Gasparri. «Noi nel 1986 andammo a fare La Cinq in Francia, piacevamo a François Mitterand ma non a Jacques Chirac, che poco dopo divenne presidente - ha ricordato Confalonieri - avevamo un'antenna sulla tour Eiffel, lui si offese e dopo 15 giorni dal suo insediamento privatizzò quella che era l'equivalente di Raiuno. L'establishment francese si difese». L'auspicio in casa Mediaset è che quello italiano faccia lo stesso, bloccando i diritti di voto di quel 30% in mano a Bolloré.

S.Fi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Telecomunicazioni



Verizon, ancora in calo utili e ricavi

Nuovo calo dei ricavi, il terzo trimestrale consecutivo, per Verizon. Il big delle tlc chiude il periodo ottobre-dicembre con un utile in calo a 4,5 miliardi di dollari contro i 5,39 miliardi di dollari dello stesso periodo dell'anno precedente. I ricavi sono calati del 5,6% a 32,34 miliardi di dollari. A pesare è la crescita rallentata del numero degli abbonati, con la guerra dei prezzi con i rivali. E i ricavi Wall Street dove ieri i titoli Verizon hanno perso oltre il 4%.

S.Fi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Energia. Per ciascuna azione portata in offerta il gruppo corrisponderà un bond di nuova emissione da 3 euro

Fri-El lancia l'Ops sul 70,64% di Alerion

Cleo Condina

■ Nuovo colpo di scena nella battaglia per il controllo di Alerion, il cui vincitore - tra Fri-El e il tandem Edison-F2i (raggruppato in Eolo Energia) - punta alla leadership del vento in Italia. A pochi giorni dall'assemblea (30 gennaio) che nominerà il nuovo cda del gruppo eolico, Fri-El annuncia il lancio di un'offerta pubblica di scambio volontaria sul 70,64% del capitale non in suo possesso. Per ciascuna azione, il gruppo bolzanino corrisponderà una

nuova obbligazione Fri-El con valore di 3 euro. Ieri a Piazza Affari l'azione Alerion si è allineata a questo valore per poi ripiegare a 2,93 euro (+2,3%).

«Lanciamo quest'Offerta per avere una governance in Alerion stabile e chiara nel medio periodo: l'obiettivo è creare il campione nazionale dell'eolico, condividendo il progetto di crescita col mercato», ha dichiarato a Radio-Plus il numero uno di Fri-El, Josef Gostner, esprimendo «grande fiducia di avere la mag-

gioranza» nella prossima assemblea Alerion dove Fri-El, titolare del 29,4% del capitale, si scontrerà con la cordata di Edison-F2i (che controlla il 39%). L'esito finale dell'assemblea dipenderà dagli azionisti di minoranza: il 30% del capitale che non ha aderito né all'OPA parziale di Fri-El sul 29,9% di Alerion, né all'OPA totalitaria di Eolo.

L'Ops - compatibile con i tempi tecnici autorizzativi - potrebbe partire invece tra metà e fine marzo. «L'Offerta è una risposta al fatto che oggi, a causa

del patto parasociale tra Eolo Energia e F2i, la governance di Alerion è ingessata», aggiunge Gostner - tuttavia siamo sicuri che anche Edison-F2i condivida l'obiettivo di creare valore». In ogni caso, il cda di Fri-El ha già deliberato di proporre all'assemblea dell'8 febbraio l'emissione di obbligazioni per massimo 180 milioni, di cui 87,6 milioni «ai fini della raccolta di nuovi risorse sul mercato» e 92,4 al servizio dell'offerta. I nuovi bond saranno quotati sul Mot, avranno scaden-

za a sette anni e un tasso nominale annuo del 3%. «Potranno essere vendute sul mercato da chi non condividerà il nostro progetto», aggiunge Gostner, anche se che, talvolta, alcune obbligazioni societarie sul secondario presentano una forbice significativa tra prezzo di domanda e offerta. Allo stesso tempo, tra i broker, c'è chi sottolinea il rischio di un eccessivo indebitamento di Fri-El a seguito di questa mossa. Il gruppo ha chiuso il 2015 con un Mol di 76 milioni e debiti netti per 219: con-

quistando Alerion e consolidandola arriverebbe rispettivamente a 112 e 400 milioni con una leva che passerebbe da 2,9 a 3,5 volte, anche se Fri-El conta di portare il Mol di Alerion a 47 milioni (dagli stimati 36 milioni di fine 2016) già l'anno prossimo.

A questi valori andrebbero aggiunti gli investimenti da 170 milioni di Fri-El per i nuovi parchi eolici da 131 MW (che comunque una volta realizzati produrranno margini) e l'ulteriore emissione di bond destinati all'Ops fino a 92,4 milioni: un ammontare comune «limitato», visto che contempla l'eventuale adesione di Eolo (alquanto improbabile) e di tutti i soci di minoranza.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Gherardo Colombo

ORGANISMO DI VIGILANZA

La nomina dei tre professionisti rafforza il sistema di controllo interno della società

Guardia di Finanza e, in particolare, al Nucleo centrale di Polizia tributaria, al Comando generale e al Nucleo speciale Polizia valutaria di Roma, Responsabili della sezione di Polizia giudiziaria della Gdf presso la Procura del Tribunale di Milano. E' stato Capo di Stato Maggiore del Comando Regionale Lombardia e Comandante Provinciale di Bergamo.

Dal 2007 al 2015 è stato responsabile della Direzione Audit del Gruppo Telecom Italia e a fine 2015 ha assunto la presidenza della Olivetti. E' stato anche presidente di Sogefi Spa e da luglio 2016 fa parte del Comitato per la legalità e la trasparenza del Comune di Milano.

R.Fi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

BANCA AGRICOLA POPOLARE DI RAGUSA
Società Cooperativa per azioni
Sede sociale: Ragusa, Viale Europa n. 65
Gruppo Bancario Banca Agricola Popolare di Ragusa

AVVISO DI PUBBLICAZIONE DEL PROSPETTO DI BASE RELATIVO AL PROGRAMMA DI PRESTITI OBBLIGAZIONARI DENOMINATI

BANCA AGRICOLA POPOLARE DI RAGUSA S.p.A.
OBBLIGAZIONI A TASSO FISSO CON EVENTUALE OPZIONE CALL
BANCA AGRICOLA POPOLARE DI RAGUSA S.p.A.
OBBLIGAZIONI A TASSO VARIABILE CON CAP e/o FLOOR
BANCA AGRICOLA POPOLARE DI RAGUSA S.p.A.
OBBLIGAZIONI STEP - UP CON EVENTUALE OPZIONE CALL
BANCA AGRICOLA POPOLARE DI RAGUSA S.p.A.
OBBLIGAZIONI STEP - DOWN CON EVENTUALE OPZIONE CALL
BANCA AGRICOLA POPOLARE DI RAGUSA S.p.A.
OBBLIGAZIONI ZERO COUPON

I termini in maiuscolo non definiti nel presente Avviso hanno il significato a essi attribuito nel Prospetto di Base.

1. Emittente
Banca Agricola Popolare di Ragusa Società Cooperativa per Azioni, con Sede Sociale e Direzione Generale in Viale Europa n. 65, Ragusa. L'emittente agirà anche quale responsabile del collocamento.

2. Tipo, classe e ammontare degli strumenti finanziari oggetto del programma di emissione
Nell'ambito del programma di emissione, l'emittente offrirà titoli di debito a tasso fisso con eventuale opzione call, a tasso variabile, a tasso variabile con cap e/o floor, step-up con eventuale opzione call, step-down con eventuale opzione call e zero coupon. Le caratteristiche dei singoli Prestiti Obbligazionari saranno indicate nelle Condizioni Definitive relative a ciascuna offerta.

3. Pubblicazione del Prospetto di Base
In data 24 gennaio 2017, a seguito di approvazione comunicata dalla Consob con nota prot. n. 0008404/17 del 19 gennaio 2017, l'emittente ha depositato presso la Consob il Prospetto di Base relativo al programma di emissione di prestiti obbligazionari a tasso fisso con eventuale opzione call, a tasso variabile, a tasso variabile con cap e/o floor, step-up con eventuale opzione call, step-down con eventuale opzione call e zero coupon. Il Prospetto di Base è composto dal Documento di Registrazione sull'Emittente, dalla Nota di Sintesi e dalla Nota Informativa sugli strumenti finanziari. Il Prospetto di Base e le Condizioni Definitive relative alle singole emissioni saranno disponibili sul sito internet dell'emittente www.bapr.it. L'investitore potrà richiedere gratuitamente copia cartacea del Prospetto di Base e delle Condizioni Definitive presso la sede legale dell'emittente in Viale Europa n. 65, Ragusa nonché presso le filiali dell'emittente.

4. Pubblicazione di supplementi al Prospetto di Base
Nel caso in cui l'emittente proceda alla pubblicazione di un supplemento al Prospetto di Base, secondo le modalità di cui all'articolo 94, comma 7, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, gli investitori che abbiano già aderito all'offerta prima della pubblicazione del supplemento, potranno, ai sensi dell'art. 95-bis, comma 2, del medesimo D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, revocare la propria accettazione entro il termine indicato nel supplemento medesimo e comunque non inferiore a due giorni lavorativi dalla relativa pubblicazione, secondo le modalità ivi indicate.

