

SECONDA CASA

Acquistare alle terme per mettere a reddito

Da San Casciano a Sirmione crescono le richieste anche per i prezzi ridimensionati

di Paola Dezza

Comprare casa vicino a una fonte termale, per beneficiare di un sano relax anche nelle piscine curative.

Chi cerca casa in zone termali spesso punta a usufruire dell'abitazione, ma anche a metterla a reddito invece di lasciarla chiusa nei periodi in cui non può utilizzarla. Tra le località più note c'è Sirmione, dove negli anni le strutture termali, dedicate anche a cure mediche, si sono modernizzate e ingrandite grazie al gruppo Terme di Sirmione che gestisce il parco termale Aquaria e i tre hotel della località.

Nel 2016 le quotazioni di Sirmione, secondo Tecnocasa, sono scese del 3,8%. «Negli ultimi tempi, però, in seguito alle turbolenze che hanno interessato i mercati finanziari si registra un ritorno all'investimento immobiliare con acquisti di piccoli tagli da affittare annualmente o per brevi periodi» dice Fabiana Megliola, responsabile dell'ufficio studi del network. Gli acquirenti arrivano dal Veneto, dall'Emilia Romagna e in parte dalla Lombardia. Ma anche dalla Germania. La maggioranza delle transazioni riguarda le località di Lugana e di Colombaro, dotate di spiagge attrezzate. Entrambe offrono immobili in residence costruiti tra gli anni 60 e 80 che hanno quotazioni medie di 2mila euro al mq. A Lugana, riqualificata nel centro storico, sono in via di realizzazione residence in classe B con piscina e strutture sportive. In entrambe le zone non c'è offerta di case

con vista lago. Nel centro storico di Sirmione, dove sorge il Castello, l'offerta è molto ristretta così come nella zona della Penisola dove sul ristrutturato si toccano punte di 4mila euro al mq. La presenza delle terme a Sirmione influenza il mercato delle locazioni: c'è domanda per affitti da dieci giorni per coloro che effettuano le cure termali.

La Val d'Aosta riscuote ancora successo tra chi cerca una seconda casa. E spesso si abbina la scelta di comprare in montagna alla destinazione termale. Il comune di Saint-Vincent piace per le terme, il Casinò e per la posizione centrale all'interno della valle da cui è comodo raggiungere le famose località sciistiche. La zona preferita è quella centrale compresa tra via Chagnoux, viale Piemonte, via Vuillerminaz, via Roma e viale IV Novembre, dove il prezzo di un buon usato degli anni 60 si aggira intorno a 1.000-1.500 euro al mq, arriva a 1.600-1.700 euro per una soluzione degli anni 90 circa e tocca 2mila euro al

mq se realizzata nei primi anni 2000. Altre zone richieste sono quelle che sorgono a ridosso del Col de Joux, dove esiste un comprensorio sciistico e dove si trova il complesso turistico "Les Pléiades", le cui quotazioni variano da 1.300 a 2mila euro al mq. Di Morgex si apprezzano le quotazioni più basse e la facilità per raggiungere le Terme di Prè Saint Didier.

In declino il mercato di Fiuggi, dove nella prima parte del 2016 i prezzi hanno perso il 13,9%. La domanda, prettamente turistica è in calo negli ultimi anni e si concentra soprattutto nelle zone centrali: gli acquirenti di seconde case arrivano da Roma e Napoli e ricercano bilocali (intorno 40 mq) con spazio esterno e in buono stato su cui impiegare al massimo 30 mila euro. In seguito a molte operazioni di riconversione e ad alcuni piani di sviluppo edilizio al momento si registra un eccesso di nuovo sul mercato ancora da smaltire.

I prezzi in Toscana si sono ridimensionati rispetto ad alcuni anni fa. A Monsummano Terme si compra con mille o 2mila euro al mq, a San Casciano dei Bagni, invece, negli anni hanno acquistato molti personaggi famosi. «La presenza delle terme influisce positivamente sul mercato, sia delle compravendite sia degli affitti» dice Gianna Bologna, titolare dell'agenzia Around Tuscany -, anche perché la struttura termale (Fonteverde resort) ha una stagione lunga, da marzo a ottobre si può considerare alta stagione. Le terme quindi portano turismo per almeno dieci mesi l'anno». Intanto per la crisi i prezzi sono scesi e oggi si può acquistare un bel casale ristrutturato con un milione di euro, mentre sette anni fa ci volevano 1,3-1,4 milioni. «C'è molta offerta sul mercato» conclude -. Molti stranieri comprano, da Usa e Russia». Un rudere da ristrutturare completamente costa oltre 300mila euro, mentre per un appartamento nel borgo la spesa va da 100mila a 200mila euro.

Il mercato

Prezzi di vendita delle case in euro al mq in alcune località termali italiane

LOCALITÀ	PREZZI PER IL RISTRUTTURATO
Saint Vincent (Ao)	1.000-2.000
Sirmione centro (Bs)	4.000
Lugana e Colombaro (Bs)	2.000
San Casciano dei Bagni centro (Si)	2.000
San Casciano rustici (Si)	a partire da 300mila euro se da rifare completamente
Monsummano terme (Pt)	1.000-1.300
Fiuggi (Fr)	1.200-1.300