Ragusa, 25 gennaio 2017

TRIBUNALE DI ANCONA
FALL. N. 106/2015
CESSIONE DI AZIENDA
Si pone in vendita l'azienda di proprietà della società Progen s.r.l. sede in Camerano (AN), Via Farifisa n. 10. Asta in data **28/02/2017 ore 9:00** e deposito offerte entro le **12:00 del 27/02/2017** presso Studio del Notaio Stefano Sabatini con studio in Ancona (AN), Piazza Plebiscito n. 2. Info presso il Curatore Dott.ssa Elisabetta Batocco tel. 3286054682, mail elisabettabatocco@libero.it, su www.annunciindiscount.it e www.industrialdiscount.it

LAZIO crea
LAZIOcrea S.p.A.
AVVISO DI GARA
LAZIOcrea S.p.A., sede legale in via del Serafico 107 - 00142 Roma - tel. 06/51.56.31 - www.laziocrea.it, www.regione.lazio.it PEC: gara.laziocrea@legalmail.it indice una procedura aperta per il Nuovo Sistema Informativo Trasfusione della Regione Lazio - C.I.G. 69182028E3, ai sensi dell'art. 60 del D. Lgs. 50/2016. L'importo complessivo stimato a base d'asta è pari ad € 3.850.000,00 IVA esclusa, l'appalto verrà aggiudicato all'offerta economicamente più vantaggiosa, ai sensi dell'art. 95, comma 6, del D. Lgs. 50/2016. Il plico contenente l'offerta deve pervenire, a pena di esclusione, presso la sede legale della LAZIOcrea S.p.A. - con qualsiasi mezzo atto allo scopo - ai recapiti di cui sopra, entro e non oltre le ore 12.00 del 19/03/2017. Per ogni informazione si rinvia al bando di gara inviato alla GUUE in data 13/01/2017, sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, nonché sui siti internet www.laziocrea.it, www.regione.lazio.it. PRESIDENTE E.A. D. Massimiliano Raffa

SYSTEM 24
COMUNICAZIONE PUBBLICITARIA
DIREZIONE GENERALE
Via Monte Rosa, 91
20149 Milano
Tel. 02 3022 3003
Fax. 02 3022 3214
FILIALE CENTRO-SUD
Piazza Indipendenza, 23 b/c
00185 Roma
Tel. 06 3022 6100
Fax. 06 678 6715
segreteria@direzione.system@isole24ore.com
REGNO UNITO
Il Sole 24 Ore UK LTD
FT Building, 1 Southwark Bridge
London SE1 9HL
Tel. 0207 8734051
Mob. 07717780785
systemsecretary@isole24ore.co.uk
GRUPPO 24 ORE

Avviso relativo ad appalto aggiudicato
Sez. I: Comune di Reggio Emilia, Servizio Appalti Contratti - Semplificazione Amministrativa, U.O.C. Acquisti Appalti e Contratti. Sede Legale: Piazza Prampolini 1, 42121 Reggio Emilia, tel. 0522/456367, fax 0522/456037. Sez. II: Affidamento della concessione nel territorio del Comune di Reggio Emilia, dei servizi gestione sosta a pagamento su aree pubbliche e di uso pubblico; gestione trasporto scolastico (servizio scuolabus); gestione servizi controllo ZTL e AP; gestione servizio bike-sharing, CIG 67935616A, CUP 9383000-8; valore concessione € 25.453.566,30. Sez. III: procedura aperta, criterio offerta economicamente più vantaggiosa sulla base del miglior rapporto qualità/prezzo con parametri indicati in bando integrale. DATA DI AGGIUDICAZIONE DELL'APPALTO: 29/12/2016. AGGIUDICATARIO: Consorzio TEA, Viale Trento Trieste, 13, 42124, Reggio Emilia - C/P P.IVA 02095070355 e Consorzio esecutori indicate. Importo contrattuale € 5.200.000,00 (IVA esente) per 8 anni. Pubbl. Gazzetta Ufficiale V Serie Speciale "Contratti e pubblici" n. 7 del 18/01/2017. Esito integrale pubblicato su profilo di committente <http://www.comune.re.it/gare>. IL RESP. DELLA UOC ACQUISTI, APPALTI E CONTRATTI. Dott.ssa Silvia Signorelli

L'IMPATTO DELLA IV RIVOLUZIONE INDUSTRIALE SULLE IMPRESE E LA NECESSITÀ DI UN DISEGNO COMUNE
Con Il Sole 24 Ore a € 6,90 in più*
*Offerta valida dal 11 gennaio all'8 febbraio
in abbonamento su www.shopping24.it
GRUPPO 24 ORE

Isabella Della Valle

■ Cala il sipario su un anno positivo per i gestori: nel 2016 hanno incassato complessivamente 54,9 miliardi. L'ultimo tassello è arrivato con il dato di dicembre, in attivo per 595 milioni. Il bilancio annuale, però, è nettamente inferiore rispetto al record registrato nel 2015 quando l'industria del risparmio incassò ben 141 miliardi e anche il dato del mese scorso mostra un sensibile rallentamento rispetto ai 3,3 miliardi di novembre. Ridimensionamenti comprensibili che arrivano dopo mesi e mesi di corsa pressoché ininterrotta dell'industria. Ora la nuova sfida per i gestori nel 2017 sarà quella di intercettare le necessità di investimento dei risparmiatori che con il passare del tempo diventano sempre più esigenti. Sfida al momento colta con il

lancio dei piani individuali di risparmio (Pir), prodotti che favoriscono l'investimento a medio lungo termine sull'economia reale, facendo leva sull'agevolazione fiscale.

Mase la raccolta ha rallentato il passo, il patrimonio totale del settore ha invece segnato il nuovo massimo storico a 1.937 miliardi. Sono sempre le gestioni di portafoglio a guadagnare la fetta più consistente (51,1%) rispetto a quelle collettive (48,9%) che comunque continuano a fare da traino ai flussi di raccolta. Anche a dicembre il contributo principale al saldo è infatti arrivato dal segmento dei fondi comuni, nelle cui casse sono entrati 1,2 miliardi, in calo però rispetto ai 2,5 miliardi di raccolta a novembre (34,9 il dato su base annuale). Segno meno, invece per le gestioni patrimoniali che il

mese scorso hanno chiuso con i conti in rosso per 688 milioni (20,1 miliardi nel 2016).

Dall'analisi dei fondi aperti è netta la superiorità dei prodotti di diritto estero, positivi per 1,5 miliardi contro il deficit di 273 milioni accusato dagli italiani. Dal versante delle categorie, spiccano gli obbligazionari che hanno rastrellato 2,1 miliardi, in deciso miglioramento rispetto a novembre (565 milioni). Più che dimezzato, invece, il risultato dei flessibili (da 559 a 207 milioni), mentre hanno riagganciato l'attivo gli azionari (da -491 a 265 milioni). Specularmente opposto rispetto a novembre l'andamento dei monetari a dicembre, negativi per 1,6 miliardi (erano +1,6 il mese precedente). Subbase annua i campioni di raccolta restano gli obbligazionari (18,8 miliardi),

seguiti dai flessibili (14,6) e dai bilanciati (4,2 miliardi).

Analizzando le performance negli ultimi 12 mesi, bene ha fatto chi ha puntato sugli azionari Paesi emergenti, America e Internazionali che hanno offerto rendimenti compresi tra l'1,7 e il 10 per cento, mentre ha perso oltre il 7% chi ha optato per i prodotti specializzati in Piazza Affari. I bilanciati si sono rafforzati mediamente del 2,3%, gli obbligazionari del 2,2 (con picchi dell'8% per quelli investiti sui bond emergenti) e dell'1,8% dei flessibili.

Nella classifica dei gruppi, infine, molto positivo il dato di Intesa (1,7 miliardi) e di Amundi (1,1 miliardi). Conti in rosso, invece, per Generali (-2,3 miliardi) dovuti a operazioni infragruppo, Pioneer (-854 milioni) e Banco popolare (-582 milioni).

© RIPRODUZIONE RISERVATA

PRESIDENTE E.A. D.

AZIONI&OBBLIGAZIONI

Trasporti. Fuori James Hogan, vicepresidente di Alitalia e Ceo del gruppo degli Emirati

Il caso Alitalia fa saltare il vertice di Etihad

Gianni Dragoni
ROMA

Il licenziamento di James Hogan, il numero uno del gruppo Etihad del quale ieri Abu Dhabi ha annunciato l'uscita nel secondo semestre dell'anno, fa cadere le protezioni residue dell'a.d. di Alitalia, Cramer Ball. Fuori anche James Rigney, il Cfo di Etihad e consigliere di Alitalia, australiano come il suo capo. Il terzo australiano di questa storia, Ball, è frastornato. Sa che presto potrebbe toccare a lui. Già sfiduciato dalle banche azioniste della "nuova" Alitalia, Unicredit e Intesa Sanpaolo, Ball continua a lavorare per mettere a fuoco il progetto «narrow body», per ora piuttosto confuso. Il piano dovrebbe indicare la trasformazione in compagnia low cost dell'attività di Alitalia nei voli a breve e medio raggio.

Ieri c'è stata una nuova, inconcludente riunione, con Ball e la «project manager» Laura Cavatorta, una ventina di dirigenti, accerchiati dai consulenti (una quarantina) guidati dai nuovi «advisor» Roland Berger e Kpmg.

Sulle proiezioni dei conti fatte da Alitalia ci sono forti incognite, i «rischi» di mancato raggiungimento degli obiettivi (ambiziosi), che porterebbero a un maggior onere di cassa di 1,3 miliardi di euro entro il 2021. Questi soldi dovreb-

Le previsioni di Alitalia

Dati in milioni di euro

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| Ricavi | 2.806 | 3.079 | 3.507 | 3.993 | 4.302 | 4.588 |
| Costi | 2.876 | 2.920 | 3.152 | 3.449 | 3.689 | 3.843 |
| Ebit senza valutare i rischi | -370 | -275 | -83 | 76 | 118 | 230 |
| Risultato netto | -466 | -348 | -149 | 3 | 44 | 173 |
| Ebit dopo la valutazione dei rischi | -370 | -585 | -332 | -184 | -97 | -45 |
| Ulteriori fabbisogni di cassa accumulati | - | -310 | -559 | -819 | -1.034 | -1.309 |

Fonte: Alitalia

bero essere versati dai soci o dati in prestito dalle banche azioniste, che sono furibonde.

«Vogliamo un'Alitalia più sexy», si era presentato a Roma James Hogan, a.d. di Etihad Airways, l'8 agosto 2014, quando aveva chiuso alle sue condizioni l'accordo per comprare il 49% di Alitalia, in cambio di 560 milioni. Sembrava un uomo felice per aver conquistato una donna molto bella. Ieri si è chiusa la parabola di Hogan nell'Etihad Aviation Group, di cui è presidente e Ceo dall'anno scorso, quando gli è sta-

ta tolta la guida di Etihad Airways.

Hogan ha fatto la fine di un corteggiatore respinto. Licenziato dopo dieci anni alla guida di Alitalia, nella quale Etihad ha investito 876 milioni, considerano anche gli interventi di un mese fa. A questo si aggiunge il miliardo investito in Air Berlin, la compagnia tedesca nella quale Etihad è entrata a fine 2011 con il 29%, ma è sempre in perdita.

Nei primi due anni la «nuova» Alitalia ha prodotto perdite di gestione per oltre un miliardo. Ho-

gan uscirà ufficialmente a settembre. Per ora mantiene la vicepresidenza di Alitalia. A breve però da Abu Dhabi arriverà un nuovo rappresentante in cda, Ahmed Ali Al Sayegh. Il presidente di Etihad, Mohamed Mubarak Fadel Al Mazrouei, ha fatto capire che ci potranno essere cambiamenti nella strategia d'investimento.

Non c'è chiarezza su come sarà il piano dell'Alitalia low cost. Cavatorta davanti a Ball ha citato Aer Lingus, che è un modello ibrido e fa anche lungoraggio. In alternativa Alitalia valuta la cessione a una vera low cost, come Ryanair o easyJet. Ci sarebbero migliaia di esuberi. Il piano andrà discusso con il governo, che ha bloccato i tagli al personale. Adesso che si sente l'odore del sangue, nella compagnia è molto presente il presidente, Luca Cordero di Montezemolo, che ha contrastato Ball. Nel plotoncino dei candidati a.d. è entrato Rocco Sabelli, ex a.d. dell'Alitalia-Cai dei Capitani coraggiosi, accanto a Roberto Scaramella (ex Meridiana), Corrado Passera, Mauro Moretti.

Come andrà a finire Alitalia non lo sappiamo. Sappiamo però cos'è successo a Air Berlin: tra aerei ed equipaggi affittati a Lufthansa un ramo da conferire al tuo operator Tui, c'è stato uno spezzatino.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Trasporti. Primo trimestre in linea con le attese ma il ceo McCall spiega che la debolezza della sterlina avrà impatto sui conti annuali

easyJet, effetto Brexit e petrolio sul bilancio

Mara Monti
MILANO

Primo trimestre in linea con le attese per la compagnia aerea easyJet, ma la debolezza della sterlina a partire dal referendum dello scorso 23 giugno sull'uscita del Regno Unito dall'Ue, e il costo del carburante potrebbero pesare sui risultati annuali. A dirlo è il Ceo del secondo vettore low cost europeo, Carolyn McCall nel corso della conferenza call di ieri con gli analisti: «La debolezza della sterlina e l'impatto del carburante costeranno 35 milioni di sterline più del previsto, ma easyJet ha fatto solidi progressi nella riduzione dei costi», ha detto il Ceo.

Nel primo trimestre che si chiude

il 31 dicembre per l'anno fiscale 2016/2017, easyJet ha riportato un incremento del 7,2% dei ricavi a 997 milioni di sterline e un progresso dell'8,2% del numero di passeggeri trasportati a 17,4 milioni, mentre continuano a crescere i ricavi ancillari (+19%). Nell'anno fiscale 2016, la compagnia inglese low cost aveva messo a segno profitti lordi in calo del 28% (del 22% gli utili netti) a 95 milioni di sterline, con un load factor record a 91,6%, ricavi a 4,7 miliardi di sterline e dividendi a 53,8 pence ad azione. Il numero di passeggeri ha toccato la cifra record a 731 milioni, in crescita del 6,6% rispetto all'anno precedente, con un load factor a 90,6 per cento.

Dopo la pubblicazione dei risultati di ieri le prospettive meno

brillanti per l'anno in corso, in Borsa il titolo è sceso del 8,5% tra i peggiori del listino della City. Nell'anno fiscale in corso, easyJet ha pianificato un aumento della capacità del 9 per cento. E così mentre le tariffe scendono, la strategia della compagnia punta a rafforzare i piani di espansione, nonostante l'opposizione dell'azionista di riferimento e il fondatore della compagnia, Stelios Haji-Ioannou, che detiene il 33% del vettore, il quale ha dichiarato di essere contrario a questi piani e annunciando il voto contrario alla prossima assemblea degli azionisti. A questo proposito easyJet ha detto che con Airbus è stata concordata una maggiore flessibilità nella modalità di consegna di nuovi aeromo-

bili, con una riduzione a 18 mesi del periodo di preavviso relativo alla modifica degli ordini.

Dal voto sulla Brexit, la sterlina è scesa del 17% contro il dollaro e oltre ad easyJet anche altre compagnie, a cominciare da Ryanair, hanno rivisto al ribasso le previsioni per l'anno in corso. All'aspetto finanziario legato alla Brexit, si affianca quello regolamentare. Entro le prossime settimane easyJet deciderà come muoversi per mantenere i diritti di traffico intra-europei una volta che la Gran Bretagna uscirà dall'Unione europea: si stima che lo spostamento costerà circa 10 milioni di sterline in due anni tra gestioni e costi fiscali.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

sull'impatto reale dei progetti finanziati. Oltre il 50% dei fondi raccolti tramite il bond verrà impiegato sin dal primo anno mentre il restante 50% verrà allocato successivamente.

Oltre la Francia, un altro stato sovrano ad avere emesso green bond è la Polonia, il primo paese sovrano ad avere emesso green bond a dicembre 2016, mentre altri paesi potrebbero seguire tra cui l'Italia e la Svezia secondo un'analisi di Main-Street Partners. Il mercato dei green bond ha registrato una crescita sostanziale negli ultimi tre anni: se nel 2014 pesava complessivamente 37 miliardi di dollari USA, l'anno passato - il 2016 - si attestava a 92 miliardi di dollari USA, registrando una crescita di circa il 149% e la Cina risulta essere il primo paese.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Emissioni. Richieste a 23 miliardi per un'offerta da 7 miliardi

Parigi colloca il primo «green bond»

Mara Monti
MILANO

Il Tesoro francese lancia il suo primo Green Bond per 7 miliardi di euro raccogliendo richieste dal mercato per 23 miliardi. Lo spread del titolo Green OAT con scadenza 2039 è stato fissato a 13 punti base sopra il governativo di equivalente scadenza e ha una cedola dell'1,75%, con un prezzo di 100,163 centesimi. Si tratta della emissione di debito «green» più grande della storia e, secondo molti analisti, il piano obbligazionario «sostenibile» potrebbe raggiungere i 13 miliardi di euro nel corso dell'anno. Con questa strategia la Francia conferma la

leadership nel campo della transizione verso una low-carbon economy, strategia avviata negli ultimi dieci anni e concretizzata con l'organizzazione e la sottoscrizione degli accordi sul clima di Parigi, il cosiddetto COP21 del 2016. Già in passato lo Stato francese aveva lanciato sul mercato emissioni di debito in euro con finalità riguardanti le energie rinnovabili, la sostenibilità e le tecnologie pulite: il Comune di Parigi e l'Agenzia di Sviluppo Francese avevano già emesso Green Bond in passato. Il Green OAT ha le caratteristiche di una comune obbligazione governativa con scadenza nel 2032. La peculiarità di

questa emissione riguarda la dimensione, la scadenza, e i progetti finanziati tramite l'obbligazione, dato che tutti i ricavi del bond saranno utilizzati in progetti concernenti: infrastrutture sostenibili e ad alta efficienza energetica; trasporti sostenibili e non inquinanti; energie rinnovabili; trattamento sostenibile di risorse naturali; controllo delle emissioni. Inoltre dobbiamo ricordare che i capitali raccolti non finanzieranno progetti già avviati da parte di autorità statali nel territorio francese. Il Governo monitorerà l'avanzamento dei lavori e pubblicherà un report approfondito

In breve

SAMSUNG

Raddoppia l'utile malgrado Galaxy Note

Samsung Electronics, nonostante lo scivolone del Galaxy Note 7, chiude il quarto trimestre 2016 con profitti più che doppi grazie a semiconduttori e smartphone: 7.100 miliardi di won (6,1 miliardi di dollari) contro i 3.200 miliardi dello stesso periodo 2015. Stabili le vendite, a 53.300 miliardi di won (45,6 miliardi), mentre l'utile operativo sale del 50%, a 9.200 miliardi di won (7,9 miliardi). Il trimestre in corso vedrà utili in calo per la debolezza della domanda di tv e dei maggiori costi di marketing per gli smartphone.

PHILIPS

Fatturato stazionario ma balzo dell'utile

Il big olandese Philips ha chiuso il 2016 con un fatturato di 24,5 miliardi di euro (+1% sul 2015), con un incremento del 3% a perimetro comparabile e del 5% per gli asset medicali. L'ebdita rettificata sale a 2,6 miliardi (0,5% delle vendite, rispetto al 0,2% del 2015) e l'utile netto ammonta a 1,5 miliardi, rispetto ai 659 milioni nel 2015. Il cash flow operativo è stato di 1,9 miliardi, dai 1,2 miliardi del 2015, il free cash flow è stato di 1,1 miliardi (325 milioni nel 2015). Proposto il mantenimento del dividendo a 0,80 euro per azione.

PIAGGIO

Vendite in crescita del 2,4% nel 2016

Piaggio ha registrato una crescita delle vendite del 2,4% al 31 dicembre 2016, pari a 532.000 unità (519.700 al 31 dicembre 2015), conseguita «nonostante i problemi dovuti alle leggi di restrizione monetaria imposte dal governo indiano sul proprio territorio», spiega il gruppo. Dal 1 marzo 2017, inoltre, Simone Montanari assumerà l'incarico di cfo del gruppo Piaggio. Simone Montanari, 43 anni, rientra nel gruppo Piaggio, dove ha ricoperto per oltre 10 anni fino al 2014 ruoli di crescente responsabilità.