FONTE: elaborazione del Sole24 Ore su dati di mercato

© RIPRODUZIONE RISERVATA

A MILANO CRESCE ANCHE L'HINTERLAND

Resta meno dinamica rispetto a Milano città, ma anche la vasta area dell'hinterland milanese conferma, in questo primo quadrimestre 2017, di essere partita con il piede giusto. Non una sorpresa, visto che il secondo semestre del 2016 si è chiuso - secondo i dati diffusi dalla Camera di Commercio di Milano - con 31mila compravendite residenziali, segnando un +21,8% rispetto al 2015 (e mettendosi così di poco al di sotto della crescita registrata nel Capoluogo). «La domanda abitativa e le compravendite stanno dimostrando di essere in linea con lo scorso anno» racconta Mauro Del Monte, agente Tecnocasa -. Non così i prezzi, ancora in calo: non è più una discesa così evidente come quella vista negli anni passati, ma si fa ancora sentire sullo stock di immobili degli anni 60, ad esempio, o comunque su quelli obsoleti e meno pregiati. La discesa si può invece considerare terminata per le abitazioni di pregio e per quelle di recente costruzione (purché in classe energetica A o B con una forchetta va dai 2.200 ai 3mila euro al mq), dove prosegue il ritorno di interesse già segnalato lo scorso anno come elemento di discontinuità rispetto agli anni precedenti. Altri segnali positivi arrivano dai tempi medi di vendita, scesi per la prima volta dal 2012 sotto la soglia dei 9 mesi. Inversione di tendenza, anche se minima, sul fronte delle trattative sul prezzo, dove la forbice tra cifra di incarico e cifra di chiusura oscilla intorno al 17%. Il tipo di appartamento più richiesto resta il trilocale (massimo 80 mq, doppi servizi, meglio se con balcone o giardino e posto auto) per un budget medio di 250mila euro. Niente da fare invece per la domanda da investimento, penalizzata da un trend di prezzi che non accenna a risalire, unito ad una tassazione alta. I canoni d'affitto sono stabili, con qualche leggera tendenza al ribasso, dopo la discesa degli ultimi 5 anni che ha eroso la redditività da locazione (oggi sul 3-4% lordo l'anno). E il tutto a fronte di richieste che sembrano destinate a perdere slancio.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

FOCUS CITTÀ

Cristina Giua

L'«HINTERLAND» DI MILANO ZONA PER ZONA

Trend di mercato, prezzi al mq e canoni d'affitto mensili in euro (bilocali 60-70 mq) e e trilocali (80-90)

	DOMANDA	OFFERTA	USATO	NUOVO	NUOVO	NUOVO	NUOVO	NUOVO	NUOVO
			SIGNORILE	MEDIO	SIGNORILE	MEDIO	SIGNORILE	MEDIO	BILOCALE TRILocale
Bresso centro	↗	↘	2.200	1.500	2.800	2.400	560	650	
Bollate centro	↗	=	1.900	1.300	2.500	2.100	500	620	
Cologno M. centro	↗	=	2.100	1.400	2.750	2.300	550	650	
Cormano centro	=	↗	1.900	1.400	2.500	2.100	510	620	
Cormano - Ospitaletto	=	↗	1.800	1.400	2.550	2.200	510	620	
Novate M. Centro	↗	=	2.200	1.800	2.900	2.500	570	680	
Sesto S. G. centro	↗	=	2.200	1.600	2.800	2.400	560	660	
Sesto S. G. Rondinella	↗	=	1.800	1.500	2.500	2.100	520	630	
Sesto S. G. per.	=	↗	1.550	1.300	2.300	1.700	520	640	
Assago centro	↗	=	1.700	1.500	2.500	2.100	550	670	
Assago per.	=	↗	1.600	1.250	2.200	1.750	530	620	
Buccinasco centro	↗	↘	2.100	1.900	2.800	2.500	610	700	
Opera centro	=	=	1.600	1.200	2.300	1.900	540	630	
Opera per.	↘	↗	1.300	1.000	2.100	1.500	510	620	
Rozzano centro	↗	↗	1.700	1.450	2.400	2.000	550	640	
Rozzano Ponteseosto	=	=	1.600	1.250	2.300	1.700	540	640	
Rozzano Quinto Stampi	=	↗	1.450	1.200	2.100	1.600	520	610	
Rozzano Valleambrosia	=	↗	1.500	1.100	2.200	1.700	520	610	
S. Donato M. centro	↗	=	2.500	2.100	3.200	2.600	650	780	
S. Donato per.	=	↗	1.700	1.500	2.600	2.200	560	670	
S. Giuliano M.	↗	=	1.600	1.050	2.300	1.900	530	630	
Cesano Boscone centro	↗	=	1.550	1.400	2.400	1.800	540	640	
Corsico centro	↗	=	1.900	1.600	2.600	2.100	550	660	
Corsico per.	=	=	1.400	1.050	2.100	1.500	460	560	
Cusago	=	↗	1.700	1.400	2.500	2.050	520	630	
Cuago-Monzoro	=	↗	1.900	1.600	2.600	2.200	540	640	
Pero centro	↗	=	1.800	1.450	2.500	1.900	530	630	
Pero-Cerchiate	↗	=	1.600	1.300	2.200	1.650	500	600	
Rho centro	↗	=	1.850	1.500	2.500	2.000	550	640	
Rho S. Carlo	↗	↗	1.800	1.550	2.400	1.900	530	610	
Rho-Frazioni	↗	↗	1.500	1.200	2.100	1.650	450	550	
Settimo M. centro	↗	=	1.700	1.400	2.400	1.800	530	640	
Settimo M.-Seguro	=	↗	1.650	1.300	2.200	1.700	470	580	
Settimo M. - Vighignolo	=	↗	1.700	1.400	2.300	1.850	510	600	
Settimo M. - Villaggio Cavour	=	↗	1.450	1.200	2.100	1.600	470	570	
Trezzano S/N viale indipendenza	↗	=	1.400	1.050	2.000	1.600	450	560	
Peschiera B. cen.	↗	↘	1.900	1.600	2.500	2.050	510	600	
Peschiera B.-S. Bovio	↗	=	1.400	1.200	2.100	1.600	460	550	
Segrate - Milano 2	↗	=	3.100	2.400	3.600	3.200	660	850	
Segrate Lavanderie	↗	=	1.800	1.300	2.300	1.900	500	600	
Segrate via Roma	↗	↗	2.000	1.650	2.500	2.100	520	610	
Vimodrone	=	↗	1.600	1.300	2.200	1.700	470	580	