UBP

In forte aumento profitti e giro d'affari

Ubp ha chiuso il 2016 con un utile operativo in crescita del 26,3% a 191,9 milioni di franchi, grazie alla capacità della banca di adeguare l'organizzazione agli sviluppi del settore, pur gestendo rigorosamente i costi, come attesta il suo costo/income ratio, pari al 67,9% contro il 60,3% di fine 2015. L'utile netto del gruppo è salito a 176,4 milioni franchi. I ricavi sono balzati del 4,7% a 934,6 milioni, grazie all'aumento di interessi attivi e commissioni, legato a una crescita della Banca, soprattutto in Asia, e a allo sviluppo nella regione Emea.

LA GIORNATA

Indici e mercati in diretta su www.ilsote24ore.com/finanza

Titoli di Stato e Obbligazioni

| | | | | | | | | | |
|----------------|-----------|-------------------|-----------|-----------------|-----------|-----------------|-----------|------------------|-----------|
| Spread Bund 2Y | ↓ | Spread Treas. 10Y | ↑ | Spread Bonos 2Y | ↓ | Spread Bonos 5Y | ↑ | Spread Bonos 10Y | ↑ |
| 58 | -41 | 23 | -43 | 43 | 45 | 55 | -13 | | |
| 57 | | | | | | | | | |
| 45 | | | | | | | | | |
| a ieri | a ieri | a ieri | a ieri | a ieri | a ieri | a ieri | a ieri | a ieri | a ieri |
| a un anno | a un anno | a un anno | a un anno | a un anno | a un anno | a un anno | a un anno | a un anno | a un anno |

TITOLI IN SCADENZA

| Scad. | Bot | Btp | Ptp | Cct | Ctz | D.Est. | Totale |
|--------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Gen-17 | 13,488 | — | — | — | 0,150 | 13,638 | |
| Feb-17 | 12,500 | 24,447 | — | — | 11,383 | — | 48,330 |
| Mar-17 | 13,200 | — | — | 7,865 | — | 0,719 | 21,785 |
| Apr-17 | 12,075 | — | 17,056 | — | — | — | 29,131 |
| Mag-17 | 12,500 | 26,392 | — | — | — | — | 38,892 |
| Giù-17 | 6,500 | 14,979 | — | 8,867 | — | 1,820 | 32,166 |
| Lug-17 | 6,500 | — | — | — | — | — | 6,500 |
| Ago-17 | 6,600 | 22,249 | — | — | 12,370 | — | 41,220 |
| Set-17 | 6,750 | — | 15,788 | — | — | 0,250 | 22,891 |
| 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 | |
| Totale | 107,113 | 104,046 | 55,219 | 29,708 | 23,754 | 3,182 | 323,021 |

| Titolo | Spread | Codice | Prezzo | 365 | 360 | Qia |
|-----------------------|-------------|---------|--------|------|------|---------|
| gnd./Tipo ind. | gnd. | isin | 24.01 | rend | rend | € (mlg) |
| Buoni ordinari Tesoro | | | | | | |
| 31.01.17 | 10005203556 | 100,007 | — | — | — | — |
| 14.03.17 | 10005211020 | 100,021 | — | — | — | — |
| 28.02.17 | 10005211146 | 100,037 | 0,41 | 0,40 | 15 | — |
| 14.03.17 | 10005217120 | 100,053 | 0,41 | 0,40 | 247 | — |
| 31.03.17 | 10005214850 | 100,088 | 0,50 | 0,49 | — | — |
| 13.04.17 | 10005216190 | 100,089 | 0,42 | 0,41 | 97 | — |
| 28.04.17 | 10005216939 | 100,167 | 0,66 | 0,65 | — | — |
| 12.05.17 | 10005218697 | 100,105 | 0,36 | 0,36 | 134 | — |
| 31.05.17 | 10005219412 | 100,120 | 0,35 | 0,35 | — | — |
| 14.06.17 | 10005219941 | 100,165 | 0,43 | 0,42 | 42 | — |
| 30.06.17 | 10005222143 | 100,140 | 0,33 | 0,33 | 115 | — |
| 14.07.17 | 10005203523 | 100,167 | 0,36 | 0,36 | 55 | — |
| 14.08.17 | 10005211138 | 100,188 | 0,34 | 0,34 | 76 | — |
| 14.09.17 | 10005214843 | 100,210 | 0,33 | 0,33 | 50 | — |
| 13.10.17 | 10005216991 | 100,237 | 0,33 | 0,33 | 77 | — |
| 14.11.17 | 10005219404 | 100,255 | 0,32 | 0,32 | — | — |
| 14.12.17 | 10005221335 | 100,287 | 0,32 | 0,32 | 192 | — |
| 12.01.18 | 10005223930 | 100,276 | 0,29 | 0,29 | 70 | — |

| Titolo | Spread | Codice | Prezzo | 365 | 360 | Qia |
|---|-------------|--------|---------|-------|-------|---------|
| gnd./Tipo ind. | gnd. | isin | 24.01 | rend | rend | € (mlg) |
| Certificati credito Tesoro | | | | | | |
| 01-03-13 | 10005484204 | 0,003 | 100,032 | -0,28 | 5294 | — |
| Certificati credito Tesoro - 6m Euribor | | | | | | |
| 15-06-15 | 10004809809 | 1,15 | 100,996 | -0,28 | 1720 | — |
| 15-04-15 | 10004652175 | 0,30 | 100,622 | -0,29 | 848 | — |
| 15-04-15 | 10004716319 | 0,40 | 101,135 | -0,16 | 5322 | — |
| 01-05-01 | 10004942989 | 0,80 | 102,956 | -0,09 | 3577 | — |
| 15-05-15 | 1000509839 | 0,50 | 102,762 | -0,01 | 12410 | — |
| 15-06-15 | 10005056541 | 0,29 | 101,939 | 0,07 | 2223 | — |
| 15-06-15 | 10005104473 | 0,17 | 100,290 | 0,26 | 11089 | — |
| 15-06-15 | 10005137614 | 0,24 | 100,947 | 0,30 | 5089 | — |
| 15-07-15 | 10005185456 | 0,23 | 100,518 | 0,28 | 8835 | — |
| 15-02-15 | 10005218968 | 0,29 | 99,695 | 0,56 | 70983 | — |

| Certificati Tesoro zero coupon | | | | | | |
|--------------------------------|----------|-------------|---|---------|-------|------|
| — | 27.2.17 | 10005089955 | — | 100,028 | -0,32 | 712 |
| — | 30.8.17 | 10005126999 | — | 100,168 | -0,28 | 682 |
| — | 28.3.18 | 10005175366 | — | 100,224 | -0,19 | 763 |
| — | 28.12.18 | 10005212185 | — | 100,102 | -0,05 | 1326 |

| Buoni Tesoro Poliennali | | | | | | |
|-------------------------|-------------|------|---------|-------|------|---|
| 01-02-15 | 10004164775 | 4,00 | 100,067 | — | 274 | — |
| 01-05-15 | 10004793474 | 4,75 | 101,328 | -0,30 | 6 | — |
| 01-05-15 | 10005023459 | 1,15 | 100,439 | -0,31 | 1151 | — |
| 01-05-15 | 10004920464 | 4,75 | 101,740 | -0,33 | 642 | — |

| Media 9 mese Dicembre | | | | | | |
|-----------------------|-------------|-------|---------|-------|-------|---|
| 1 m | — | 0,101 | -0,102 | | | |
| 01-05-11 | 10003242747 | 5,25 | 102,911 | -0,38 | 15649 | — |
| 01-05-11 | 10004867070 | 3,50 | 102,898 | -0,29 | 890 | — |
| 15-07-15 | 10005058463 | 0,75 | 100,982 | -0,26 | 5626 | — |
| 01-02-15 | 10004273493 | 4,50 | 100,834 | -0,25 | 5867 | — |
| 15-05-15 | 10005106049 | 0,25 | 100,560 | -0,18 | 3007 | — |
| 01-06-16 | 10004907843 | 3,50 | 104,948 | -0,17 | 945 | — |
| 01-02-18 | 10004361041 | 4,50 | 107,035 | -0,13 | 108 | — |
| 15-04-15 | 10005139099 | 0,30 | 100,694 | -0,10 | 78 | — |

Cambi e tassi

| | | | | | |
|--------|-------------|----------|-------------|--------|-------------|
| €/S | ↑ | €/Y | ↑ | €/E | ↑ |
| 1,0748 | | 121,8500 | | 0,8635 | |
| -0,31 | var. % ann. | 0,11 | var. % ann. | 0,23 | var. % ann. |
| -0,62 | | -4,86 | | 13,78 | |

EURIBOR

| Tassi del 24.01 | Valuta 26.01 | Scad. | Tasso 360 | Tasso 365 |
|-----------------------|--------------|-------|-----------|-----------|
| 1 w | — | — | -0,379 | -0,384 |
| 2 w | — | — | -0,372 | -0,377 |
| 1 m | — | — | -0,372 | -0,377 |
| 2 m | — | — | -0,339 | -0,344 |
| 3 m | — | — | -0,328 | -0,333 |
| 6 m | — | — | -0,242 | -0,245 |
| 9 m | — | — | -0,158 | -0,160 |
| 1 a | — | — | -0,101 | -0,102 |
| Media 9 mese Dicembre | | | | |
| 1 m | — | — | -0,371 | -0,376 |
| 2 m | — | — | -0,337 | -0,342 |
| 3 m | — | — | -0,315 | -0,319 |
| 6 m | — | — | -0,218 | -0,221 |
| 1 a | — | — | -0,080 | -0,081 |

LIQUIDITÀ (TASSO 360)

| Eonia | 24.01/17 | -0,3530 |
|------------|----------|---------|
| e-Mid/Atic | 24.01/17 | — |
| 0/N Euro | — | -0,3800 |
| 0/N Usd | 23.01/17 | 0,8280 |

INDICI

| NE Nomisma Energia | 24.01 | Var. % | In. Anno |
|--------------------|-------|--------|----------|
|--------------------|-------|--------|----------|

MATERIE PRIME

In breve

ENERGIA

In Europa Gnl più caro che in Asia

Il gas naturale liquefatto (Gnl) per la prima volta da febbraio 2015 è più caro nel Mediterraneo che in Asia. Lo segnala la pubblicazione specializzata World Gas Intelligence. L'emergenza gela ha messo in crisi gli approvvigionamenti soprattutto in Francia e in Turchia, che questa settimana - proprio grazie a prezzi più allettanti - riceveranno carichi di Gnl dagli Stati Uniti.

I rifornimenti Usa fino a poco tempo fa si dirigevano in Asia o in America Latina. Il Gnl in Europa sud-occidentale è però rincarato di un terzo da inizio dicembre ed è ora intorno a 8,50 \$/mBtu, poco sopra i valori in Asia, dove invece sono finiti sotto pressione per un aumento dell'offerta.

RAME

Miniera Escondida a rischio scioperi

Il rame si è impegnato di quasi il 3% al Lme, fino a toccare 5,950 \$/dollar per tonnellata sull'allarme per la possibilità di uno sciopero a Escondida. Dalla miniera cilena, controllata da Bhp Billiton, proviene il 5% dell'offerta mondiale del metallo. I sindacati hanno respinto come «assurda» la proposta di aumento salariale della proprietà e c'è ora tempo fino al 31 gennaio per tentare una difficile mediazione. Rally anche per Freeport McMoRan, il maggior produttore quato di rame: il titolo a Wall Street ha guadagnato quasi il 7%, raggiungendo il massimo da luglio 2015 (16,83 \$).

Minerarie. L'operazione da 2,5 miliardi di \$ rischia il veto di Canberra

Rio Tinto completa l'addio al carbone cedendo asset ai cinesi

Yancoal diventa il primo produttore in Australia

Sissi Bellomo

Rio Tinto dice addio al carbone, o quanto meno a quello termico, impiegato nelle centrali elettriche. Il gigante minerario si è accordato per vendere a **Yancoal Australia** (quotata a Sydney, ma controllata dal Governo cinese) la **Coal & Allied Industries**, società che riunisce quasi tutte le miniere carbonifere di cui non era ancora riuscito a disfarsi, compreso le più grandi, nella Hunter Valley (New South Wales), con una produzione di 17 milioni di tonnellate l'anno scorso.

Il prezzo fissato per la cessione è di 2,45 miliardi di dollari in contanti, cui si aggiunge l'impegno del cinese a pagare royalties per i prossimi dieci anni: un buon affare per Rio secondo gli analisti, che plaudento soprattutto al timing dell'operazione, avvenuta probabilmente al culmine dello spettacolo rincarato dei prezzi del carbone.

Il combustibile è stato tra i protagonisti assoluti del ritorno in auge delle materie prime nel 2016: invertendo la rotta dopo cinque anni consecutivi di ribassi, si è apprezzato di oltre l'80% fino a superare i 100 dollari per tonnellata (ora è tornato a quotare intorno a 82\$).

Anche Yancoal può vantarsi dell'operazione, grazie alla quale diventerà il maggior produttore "puro" di carbone in Australia, contribuendo a rassicurare Pechino sul fronte degli approvvigionamenti. Nell'ultimo piano quinquennale dell'Amministrazione nazionale dell'energia il Governo cinese punta a ridurre la quota di

carbone nella generazione elettrica dal 75 al 55% entro il 2020, ma visto che i consumi sono in forte crescita questo implica comunque la costruzione di nuove centrali a carbone, dagli attuali 900 a ben 1.100 Gigawatt di capacità: un incremento superiore all'intera potenza installata in Canada.

Per combattere l'inquinamento Pechino l'anno scorso aveva disposto la chiusura di diverse miniere di carbone, misura che ha fatto aumentare di un quarto le importazioni cinesi e che in gran parte è stata all'origine del rally dei prezzi.

Non è comunque scontato che

gli asset di Rio Tinto finiscano davvero in mani cinesi. Le miniere australiane fanno gola anche a **Glenore**, che ha operazioni adiacenti, e a **X2 Resources**. Quest'ultima società, fondata dell'ex ceo di Xstrata Mick Davis, era anche entrata in trattative con Rio, salvo poi rinunciare su pressione di alcuni investitori, restii a rilevare asset nei combustibili fossili.

Riostessa affermata di aver scelto Yancoal, tra diversi altri potenziali acquirenti, solo perché la sua offerta era l'unica a valorizzare gli asset in modo «convincente», ma di essere pronta a riaprire il dossier con chiunque metta sul piatto almeno 100 milioni di dollari in più.

I cinesi d'altra parte rischiano di non essere in grado di condurre in porto l'affare. Yancoal - con bilancio crollato e una capitalizzazione di appena 306 milioni di dollari - deve anticipare a Rio 1,95 miliardi di dollari, ma per ora può contare solo sul merito dell'asommar: quella che le darà l'azionista di maggioranza, la statale **Yanzhou Coal Mining**, che ha promesso di sottoscrivere un aumento di capitale.

L'operazione è inoltre vincolata via libera delle autorità australiane, che potrebbero non gradire il passaggio in mani straniere di alcune tra le maggiori risorse di carbone del Paese. E anche perché la creazione di Yancoal Australia è stata un escamotage proposto proprio da Canberra nel 2009, per consentire a Yanzhou di comprare l'australiana **Felix Resources**.

@SissiBellomo

MINERALE DI FERRO

Pechino resiste al sovrapprezzo chiesto da Rio

Rio Tinto starebbe insistendo con i clienti cinesi per modificare i contratti di fornitura di minerale di ferro in modo da includere un premio fisso di almeno 15 cents per tonnellata per la qualità più pregiata, il Pilbara Blend. Lo riporta la Reuters, specificando che la richiesta di sovrapprezzo sta incontrando dure resistenze da parte delle acciaierie.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IN EDICOLA



La Guida pratica e operativa per affrontare tutti gli aspetti contrattuali e contributivi del lavoro domestico: dalle modalità di assunzione (anche degli stranieri) all'orario di lavoro, dalle ferie alla retribuzione (anche con il voucher), dalla contribuzione al licenziamento e alle dimissioni. Con esempi e tabelle riepilogative e un semplice software di calcolo per la gestione degli adempimenti, che si autoaggiorna ad ogni utilizzo.

IN EDICOLA CON IL SOLE 24 ORE A € 12,50 IN PIÙ*

OPPURE DISPONIBILE IN FORMATO PDF SU WWW.SHOPPING24.IT

Il Sole

24 ORE

24 ORE

CAMBI E TASSI

RILEVAZIONI BANCA D'ITALIA

| 24.01 | € % in an. | \$ | America |
|----------------------|------------|----------|------------|
| Algeria dinaro | 117.6614 | 1.10 | 109.4729 |
| Angola new kwanza | 178.9450 | 1.81 | 166.4914 |
| Botswana pula | 11.2830 | 0.35 | 0.0953 |
| Burundi franc | 21.4496 | 1.96 | 2.0000 |
| C. Avorio fran. cfa | 655.9570 | 610.3061 | |
| Capo Verde esc. | 110.2650 | — | 102.9512 |
| Comoro franc. | 491.9678 | — | 457.7206 |
| Egitto sterl. com. | 20.3085 | 5.72 | 18.8952 |
| Eritrea nafta | 16.7131 | 1.98 | 15.5520 |
| Etiopia bir | 26.2801 | 2.38 | 22.6071 |
| Gambia dalasi | 47.7856 | 3.57 | 44.4600 |
| Ghana cedi | 14.5216 | 3.42 | 101.9638 |
| Gibuti franc. | 191.0145 | 1.97 | 177.2120 |
| Guinea franco | 9995.6400 | 2.79 | 9300.0000 |
| Kenya scellino | 111.7424 | 3.42 | 101.9638 |
| Lesotho loti | 14.3643 | -0.64 | 13.3646 |
| Liberia s | 90.6206 | 1.96 | 84.5000 |
| Uganda shilling | 1.5299 | 0.95 | 1.4234 |
| Madagascar ariary | 2665.0208 | -8.36 | 2101.4200 |
| 77.000 kwacha | 1.57 | 1.57 | 228.8733 |
| Marocco dirham | 10.7421 | 0.80 | 9.9945 |
| Mauritania ouguyia | 384.4613 | 2.04 | 357.7059 |
| Mauritius rupia | 38.4019 | 1.18 | 35.7343 |
| Mozambico metical | 75.8164 | 0.82 | 70.5400 |
| Namibia s | 14.3643 | -0.64 | 13.3646 |
| Nigeria naira | 335.5956 | 0.99 | 312.2400 |
| Rep. Congo franco | 1335.4584 | 6.35 | 1242.5180 |
| Niger franc | 882.9919 | 2.55 | 824.2711 |
| Saint Elena sterlina | 0.8635 | 0.86 | 1.2447 |
| Sao Tome dobra | 24500.0000 | — | 22794.9386 |
| Senegal franc | 14.5042 | 1.88 | 13.4948 |
| Sierra Leone leone | 7977.1997 | 37.05 | 7422.0318 |
| Somalia scellino | 621.7718 | 1.96 | 578.5000 |
| Swaziland lilangeni | 14.3643 | -0.64 | 13.3646 |
| Tanzania scellino | 2048.4683 | 5.11 | 2288.8733 |
| Togo cedi | 655.9570 | 610.3061 | |
| Tunisia dinaro | 2.6462 | 0.59 | 2.2927 |
| Uganda shilling | 385.7315 | 1.15 | 357.4000 |
| Zambia kwacha | 10.5862 | 1.47 | 9.8405 |