FONTE: elaborazione su dati Gabetti, Grimaldi, Immobiliare.it, Reag (solo compravendite), Tecnocasa



PRATI FISCALI - ROMA
Piastra commerciale a reddito

Piastra commerciale a reddito di complessivi 5.800 mq locata a supermercato Conad con autorimessa al piano interrato. Possibilità di acquisto ufficio di 300 mq nello stesso stabile. Ape G. **Redditività annua del 7%.**

Codice 8999



VILLA TORLONIA - ROMA
Intero stabile

Stabile unico nel suo genere di 670 mq composto da negozio open space con doppia altezza e diversi accessi dal livello strada, ufficio con ampio terrazzo al livello. **Possibilità di essere riconvertito in loft.** Ape G.

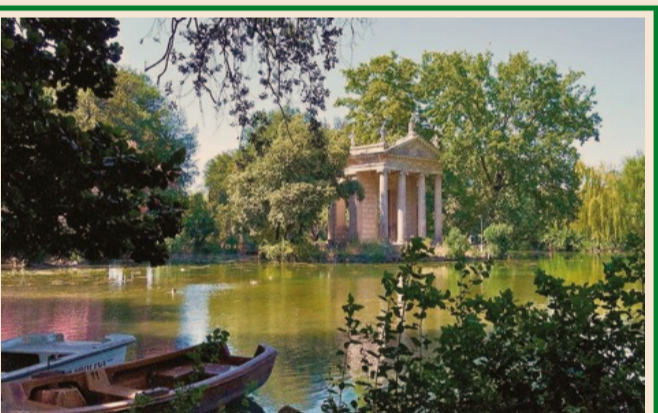
Codice 7949



PRENESTINA - ROMA
Intero stabile uso ufficio

Edificio di 6400 mq, oltre parcheggio e area esterna. L'edificio può essere riconvertito ad uso abitativo. Si vende con criterio competitivo al **prezzo base di 3.000.000 euro.** Offerte in busta chiusa entro il 31 maggio. Ape G.

Codice 4453



PINCIANO - ROMA
Interi stabili uso ufficio

In zona di prestigio immobile di 2500 mq in buono stato manutentivo e in parte locato, si presta per essere locato a multi tenant. **Altra disponibilità di cielo/terra libero di 2000 mq** oltre 1500 mq di spazi esterni. Ape G.

Codice 8739



CASSIA - ROMA
Complesso immobiliare

Cassia, all'altezza di via di Grottarossa edificio residenziale di 1200 mq con all'interno 14 appartamenti ristrutturati con posto auto. **Ottimo uso investimento** in quanto possono essere subito locati e messi a reddito. Ape G.

Codice 9021



CASTEL GANDOLFO - LAZIO
Albergo

Sulla sommità del lago di Castel Gandolfo albergo ristrutturato con **panorama assolutamente unico.** Ampio ristorante adatto per grandi ricevimenti. La proprietà può essere **convertita in casa di riposo di lusso.** Ape G.

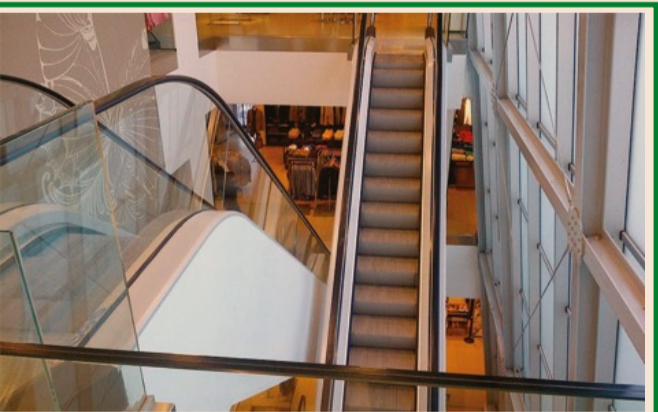
Codice 5260



ROCCARASO - ABRUZZO
Albergo

In posizione panoramica sui monti abruzzesi vicinissimo alla località di Roccaraso, esclusivo **Charme Relais** su tre livelli con **centro benessere.** Completa la proprietà uno stabile da ristrutturare di 100 mq. Ape G.

Codice 8758



CENTRO - TARANTO
Intero stabile a reddito

Intero stabile ristrutturato di 2.200 mq in via ad alto passaggio **locato a brand internazionale.** Lo stabile si sviluppa su quattro livelli fuori terra oltre a piano interrato. **Redditività annua del 7,5%.** Ape G.

Codice 8921

Al di là del mestiere, la passione e una costante ricerca della qualità.

La passione per il nostro lavoro. La qualità dei nostri servizi.

SEDE DI VIALE PARIOLI
Viale Parioli 37/A
00197 Roma
tel 06/3297036
FAX 06/36301441
Head Quarters