CAMBI - CROSS RATES - RILEVAZIONI BCE

| € | Usd | Jpy | Gbp | Dkr | Cad | Chf | Nok | Sek | Aud | Nzd | Czk |
|--------|---------|----------|----------|--------|---------|--------|---------|---------|---------|--------|---------|
| 1.0000 | 1.0748 | 121.8500 | 0.8635 | 7.4631 | 1.4267 | 1.0738 | 8.9578 | 9.4985 | 1.4198 | 1.4852 | 27.0210 |
| (Usd) | 0.9304 | 1.0000 | 113.3699 | 0.8034 | 6.9186 | 1.3274 | 0.9991 | 8.3344 | 8.8375 | 1.3210 | 25.1405 |
| (Jpy) | 0.0082 | 0.0082 | 1.0000 | 0.0078 | 0.0078 | 0.0078 | 0.0078 | 0.0078 | 0.0078 | 0.0078 | 0.0078 |
| (Gbp) | 1.1581 | 1.2447 | 141.1118 | 1.0000 | 8.4616 | 1.6522 | 1.2435 | 10.3738 | 11.0000 | 1.6442 | 17.2024 |
| (Dkr) | 13.6648 | 14.4654 | 163.8628 | 1.1612 | 10.0000 | 1.9186 | 14.4440 | 12.0464 | 12.7735 | 1.9093 | 19.9376 |
| (Cad) | 0.7099 | 0.7513 | 84.4058 | 0.6052 | 5.1121 | 1.0000 | 6.7528 | 6.4577 | 7.9618 | 1.0410 | 11.8359 |
| (Chf) | 0.9313 | 1.0009 | 113.4755 | 0.8042 | 6.9250 | 1.3286 | 1.0000 | 8.3421 | 8.8457 | 1.3222 | 13.5639 |
| (Nok) | 0.1163 | 0.1268 | 14.4058 | 0.0130 | 0.1268 | 0.0130 | 0.0130 | 1.0000 | 1.0000 | 1.0000 | 1.0000 |
| (Svk) | 1.0528 | 1.1115 | 128.2834 | 0.9091 | 7.8287 | 1.5020 | 1.1305 | 9.4308 | 10.0000 | 1.4948 | 15.8326 |
| (Aust) | 0.7310 | 0.7370 | 85.2189 | 0.6058 | 5.2374 | 1.0000 | 0.7353 | 6.3092 | 6.9990 | 1.0000 | 10.6619 |
| (Zld) | 0.0673 | 0.0730 | 8.5814 | 0.0068 | 0.0730 | 0.0068 | 0.0068 | 0.0068 | 0.0068 | 0.0068 | 0.0068 |
| (Czk) | 3.7008 | 3.9776 | 45.9456 | 3.1957 | 27.5197 | 5.2800 | 37.9739 | 33.1513 | 35.1523 | 5.2544 | 56.9000 |

TASSI INTERBANCARI

| 24.01.17 | Scadenza | € | 365 | Lbor | Usd | Jpy | Gbp | Chf | Cibor | Nibor | Stibor | Pribor | Wibor |
|----------|----------|----------|----------|---------|----------|---------|----------|----------|---------|----------|---------|---------|---------|
| 0/N | | -0.41071 | -0.41641 | 0.68833 | -0.00657 | 0.22625 | -0.77920 | — | — | — | — | 0.12000 | 1.65000 |
| 1w | | -0.39686 | -0.40237 | 0.72289 | -0.00686 | 0.23838 | -0.80280 | -0.35750 | 0.73000 | -0.57600 | 0.13000 | 1.66000 | 1.00000 |
| 1m | | -0.38286 | -0.38818 | 0.73733 | -0.00571 | 0.26494 | -0.78720 | -0.31500 | 0.77000 | -0.61500 | 0.20000 | 1.66000 | 1.00000 |
| 2m | | -0.36100 | -0.36601 | 0.84500 | -0.00610 | 0.32150 | -0.75460 | -0.27500 | 0.84000 | -0.58200 | 0.23000 | — | — |
| 3m | | -0.34071 | -0.34544 | 1.03178 | -0.00957 | 0.36338 | -0.72940 | -0.23250 | 1.02000 | -0.56800 | 0.28000 | 1.73000 | 1.00000 |
| 6m | | -0.24043 | -0.24377 | 1.34572 | -0.02100 | 0.52838 | -0.66360 | -0.07250 | 1.20000 | -0.38400 | 0.35000 | 1.81000 | 1.00000 |
| 12m | | -0.09686 | -0.09821 | 1.70733 | -0.12886 | 0.77456 | -0.50320 | 0.12750 | — | — | — | — | — |

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

RENDIMENTI MEDIA BANCA

| Titoli di Stato e Obblig. (Net) | Settim. | Media | Durata residua (anni) | 3-5 | 5-7 | Oltre 7 |
|---------------------------------|----------|-------|-----------------------|-------|-------|---------|
| Atto fisso: | 20.01.17 | 2.549 | 1.172 | 1.616 | 3.069 | |
| Indicizzati: | 13.01.17 | 2.832 | 1.023 | 1.648 | 3.293 | |
| Media mobile | 20.01.17 | 1.577 | 1.070 | 1.612 | 3.068 | |
| Indicizzati: | 13.01.17 | 1.544 | 1.034 | 1.641 | 2.523 | |
| Atto fisso: | 20.01.17 | 2.940 | 2.533 | 1.975 | 3.112 | |
| Indicizzati: | 13.01.17 | 2.931 | 2.265 | 1.978 | 3.083 | |
| Media mobile | 20.01.17 | 1.719 | 1.607 | 1.671 | 2.741 | |
| Indicizzati: | 13.01.17 | 1.716 | 1.907 | 1.600 | 2.741 | |

Rendimenti odierni: Fisso 2,410; indicizz. 1,586

CITI FIXED INCOME INDICES

COMMODITIES

COMMODITIES

| COMMODITIES | |
|-------------|--|
|-------------|--|

Energia e Combustibili

| Energia e Combustibili | | | | |
|--------------------------|-------|------|-------|-------|
| Brent Dated(Usd/bbl) | ICE | Spot | 24.01 | 54,52 |
| Brent Crude Oil(Usd/bbl) | IPE | Mar | 24.01 | 55,58 |
| | IPE | Apr | 24.01 | 55,43 |
| | IPE | Mag | 24.01 | 55,40 |
| Carbon Emis(Eur/t) | ICE | Set | 24.01 | 5,0 |
| | ICE | Dec | 24.01 | 5,0 |
| Etanolo Mals(Usd/gal) | NYMEX | Feb | 24.01 | 1,4 |
| | NYMEX | Mar | 24.01 | 1,4 |
| | NYMEX | Apr | 24.01 | 1,5 |
| Gas Oil(Usd/t) | IPE | Feb | 24.01 | 488,5 |
| | IPE | Mar | 24.01 | 493,5 |
| | IPE | Apr | 24.01 | 497,5 |
| Gasoline Rbbh(Usd/gal) | NYMEX | Feb | 24.01 | 1,6 |
| | NYMEX | Mar | 24.01 | 1,6 |
| Heating Oil(Usd/gal) | NYMEX | Feb | 24.01 | 1,5 |
| | NYMEX | Mar | 24.01 | 1,5 |
| Natural Gas(Usd/mbtu) | NYMEX | Feb | 24.01 | 50,5 |
| | NYMEX | Mar | 24.01 | 52,3 |
| WTI Cushing(Usd/bbl) | CME | Spot | 24.01 | 52,3 |
| WTIushing(Usd/bbl) | CME | Mar | 24.01 | 53,3 |
| WTI(Usd/bbl) | CME | Spot | 24.01 | 53,3 |

Metalli preziosi

| | | | | | |
|----------------------------------|-----|--------|-------|---------|--|
| Acciaio BILM 64 1°(Usd/t) | LME | Spot | 24.01 | 325.05 | |
| | LME | 3m | 24.01 | 325.50 | |
| | LME | 15m | 24.01 | 326.00 | |
| Acciaio BILM 64 2°(Usd/t) | LME | Spot | 24.01 | 325.05 | |
| | LME | 3m | 24.01 | 325.50 | |
| | LME | 15m | 24.01 | 326.00 | |
| Alluminio ALU 1°(Usd/t) | LME | Settle | 24.01 | 1610.00 | |
| Alluminio ALU 2°(Usd/t) | LME | Spot | 24.01 | 1610.00 | |
| | LME | 3m | 24.01 | 1625.05 | |
| | LME | Spot | 24.01 | 1610.05 | |
| | LME | 3m | 24.01 | 1625.05 | |
| Alluminio HG(Usd/t) | LME | Spot | 24.01 | 1870.70 | |
| Alluminio HG 1°(Usd/t) | LME | Spot | 24.01 | 1870.70 | |
| | LME | 3m | 24.01 | 1887.75 | |
| Alluminio HG 2°(Usd/t) | LME | Spot | 24.01 | 1874.75 | |
| | LME | 3m | 24.01 | 1871.50 | |
| | LME | Spot | 24.01 | 1976.50 | |
| Nickel 1°(Usd/t) | LME | Spot | 24.01 | 1976.50 | |

CBOT - Chicago Board of Trade

| | | | | |
|-------------------------|-----|------|-------|----------|
| Piombo 1Usd/t | LME | Sett | 24.01 | 2390.00 |
| Piombo 1 1/2Usd/t | LME | Spot | 24.01 | 2390.00 |
| | LME | 3m | 24.01 | 2390.00 |
| Piombo 2 1/2Usd/t | LME | Spot | 24.01 | 2405.50 |
| | LME | 3m | 24.01 | 2461.50 |
| Rame grade A 1Usd/t | LME | Sett | 24.01 | 5879.00 |
| Rame grade A 1 1/2Usd/t | LME | Spot | 24.01 | 5879.00 |
| | LME | 3m | 24.01 | 5895.00 |
| Rame grade A 2 1/2Usd/t | LME | Spot | 24.01 | 5920.00 |
| | LME | 3m | 24.01 | 5950.00 |
| Stagno HG 1Usd/t | LME | Sett | 24.01 | 20180.00 |
| Stagno HG 1 1/2Usd/t | LME | Spot | 24.01 | 20180.00 |
| | LME | 3m | 24.01 | 20225.00 |
| | LME | 15m | 24.01 | 20010.00 |
| Stagno HG 2 1/2Usd/t | LME | Spot | 24.01 | 20320.00 |
| | LME | 3m | 24.01 | 20350.00 |
| | LME | 15m | 24.01 | 20350.00 |
| Zinco SHG 1Usd/t | LME | Sett | 24.01 | 2797.00 |
| Zinco SHG 1 1/2Usd/t | LME | Spot | 24.01 | 2797.00 |
| | LME | 3m | 24.01 | 2817.00 |
| Zinco SHG 2 1/2Usd/t | LME | Spot | 24.01 | 2817.00 |
| | LME | 3m | 24.01 | 2817.00 |