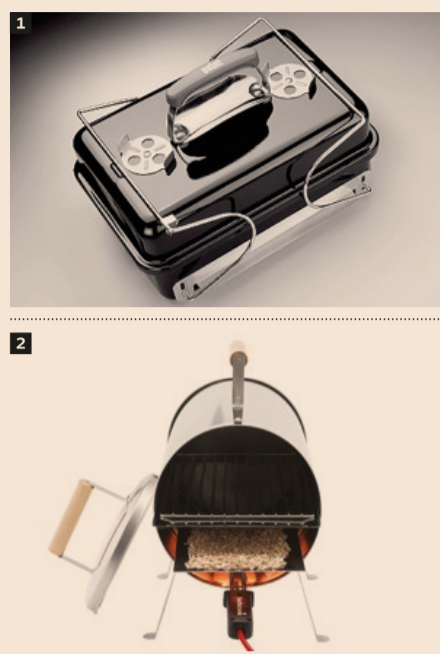
segreteria@tft.net

TFT
BUILDING MANAGEMENT
GESTIONE E SERVIZI IMMOBILIARI

SEDE DI PIAZZA DI SPAGNA
Piazza di Spagna, 54
00187 Roma
Tel 06/6798688
Fax 06/36301441
Representative Office

www.tft.net

In casa



PORTATILI E VERSATILI

1. Weber, Go Anywhere, barbecue a valigetta, pesa 6 kg; **2. Barbecuecook**, affumicatore elettrico compatto; **3. Frigo2000**, Wolf, grill a gas con cassetto scaldapiatti; **4. Campingaz**, Bonesco, con coperchio, su ruote, a carbone; **5. Ferraboli**, Piccolo, barbecue cuocispiedini



CUCINARE ALL'APERTO

Barbecue a misura di balcone

Crescono le soluzioni di griglie studiate per essere utilizzate anche in spazi ristretti

di Paola Guidi

● Piccolo, stretto, sacrificato ma lo spazio per il barbecue si trova sempre, anche nel micro-balcone. Perché, come risulta da una recente ricerca europea pubblicata su Braciamancora.com, in Europa gli italiani sono i più appassionati della fiamma e delle braci e battono tutti per la spesa media: 275 euro, il massimo investimento rispetto ai 236-266 euro dei tedeschi e dei francesi. E se è la carne la regina europea della griglia, l'italiano detiene il salutare di ricorrere a griglie di pesce nel 43% dei casi. Ma quello che, a nostro avviso, è molto interessante è la motivazione all'acquisto dell'italiano medio che dichiara di

voler scegliere un apparecchio di qualità e di voler mettere sulla griglia non carne qualsiasi ma solo carne italiana. Ecco allora i consigli per la scelta di barbecue con ottime prestazioni, adatti anche a chi non ha molto spazio a disposizione. Con qualche eccezione dedicata ai mega barbecue all'americana, vere e proprie cucine all'aperto che consentono anche nelle stagioni afose di cucinare in modo quasi professionale all'aperto senza soffrire troppo il caldo (per una una selezione, con foto, dei prodotti si veda anche il sito di Casaz4Plus).

Prima di acquistare un barbecue di dimensioni mini o di optare per una griglia elettrica, è bene calcolare sempre la superficie utile in rapporto alle persone, per evitare di cucinare in fretta con risultati non eccellenti. Quando manca lo spazio infatti le "manovre" si fanno complicate e spesso ne risentono le cotture. Quanti piccoli barbecue infatti rimangono inutilizzati proprio perché scomodi? Importante, per evitare rovine cadute del cibo dalla griglia, provare la stabilità dell'apparecchio e verificare che sia smontabile e lavabile (anche in lavastoviglie o comunque facilmente pulibile). In linea di massima, se si vuole pulire e metter via rapi-

damente l'apparecchio conviene dotarsi di una piccola spazzolina elettrica.

I produttori affermano tutti che il loro barbecue è facile da accendere e da usare, ma per chi deve impararne pian piano l'arte - per niente semplice - spesso l'accensione soprattutto del modello a carbone o a legna può essere complicata. È quindi consigliabile verificare bene il modello anche in base a questa caratteristica (e alle proprie capacità). Per i barbecue a gas consigliamo di scegliere quelli con l'accensione automatica: si preme un pulsante e la fiamma comincia a lavorare. Tra gli ultimi arrivati Kitchen Kamin di EdilKamin a gas, da 60 e 80 cm con piastra in acciaio inox di 6 mm di spessore e accensione elettronica, si spegne automaticamente in caso di interruzione dell'arrivo del gas.

Gli esperti raccomandano di dare la preferenza a modelli con il coperchio soprattutto se si fanno di frequente barbecue, se si cuociono porzioni piccole o molto grandi (che richiedono un forte e costante calore avvolgente). Per non sbagliare mai la soluzione migliore è affidarsi ai Broil King de i Signori del Barbecue, dotati di una sonda che trasmette in diretta la temperatura interna ai cibi.

Stanno avendo un grande successo i cuocispiedini di Faraboli, piccoli, stretti, adatti anche al microbalconino e studiati molto bene, per dare un calore intenso senza bruciare i piccoli pezzi di verdura, carne e pesce.

Costano e spesso sono ingombranti - Ikea, Campingaz e Palazzetti propongono però modelli compatti - ma i barbecue multifunzione sono una soluzione alla quale ben pochi potranno rinunciare. Sono infatti vere e proprie cucine per esterno, da usare spesso, non richiedono complicate manovre (e questo per un barbecue è il massimo requisito) poiché sono sempre pronti, offrono spazi di lavoro e di appoggio, diverse tipologie di cottura (alla piastra, alla griglia, con fornello, al forno, al vapore...). Ma c'è un altro vantaggio: tutti i produttori hanno cataloghi ricchi di soluzioni diversificate e modulari per avere sempre la composizione funzionale e dimensionale su misura. In particolare, Fesfo e Liv producono moduli eleganti, assemblabili, di misure compatte che possono offrire poco o molto spazio per riporre le stoviglie, anche i cassetti, piccolo o grandi zone di cottura e tutto estremamente facile da usare e da pulire.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARREDO DI NICCHIA

Così si riscopre l'arte del «legno curvato»

di Sara Deganello

● Carl Hansen & Son propone un'edizione limitata della Wishbone Chair progettata da Hans J. Wegner, in olmo: è in vendita (a 743 euro) solo per oggi, 27 aprile. I pezzi, in legno curvato a vapore, ciascuno con 120 metri di corda di carta per il sedile, avranno incisa la firma del designer danese e la sua data di nascita: 2 aprile 2017. Avrebbe compiuto 103 anni, mentre la Wishbone, letteralmente "forcella" - l'elemento caratterizzante dello schienale - è in produzione dal 1950 e rappresenta il best seller della Carl Hansen & Son. L'olmo utilizzato proviene oggi dal Nordamerica, ma un tempo era comune in Danimarca e spesso veniva destinato ai mobili: con quercia, faggio e frassino è tra i più adatti e resistenti per la piegatura.

È in legno di frassino, con schienale e braccioli in un unico pezzo curvato e sedile impagliato, la sedia Rose disegnata da Zanellato Bortotto per la trevigiana Novamobili: «È una seduta contemporanea realizzata con tecniche antiche» racconta Daniele Bortotto -. Per trovare chi potesse fare ancora questo tipo di lavorazioni siamo andati in Friuli, nel distretto di Manzano. Qui, il mondo della sedia è stato prosciugato: gli stampati hanno creato solo esuberi. Per noi designer che arriviamo adesso è allettante andarci a riscoprire. Rose è anche un pezzo dal gusto nordico, soprattutto nella finitura naturale».

Una certa abilità in fatto di legno rimanda alle creazioni scandinave. Non a caso, tra le novità viste quest'anno, dalla Svezia arriva il divano Button, di

Front per Swedese, con la struttura che sostiene l'imbottitura in legno curvato; e in Finlandia ha visto la luce sedia Laakso, essenziale nel suo schienale ad arco, disegnata da Saku Sysi di Aivan per Made by Choice. Il Nord e la Mitteleuropa hanno solo mantenuto lavorazioni che storicamente si facevano anche in Italia, come racconta la vicenda della Società Antonio Volpe di Udine: ai primi del Novecento produceva sedie a dondolo così eleganti e innovative (come la n. 267 "a uovo") che venivano scambiate per prodotti della sessione viennese. È tutto documentato nel bel libro di Manuela Lombardi Borgia e Giovanni Renzi "Società Antonio Volpe. Il design italiano sfida la Gebrüder Thonet" (Silvana editrice). La tecnica del legno curvato a vapore è stata inventata da Michael Thonet nella prima metà dell'Ottocento e l'eredità della sua impresa oggi può venire direttamente rintracciata nelle aziende Ton, Thonet e Gebrüder Thonet Vienna. Quest'ultima ha portato al Salone del Mobile alcuni progetti che rendono particolarmente contemporanea quella cifra stilistica. I Lucidi Pevere, per esempio, hanno disegnato la colorata poltroncina Chignon in cui lo schienale imbottito è raccolto dentro due riccio- li di faggio.



Edizione limitata. Wishbone Chair, in olmo, Hans J. Wegner per Carl Hansen & Son

Sempre di faggio, ma cuorato (la parte più interna), è anche la collezione Vapore che Giacomo Moor presenta per la galleria milanese Luisa Delle Piane: specchio, libreria, tavolo, consolle dritta e angolare con piani di vetro a intersecare i percorsi del legno. Una serie dedicata proprio alla curvatura del legno massello, una lavorazione che sta scomparendo: Moor per realizzarla è dovuto andare fino a Gorizia.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

CA' LITTA La tradizione che guarda al futuro

Urban Up - Unipol Projects Milan

La spinta per il voto anticipato tra legge elettorale e manovra d'autunno

Non sono in pochi, nei partiti, ad aver letto le parole di Mattarella sull'urgenza di approvare la legge elettorale come il segnale che l'ipotesi del voto in autunno sia tornata sul tavolo. In effetti verrebbe rimosso dalla strada il più grande macigno che il capo dello Stato ha messo sulla via delle elezioni che è appunto un'armonizzazione del sistema. È evidente che il Colle non tifa per un'anticipazione dello scioglimento delle Camere ma è altrettanto scontato che essere agli sgoccioli della legislatura alimenti interpretazioni sul come e quando si andrà alle urne. Soprattutto perché le turbolenze sono molte: il caso Alitalia, le divisioni nel Governo su Calenda e gli strasci-

POLITICA 2.0

Economia & Società

di Lina Palmerini



10

I mesi che ci separano da fine legislatura
Quanto manca alla scadenza naturale delle Camere che cade a febbraio 2018

chi su Padoa, il fronte giudiziario e, soprattutto, la prossima legge di stabilità. Una legge che si annuncia piuttosto pesante e che avrebbe bisogno di spalle politiche larghe per essere scritta e approvata.

È vero che Renzi non ha mai tolto il piede sull'acceleratore delle urne ma le perplessità ora avanzano anche in ambienti del Pd e del Governo non renziani. Il dubbio, cioè, se il partito possa caricarsi da solo il prezzo di una manovra economica e se l'Esecutivo Gentiloni possa averne la forza davanti al Paese. Si sa che con il varo della Finanziaria comincerà la campagna elettorale per il voto di febbraio 2018, si sa anche che proprio quella manovra diventerà il terreno di batta-

glia tra i partiti per accaparrarsi il consenso e che - a queste condizioni - sarà difficile arrivare al traguardo. In sintesi, il timore è duplice: da una parte che - alla fine - si approvi una manovra più leggera, più ammiccante alle urne ma che potrebbe essere bocciata da Ue e mercati; dall'altra che se fosse effettivamente rigorosa questo porterebbe alla sconfitta del Pd e dei partiti filo-europeisti aprendo la strada al populismo anti-euro.