I prossimi eventi in programma

Le nuove prospettive di sviluppo per il settore del Real Estate

Milano, 14 febbraio 2017
Carlton Hotel Baglioni

Dott. Paolo Massimiliano Bottelli Kryalos SGR, Avv. Matteo Catenacci Graca Di Carlo Guffanti Pisapia Tatozzi & Associati, Avv. Roberto Della Vecchia Studio Legale Carbonetti e Associati, Dott.ssa Elham Firmani Fabbrica Immobiliare SGR, Dott. Giuseppe Andrea Giannantonio Chiomenti Studio Legale, Dott. Filippo Macaluso già Responsabile Ufficio Vigilanza SGR e OICR Consob, Avv. Roberto Mastrososa Prellos SGR, Dott. Nicola Mitidieri IdeA Fimit SGR, Dott. Mauro Montagner Allianz Real Estate, Dott. Gianandrea Perco Dea Capital, Avv. Luigi Rizzi Baker & McKenzie

Il regime speciale di imposizione per i neo residenti e i visti di ingresso per gli investitori

Milano, 14 febbraio 2017
Grand Hotel et de Milan

Avv. Marco Cerrato Maisto e Associati, Avv. Giulia Cipollini Withersworldwide, Dott. Achille Gennarelli J.P. Morgan Private Bank, Prof. Avv. Guglielmo Maisto Maisto e Associati, Dott. Alessandro Martinelli DLA Piper, Avv. Antonio Martino DLA Piper, Dott. Andrea Tavecchio Tavecchio & Associati, Avv. Antonio Tomassini DLA Piper, Prof. Avv. Giuseppe Zizzo Università LIUC Carlo Cattaneo

L'aggiornamento e la presentazione dei resoconti ICAAP e ILAAP

Milano, 15 febbraio 2017
Grand Hotel et de Milan

Dott. Stefano Biondi Banca Mediolanum, Prof. Umberto Bocchino Università di Torino, Dott. Marco Corbellini Federazione Lombarda delle BCC, Dott. Luca Dorsini EY, Prof. Andrea Giacomelli Università Ca' Foscari di Venezia, Prof.ssa Pasqualina Porretta Sapienza Università di Roma, Prof. Giuseppe G. Santorsola Università Parthenope di Napoli

Le Linee Guida ANAC in materia di trasparenza

Le indicazioni su Accesso Civico e Accesso Civico Generalizzato

Roma, 16 febbraio 2017
Hotel Bernini Bristol

Workshop sulle modalità di attuazione delle nuove disposizioni

Roma, 17 febbraio 2017
Hotel Bernini Bristol

Cons. Giancarlo Astegiano Corte dei Conti, Avv. Angelita Caruocciolo Esperta di Anticorruzione e Trasparenza, Avv. Ada Lucia De Cesaris NCTM Studio Legale Associato, Avv. Mariastefania De Rosa Esperta di Anticorruzione e Trasparenza, Avv. Giovanni Guerra Studio Legale Guerra-Ricchiuto, Dott. Paolo Neri Comune di Ravenna, Dott.ssa Simonetta Pasqua Presidenza del Consiglio dei Ministri, Dott. Massimo Proietti Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato, Cons. Stefano Toschesi TAR Lazio

* In attesa di autorizzazione

La disciplina antiriciclaggio e antiterrorismo per banche e intermediari finanziari

Il Decreto di recepimento della IV Direttiva AML

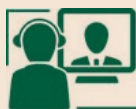
Milano, 16 febbraio 2017
Milano, Hotel Hilton

Il contrasto al finanziamento del terrorismo: adempimenti e responsabilità

Milano, 17 febbraio 2017
Milano, Hotel Hilton

Dott. Giuseppe Maresca Ministero dell'Economia e delle Finanze, Avv. Maurizio Arena Studio Legale Arena, Avv. Barbara Bandiera Studio Legale RCC, Col. t. ST Alberto Catalano Guardia di Finanza*, Prof. Avv. Emanuele Fisicaro Università di Bari, Avv. Guglielmo Giordanengo Studio Giordanengo Avvocati Associati, Avv. Maria Grazia Mamone Mediobanca, Avv. Eugenio Maria Mastropaolo EMM Consulting, Dott. Luca Medizza Protiviti, Dott. Michele Pisani Gruppo BPER Banca, Dott. Nicola Rinaldi KPMG Advisory, Dott. Ciro Santoriello Procura di Torino, Avv. Elisa Toriello DLA Piper, Avv. Fabrizio Vedana Unione Fiduciaria

* La relazione è svolta a titolo personale e non impegna l'Amministrazione di appartenenza



Videoconferenza

Alcuni eventi saranno trasmessi anche in videoconferenza e potranno essere seguiti da qualsiasi personal computer o tablet con connessione internet.

PARADIGMA SpA

Tel. 011.538686 • www.paradigma.it • info@paradigma.it



FISCO

Antieconomicità. Rimanenze di magazzino e oneri sproporzionati sottoposti ad accertamento

Il Fisco «spia» i costi eccessivi

Verifiche anche sui professionisti nel caso di compensi fuori misura

FOCUS



Rosanna Acierio

■ Mancati guadagni sotto la lente di ingrandimento del Fisco. Sempre più spesso gli uffici annoverano i **mancati guadagni** tra i motivi di rettifiche fondate sull'**antieconomicità**. È il caso delle rimanenze di magazzino cedute sottocosto: fenomeno molto diffuso, non solo tra le **aziende commerciali** all'ingrosso ed al dettaglio che operano nei settori della maglieria, dell'abbigliamento o delle calzature, ove la stagionalità delle merci ha un forte impatto, ma anche tra altri **operatori commerciali** che cedono i beni in rimanenza durante le fasi di liquidazione e di cessazione dell'attività. Inoltre, anche i costi eccessivi

I CONTROLLI

L'amministrazione finanziaria può contestare l'infedele rappresentazione fiscale delle operazioni

finiscono sempre più frequentemente sotto osservazione, soprattutto quelli sostenuti dai professionisti per le società di servizi. In entrambi i casi, con il lieve formalizzati in base ad un accertamento di tipo analitico-induttivo di cui all'articolo 39, comma 1, lettera d) del Dpr 600/73, l'amministrazione finanziaria non mette in discussione la complessiva attendibilità delle scritture contabili, ma soltanto l'infedele rappresentazione fiscale di una o più operazioni analiticamente contestate sulla base dell'assunto secondo cui chiunque svolga un'attività economica è, di norma, indotto a ridurre i costi o a massimizzare i ricavi. Inoltre, a fronte di una con-



LA PAROLA CHIAVE

Antieconomicità

● Con questo termine, si fa riferimento ad un comportamento posto in essere dal contribuente attraverso la deduzione di costi molto elevati e/o l'immotivata compressione di componenti positivi di reddito, con la finalità di conseguire una indebita sottrazione di materia imponibile senza una valida giustificazione. In particolare, si tratta di un principio giurisprudenziale, non espressamente sancito dalle norme tributarie, basato sulla circostanza che chiunque svolga un'attività economica imprenditoriale o professionale è generalmente portato a ridurre i costi e a massimizzare i guadagni.

dotta contestata dall'Ufficio come antieconomica corrisponde un ribaltamento dell'onere della prova sul contribuente il quale, ove non riesca a giustificare la propria condotta, si vedrà riprendere a tassazione il costo dedotto (o parte di esso) oppure il mancato guadagno, non solo ai fini delle imposte dirette, ma anche ai fini Iva.

In particolare, nel caso di accertamenti sui mancati guadagni a fronte di vendite in blocco (gli "stock"), l'amministrazione finanziaria, di solito, a seguito di una verifica fiscale, recupera a tassazione i relativi ricavi regolarmente fatturati poiché ritenuti non congrui laddove risultano inferiori ad una determinata percentuale (ad esempio, al 65%) rispetto al costo di acquisto. Al fine poi di supportare l'accertamento, l'Ufficio adduce ulteriori circostanze, quali ad esempio l'omessa indicazione, nelle fatture di vendita, del criterio adottato per la valorizzazione della merce che, a sua volta, non ha consentito di valutare se la vendita sotto costo sia giustificata da valide ragioni economiche ovvero realizzata al solo fine di occultare componenti positivi e, conseguentemente, comprimere il reddito d'esercizio.

Sul fronte dei professionisti, invece, si registrano numerosi accertamenti con cui viene recuperato il costo sostenuto per lo svolgimento di servizi connessi all'attività professionale da parte di altri soggetti, soprattutto società di servizi. In tal caso, infatti, negli atti impositivi, l'Ufficio motiva l'accertamento poiché il corrispettivo riconosciuto alla società di servizi per l'attività svolta è eccessivo e spropositato, implicando il sostenimento di un costo antieconomico. In sostanza, con tali accertamenti l'amministrazione finanziaria contesta il fatto che se il professionista non demandasse alla società di servizi lo svolgimento di parte dell'attività professionale, non sosterebbe quel costo e quindi guadagnerebbe di più.