Questi sono i dubbi sul tavolo che dalle stanze della politica rimbalzano in quelle istituzionali e finanziarie. Con tante subordinate come, per esempio, quella dei tempi: ammettendo, cioè, che si faccia la legge elettorale - come ieri ha spinto Mattarella - e che

si vada al voto in ottobre, ci sarebbero i tempi tecnici per approvare una manovra entro la fine dell'anno? C'è chi ricorda il decreto salva-Italia di Mario Monti che fu approvato di corsa e in extremis, sotto la pressione del rischio default e che potrebbe essere replicato in una situazione post-elettorale. C'è invece chi pensa che questo creerebbe solo un ulteriore argomento per l'Europa e i mercati contro l'Italia "punendola" con uno spread che risentirà anche del probabile allargimento del Qe di Draghi l'anno prossimo. Ma c'è anche chi spera che proprio una vittoria di Macron in Francia e dopo le elezioni tedesche, l'Unione possa di nuovo tenerci la mano con nuova flessibilità.

Insomma, tesi pro e contro il voto ma con una condizione che ieri ha rimesso sul tavolo il Colle: la legge elettorale. E se il Pd, fatte le primarie, riuscisse ad approvarla con regole in grado di garantire la governabilità, questo diventerebbe un assist per i tifosi del voto. A cui sarà più difficile opporre un no. Non è un caso che il richiamo sia arrivato a pochi giorni dall'elezione del leader Pd che avrà in mano le carte della legislatura.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

APPROFONDIMENTO ONLINE

«Politica 2.0 - Economia & Società»

di Lina Palmerini www.ilsote24ore.com

Quirinale. Forte monito del capo dello Stato al Parlamento: «Rimpiazzare anche il giudice mancante della Consulta»

Mattarella: «Subito la legge elettorale»

Il presidente convoca Grasso e Boldrini - La Camera: in Aula il 29 maggio

ROMA

Un incontro sollecitato dal capodello Stato che ha voluto vedere al Quirinale i presidenti di Camera e Senato per mettere sul tavolo quella che considera un'urgenza: fare subito la legge elettorale. In realtà sono stati due gli adempimenti istituzionali che Sergio Mattarella ha sollecitato nell'faccia a faccia con Piero Grasso e Laura Boldrini, oltre la normativa elettorale anche le votazioni per scegliere un giudice della Corte costituzionale. Era prevedibile però che tutta l'attenzione si focalizzasse sul primo punto che è quello sui cui c'è l'impatto più forte e i più forti timori che si arrivi a un nulla di fatto. E non è una coincidenza neppure la tempistica del Colle visto che siamo a pochi giorni dalle primarie. Un modo per dire che con i gazebo di domenica, scelto il leader del Pd, non ci saranno più altri per l'immobilismo? Nessuno tra i collaboratori del presidente accredita che ci sia un messaggio diretto al Pd e al futuro leader così come viene escluso che nel colloquio di ieri il Colle si sia parlato di data delle elezioni o di possibile voto anticipato. Un argomento neppure sfiorato, dicono sia al Quirinale sia i collaboratori dei presidenti Grasso e Boldrini, ma dicerto è un tema che resta nel dibattito politico e crescerà dopo l'elezione del nuovo leader Pd.

Alle parole di ieri del capo dello Stato la Camera è stata «reattiva» fissando - con la conferenza

dei capigruppo - la data del 29 maggio per discutere in Aula la legge. Ma quello di Mattarella non è stato solo un colpo d'acceleratore ma pure un modo per ribadire che il suo paletto resta immutato, che senza una legge o un'armonizzazione dei sistemi elettorali la via delle urne resta impraticabile. Insomma, il nodo è quello che diceva lo stringato comunicato del Colle, quello del corretto funzionamento del no-

PRIMARIE PD

Il richiamo arriva a pochi giorni dalle primarie Pd. Dopo il voto dei gazebo e l'elezione del nuovo leader finiscono gli «alibi» parlamentari

stro sistema istituzionale. Un modo per segnalare la possibilità di un cortocircuito per effetto dell'ingovernabilità futura se le regole dovessero restare quelle uscite dalle sentenze della Consulta. E pure sulla Corte costituzionale ha richiamato il Parlamento a metterla nelle condizioni di lavorare a pieno regime sostituendo Giuseppe Frigo, in quota Forza Italia: un passaggio che, per qualcuno, potrebbe sconvolgere le posizioni di Berlusconi sulla legge elettorale.

Non si sa se quello di Mattarella di ieri sia stato il primo passo per poi arrivare - eventualmente - anche al messaggio alle Camere

se l'inerzia dovesse continuare. Sta di fatto che, fatte le primarie, il Parlamento sarà nelle condizioni di lavorare a tempo pieno e senza più ostacoli politici alla redazione di un testo su cui il Colle chiede un'assunzione di responsabilità diretta dei partiti e dei gruppi parlamentari.

Le reazioni politiche hanno visto un destinatario preciso a quel richiamo: Renzi e le primarie del Pd. Lo dicevano i 5 Stelle che ieri plaudivano all'intervento del Quirinale sottolineando che la paralisi dei lavori è dovuta proprio ai gazebo dei Democrats. E lo stesso diceva Renato Brunetta, capogruppo di Forza Italia alla Camera. Ma soddisfatto era soprattutto il presidente della commissione Affari costituzionali della Camera e relatore, Andrea Mazziotto, che da tempo provava a stanare i partiti e che ha appena messo a punto un testo base che verrà presentato martedì o mercoledì prossimi. Tempi che rendono credibile l'arrivo in Aula della legge il 29 maggio. «In commissione abbiamo lavorato nelle scorse settimane e ora, come relatore, sto lavorando a un testo base da presentare nei prossimi giorni. I partiti hanno il dovere di arrivare a un risultato», ha detto a Radio Radicale Mazziotto (Civici e Innovatori). Ma la svolta, se ci sarà, potrà arrivare solo dal Pd e dal nuovo segretario che eleggerà domenica.

L.P.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



A colloquio Il capo dello Stato Sergio Mattarella (al centro) con Laura Boldrini e Piero Grasso

SUL SOLE 24 ORE DI IERI



La legge elettorale e il Colle

Un'analisi di Montesquieu pubblicata sul Sole 24 Ore di ieri anticipava il tema posto poi dal capo dello Stato: quello dell'urgenza della legge elettorale. Nell'analisi si prospettava lo scenario di un messaggio del presidente della Repubblica alle Camere qualora la sua opera di «tessitura silente» non avesse sortito l'effetto sperato: lo richiederebbe - dice Montesquieu - il dovere di tutela dei sovrani deposti, gli elettori»

Primarie. Fisco ed Europa al centro del confronto Tv- L'ex premier chiude domani a Bruxelles la campagna

Pd, i candidati divisi sulle alleanze Renzi: si elegge il candidato premier

Emilia Patta

ROMA

«Domenica si terranno le primarie per individuare in modo democratico il segretario del Pd per i prossimi quattro anni: il vincitore sarà anche il leader candidato a Palazzo Chigi alle prossime elezioni». Nel giorno in cui, con il confronto televisivo su Sky tra i tre candidati alla guida del Pd, la corsa congressuale che si concluderà con le primarie aperte del 30 aprile si avvia al rush finale, il segretario uscente Matteo Renzi si appella agli elettori per una partecipazione ampia ricordando non a caso la vera posta in gioco: la conferma della vocazione maggioritaria del Pd. Ossia corsa solitaria alle prossime elezioni politiche e difesa del principio statutario che il segretario del partito è anche automaticamente candidato premier.

In fondo è quasi tutto su questo punto squisitamente politico il dissenso dei due competitor di Renzi, il ministro della Giustizia Andrea Orlando e il governatore della Puglia Michele Emiliano. Orlando ed Emiliano propongono infatti la separazione dei due ruoli di segretario e candidato premier in modo da favorire la ricostruzione di un centrosinistra largo che recuperi le varie forze a sinistra, a cominciare dall'ex sindaco di Milano Giuliano Pisapia che proprio ieri ha invitato Renzi - ormai quasi sicuro vincitore delle primarie - a mettersi alla testa di un centrosinistra largo puntando sul premio alla coali-

zione per la riforma della legge elettorale. La risposta del segretario in pectore è il ribadire la vocazione maggioritaria del Pd. E quindi l'ambizione, complice il premio di maggioranza alla lista che supererà il 40% previsto attualmente per la Camera, di parlare al Paese senza dover delegare agli alleati il rapporto con alcuni settori dell'elettorato.

Il tema delle alleanze è stato non a caso al centro del dibattito congressuale delle ultime ore,

LE POSIZIONI

Emiliano e Orlando rilanciano sulla tassa patrimoniale, stoppata invece da Renzi. Più sintonia sulla riforma della Ue: crescita e unità politica

con Orlando ed Emiliano che hanno invitato a raccogliere l'appello di Pisapia e hanno ricordato che la ricostruzione del centrosinistra con Renzi è impossibile. «Che Pisapia convinca Renzi a diventare il nuovo Prodi è fantapolitica», sentenza Emiliano. E Orlando incalza, cercando di contendere voti a sinistra: «Credola stagione di Renzi si conclude: costruire un centrosinistra attorno a lui è impossibile». Quanto al M5S, Emiliano tende a distinguersi ulteriormente da Renzi ammiccando all'elettorato grillino anche in chiave di coalizione post elettorale mentre Orlando chiude la porta: «Un ac-

cordo con il M5S è impossibile».

In realtà l'esito delle primarie appare abbastanza scontato, con la riconferma di Renzi alla guida del partito sulla scia del risultato della «contata agli iscritti» (Renzi 66,73%, 25,26% Orlando, 8,01% Emiliano). Resta solo l'incognita affluenza, che i sondaggi danno attorno al milione e mezzo rispetto ai due milioni e mezzo di quattro anni fa. E non c'è dubbio che un'affluenza bassa possa costituire un elemento di debolezza per Renzi. In ogni caso il Pd ha intenzione di fare una proposta sulla legge elettorale a congresso concluso, a partire da due paletti ribaditi da Renzi durante il confronto televisivo di ieri sera: premio alla lista e un sistema che sia il più maggioritario possibile (si veda l'articolo in pagina).

Divisi su alleanze e politica economica (nel confronto su Sky Orlando ed Emiliano si sono detti favorevoli, a differenza di Renzi, all'introduzione di una tassa patrimoniale e hanno criticato l'impostazione del jobs act), i tre candidati alla segreteria del Pd sembrano più concordi sulla riforma dell'Europa: politica economica più espansiva, ma al fiscal compact nei Trattati, maggiore unità politica con l'elezione diretta del presidente della Commissione. Non a caso Renzi, che vuole fare del tema europeo il centro della prossima campagna elettorale, chiude domani a Bruxelles la sua campagna congressuale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La trattativa in commissione. Pd al bivio tra l'asse con Berlusconi e le convergenze con il M5S: la scelta dopo le primarie

Si riparte da collegi, premio e sbarramento

Manuela Perrone

ROMA

Collegi, premio di lista o di coalizione, soglie di sbarramento. I tre nodi della legge elettorale - che dovranno risolvere il rebus sul grado di «proporzionalità» che tornerà in campo - sono rinviati a dopo le primarie del Pd. Che scoprirà le carte subito dopo il voto ai gazebo, stretto tra due «forzi»: quello di Forza Italia, che significherebbe forse cedere sul premio alla coalizione incassando però l'aumento delle soglie di sbarramento, e quello del M5S, che vorrebbe dire limitarsi a estendere al Senato l'attuale lascio in piedi dalla Consulta, rinunciando al contempo ai capilista bloccati a Palazzo Madama.