Frequenti, inoltre, sono le contestazioni operate nei confronti di società con cui vengono ripresi a tassazione alcuni costi sostenuti per servizi resi da altre società del gruppo, in quanto il valore di tali servizi viene ritenuto eccessivo producendo quindi una indebita deduzione da parte della società che lo ha sostenuto.

È singolare peraltro che proprio in occasione di rettifiche in ambito di gruppo che, ingenerose le più frequenti, l'attenzione dell'amministrazione si concentra nel ritenere troppo onerose le prestazioni (se il controllo è rivolto all'impresa che ha dedotto il costo) ovvero poco onerose, e quindi sottovalutate, se, invece, la verifica è rivolta all'impresa che ha emesso la fattura.

Da evidenziare peraltro che, nonostante le direttive dell'agenzia a livello centrale (nota n. 55440/2008) siano chiare nell'escludere dette rettifiche nell'ambito di un gruppo se ad un costo dedotto si contrappone un unico integralmente ed effettivamente tassato in capo all'altro soggetto, non mancano a livello periferico contestazioni in tal senso.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Casi di contestazione e possibili difese

| LA CONTESTAZIONE | LA POSSIBILE DIFESA |
|--|--|
| LA VENDITA AL DETTAGLIO A seguito di una verifica fiscale nei confronti di una società esercente attività di vendita di abbigliamento al dettaglio, l'Ufficio accerta maggiori ricavi da assoggettare a Ires, Irap e Iva sulla base di cessione dei capi di abbigliamento a stockisti a prezzi inferiori rispetto a quelli di costo. In particolare, ritenendo tale comportamento antieconomico, gli accertatori procedono alla rettifica dei ricavi presumendo che la merce sia stata venduta al prezzo di acquisto | Ai fini della difesa, la società dovrà dimostrare di aver praticato regolarmente vendite di fine stagione (cd. saldi) e che, solo a seguito di essi, i capi di abbigliamento inventurati sono stati venduti a stockisti. Occorrerà poi dimostrare che le vendite in contestazione riguardano capi di abbigliamento di stagioni passate e che il prezzo di vendita a stock applicato è congruo rispetto ai prezzi praticati da altri rivenditori, e che gli stockisti sono estranei all'impresa |
| IL CASO PROFESSIONISTI In esito ad un controllo fiscale svolto nei confronti di un professionista, l'amministrazione finanziaria recupera a tassazione il costo sostenuto per lo svolgimento di servizi di gestione di buste paga connessi all'attività professionale da parte di una società di servizi, poiché ritenutoasserimento eccessivo ed antieconomico giacché laddove tale attività venisse svolta esclusivamente dallo stesso professionista accertato, questi guadagnerebbe di più e dichiarerebbe, quindi, maggiori compensi | Ai fini della difesa, il professionista dovrà innanzitutto far rilevare che la decisione di esternalizzare parte della propria attività è dettata dalla volontà di non costituire e gestire una propria struttura organizzativa volta allo svolgimento di quei servizi e che ciò gli ha consentito comunque di concentrarsi sulla propria attività e di conseguire compensi più elevati. Inoltre, occorrerà provare la congruità del corrispettivo riconosciuto rispetto all'attività svolta |
| LA SOCIETÀ COMMERCIALE Nel corso di un controllo fiscale nei confronti di una società commerciale, i verificatori rilevano la circostanza che la stessa ha conseguito per alcuni anni di imposta utili bassi e per altri addirittura delle perdite. Alla luce di tali circostanze, l'Ufficio ritiene la gestione imprenditoriale della società verificata antieconomica e, per questa ragione, rettifica i ricavi e il volume d'affari sulla base di alcuni indici economici elaborati dagli stessi verificatori o attraverso medie di settore | Ai fini della difesa, la società accertata dovrà innanzitutto illustrare le ragioni che hanno portato a utili contenuti o alle perdite, anche attraverso un'analisi dell'andamento economico delle imprese dello stesso settore e degli utili da queste conseguiti. Inoltre, qualora l'impresa accertata fosse in linea con i valori elaborati dagli studi di settore, sarà opportuno evidenziare la contraddittorietà della pretesa dell'Ufficio che nega attendibilità agli studi di settore |
| I SERVIZI INFRAGRUPPO Nel corso di una verifica fiscale svolta nei confronti di una società, l'Ufficio contesta alcuni costi sostenuti e dedotti per prestazione di servizi resa da altre società appartenenti al medesimo gruppo. Tali costi vengono integralmente disconosciuti e ripresi a tassazione poiché secondo gli accertatori il valore dei servizi resi è eccessivo e ha consentito di determinare una presunta indebita deduzione da parte della società che li ha sostenuti | Ai fini della difesa, sarà opportuno dimostrare l'irrationalità del valore determinato dai verificatori attraverso confronti con i prezzi di mercato e facendo rilevare l'assenza di vantaggi fiscali nell'ambito del gruppo. Occorrerà poi dimostrare la correttezza del prezzo applicato mediante il dettaglio dei servizi ricevuti e far rilevare che l'attribuzione del valore normale dei costi infragruppo attiene solo i casi di transazioni internazionali |
| I COSTI «SPONSOR» In un determinato anno di imposta, una società ha dedotto integralmente costi corrisposti, a titolo di sponsorizzazione, ad una associazione sportiva locale. A seguito di un controllo, l'Ufficio ne disconosce per intero la deduzione, ritenendo antieconomico e, dunque, non rispondente ad una normale logica imprenditoriale di riduzione dei costi e massimizzazione dei ricavi, la spesa sostenuta per il conseguimento degli obiettivi aziendali | Ai fini della difesa, la società che ha dedotto il costo dovrà innanzitutto dimostrare l'effettiva esecuzione del contratto, mediante la produzione di fotografie che raffigurino il contesto in cui è avvenuta la sponsorizzazione, eventuali servizi giornalistici, materiale pubblicitario adoperato e le dichiarazioni scritte dei partecipanti. Inoltre, occorrerà dimostrare il pagamento del corrispettivo avvenuto mediante l'utilizzo di strumenti tracciabili |

Accertamento. Va provata la condotta finalizzata a ottenere più guadagni - Operazioni documentate anche attraverso i pagamenti tracciabili

Onere della prova sul contribuente

■ A fronte di una **condotta contestata** come **antieconomica** dall'Ufficio, corrisponde un ribaltamento dell'**onere della prova sul contribuente**, che è tenuto pertanto a spiegare le ragioni delle proprie scelte.

Ciò premesso, la difesa, sia in sede **precontenziosa** che in giudizio, va approntata in maniera diversa a seconda del tipo di contestazione.

In particolare, laddove si contesti una gestione aziendale antieconomica sospetta, dovuta alla persistenza pluriennale di perdite o di scarsi redditi imponibili, nonostante, ad esempio, una crescita dei volumi di vendita, la società accertata dovrà innanzitutto illustrare le ragioni che hanno portato a utili contenuti o alle perdite, anche attraverso un'analisi dell'andamento economico delle imprese dello stesso settore e degli utili da queste conseguiti.

Inoltre, ove possibile, si può provare a dimostrare che i risultati contestati rappresentano la normale conseguenza di cospicui investimenti in ricerca e sviluppo e in pubblicità, che hanno consentito alla società di conse-

IL CASO

Per i commercianti e i concessionari auto occorrerà dimostrare la congruità del prezzo di vendita in blocco

guire elevati redditi soltanto negli anni successivi a quelli di accertamento.

In caso, invece, di accertamenti basati sulla contestazione dei **mancati guadagni** e, dunque, dell'antieconomicità delle operazioni di acquisto di merce ad un prezzo superiore a

quello della successiva rivendita (come, nel caso, ad esempio di accertamenti svolti nei confronti di soggetti operanti nel settore del commercio, dell'abbigliamento o delle autovetture), occorrerà innanzitutto provare la congruità del prezzo di vendita in blocco praticato rispetto a quelli praticati da altri operatori del settore.

Inoltre, per i rivenditori di capi di abbigliamento che cedono la merce agli stockisti, sarà invece opportuno dimostrare di aver praticato regolarmente vendite di fine stagione (cosiddetti saldi) e che, solo a seguito di essi, i capi di abbigliamento inventurati e "fuori moda" sono stati ceduti sottocosto in stock. Per i rivenditori di auto (che magari acquistano dal cliente l'auto usata a prezzi superiori rispetto a quelli di rivendita), invece, sarà opportuno evidenziare che la sopravvalutazione

dei veicoli usati ceduti in permuta dagli acquirenti dei nuovi veicoli è finalizzata proprio ad incentivare le vendite relative alle nuove autovetture ed è alternativa a quella dello sconto sul prezzo di acquisto, che avrebbe fornito identico risultato economico finale.

In caso poi di rettifiche basate sull'antieconomicità dei costi sostenuti, ad esempio, per l'esternalizzazione di parte della propria attività, oltre a dimostrarne l'effettiva esecuzione e il pagamento del costo relativo attraverso mezzi tracciabili, occorrerà dimostrare la congruità del costo sostenuto attraverso la verifica delle tariffe ordinarie applicate sul mercato per le prestazioni contestate.

Inoltre, occorrerà far rilevare che la decisione di esternalizzare parte della propria attività è dettata dalla volontà di non costituire e gestire una propria

struttura organizzativa volta allo svolgimento di quei servizi, consentendo al professionista accertato di concentrarsi sulla propria attività e di conseguire compensi più elevati.

Sul fronte dell'imposta sul valore aggiunto, infine, in tutti i casi è opportuno far valere quanto statuito dalla Corte Suprema, secondo cui l'amministrazione finanziaria non può rettificare l'imposta sulla base dell'asserita antieconomicità, a meno che non si tratti di operazioni inesistenti o di sovrattassazioni.

Ciò perché la regola sull'antieconomicità è propria dell'imposizione diretta e per estenderla all'Iva occorre osservare tutti i principi enunciatidalla Corte di giustizia europea che, in via generale, non consentono alcuna limitazione al diritto di detrazione (si veda a questo proposito l'ordinanza n.10041/2014 della Corte di cassazione).

R.Ac.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