L'appello del presidente della Repubblica Sergio Mattarella è suonato ieri come un monito alle forze politiche. A partire dai dem d'all'ex segretario Matteo Renzi, finiti subito nel mirino delle opposizioni, convinto che la paralisi istituzionale sia imputabile solo ed esclusivamente al Pd. A Montecitorio, dopo mesi di stasi, si scaldano i motori. Il testo base che arriverà in commissione Affari costituzionali sarà soltanto il punto di partenza. Sulla carta Pd, Forza Italia e Mdp concordano sull'introduzione dei collegi - a riparto proporzionale, come nel Provincialismo - per superare il meccanismo dei capilista bloccati. Sull'opzione dei collegi potrebbero convergere anche la Lega e i centristi.

Ma è la quadra sul premio di maggioranza per chi raggiunge il 40% dei voti che stenta ancora a trovarsi. Il Pd (come il M5S) insiste sul premio di lista, a maggior ragione dopo l'addio dei bersaniani. Verò, però, che in un sistema tripartito, il 40% per una lista è obiettivo che appare difficile da centrare. Conterà anche, nella posizione definitiva che il Pd sceglierà di assumere, il consenso che Renzi dimostrerà di saper raccogliere alle primarie. Dall'altro lato, Forza Italia in commissione si è sempre mostrata indisponibile al premio alla lista, premendo per quello alla coalizione. Brunetta ha ripetuto che la nuova legge dovrà garantire «il giusto equilibrio tra il bisogno di governabilità e

quello della rappresentanza». Anche se a qualcuno, come il governatore della Liguria Giovanni Toti, il listino unico di centrodestra, aperto alla Lega, continua a sembrare la soluzione migliore. E va tenuto conto che Silvio Berlusconi su questo punto, premio alla lista o alla coalizione, non ha ancora sciolto le riserve.

Le partite si intrecciano con quella delle soglie di sbarramento, che potrebbero diventare merce di scambio. A bocce ferme, in base ai Consultellum, alla Camera sono al 3%, al Senato all'8% per i partiti che corrono da soli oppure al 3% per i partiti che si coalizzano purché la coalizione di riferimento superi il 20 per cento. Il Pd punta ad alzare le soglie, magari unificando al 5% co-

me chiede Berlusconi, che non smette di sognare per la prossima legislatura una Grande Coalition alla tedesca. Ma se Fi non cede sul premio alla lista, pur di chiudere l'idea del voto anticipato non è da montata), i dem potrebbero convergere sul Legalicum grillino, corretto al Senato. Il capogruppo M5S Montecitorio Roberto Fico ancora ieri commentava così l'apertura di Renzi: «Non siede in Parlamento. Se vogliono discutere lo dicano in commissione».

E se alla fine le diffidenze reciproche e i veti incrociati prevalessero? Resterebbero i due Consultellum. Una soluzione che, in fondo, a molti non dispiace. Anche se alla fine decreterebbe la resa dei partiti. E il fallimento dell'armonizzazione «politica» dei sistemi elettorali di Camera e Senato auspica da Mattarella.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le intese, posizioni a confronto

MATTEO RENZI	ANDREA ORLANDO	MICHELE EMILIANO
Da soli al voto, accordi dopo La linea di Matteo Renzi è quella di un Partito democratico che si presenta da solo alle elezioni con l'obiettivo di raggiungere il premio di lista fissato al 40 per cento. Se questa condizione non dovesse verificarsi, per l'ex premier le alleanze andranno trovate in Parlamento «come in Germania». Quanto all'ipotesi di un accordo con Silvio Berlusconi Renzi ha commentato: «Questo tipo di alleanza non esiste» aggiungendo però anche di non vedere «nemmeno l'accordo tra Grillo e Salvini»	Obiettivo centrosinistra In caso di elezione a segretario del Pd Andrea Orlando in tema di future alleanze si impegna a ricostruire un centrosinistra «largo», condizione essenziale «per battere i populisti e le destre». Esclusa la strada di un accordo sia con Silvio Berlusconi, sia con il Movimento 5 Stelle («è impossibile»). L'obiettivo sono piuttosto «i voti di quelli di sinistra che hanno votato M5s, perché non tutti i suoi elettori credono alle scie chimiche, ma lo hanno votato per protesta»	L'apertura a M5S «Io sono contrario alle larghe intese e ad un governo con il Cavaliere» ha ribadito ieri Michele Emiliano nel confronto tv con gli altri due sfidanti. Una grande alleanza, piuttosto, si potrebbe pensare con il Movimento 5 Stelle: «Non c'è dubbio - ha detto il governatore della Puglia - perché in M5s ci sono milioni di elettori che vengono dalla sinistra». Quanto all'invito di Giuliano Pisapia a Renzi a federare la sinistra, il commento di Emiliano è stato: «È un romanzo di fantapolitica, Renzi cercherà piuttosto di far fuori tutti i suoi avversari»

Legge Severino. La speranza di Fi di un verdetto in tempi brevi per poter contare sul Cavaliere

Per il ricorso di Berlusconi la Corte Ue chiede l'intervento della Grande Camera

Patrizia Maciocchi

ROMA

La Corte europea dei diritti dell'uomo chiede di assegnare il ricorso presentato da Silvio Berlusconi alla Grande Camera. Una decisione che viene letta positivamente da Forza Italia e dall'ex premier. Non tanto sul merito - l'assegnazione alla Grande Camera non sposta nulla da questo punto di vista - quanto sui tempi. La sensazione è che il giorno del verdetto si avvicini e con questo la possibilità per il Cavaliere di tornare ad essere candidato e riappropriarsi della leadership del centrodestra. Al centro del ricorso dell'ex presidente del Consiglio (n. 58428 depositato il 10 set-

tembre 2010) c'era la decisione con la quale il Senato aveva determinato la sua uscita di scena dopo la decadenza disposta dalla legge Severino. Per l'ex primo ministro era stato violato l'articolo 7 della Convenzione che assicura il principio secondo il quale non può esserci un reato e dunque una pena, senza una precedente legge penale che proibisca quel comportamento. E nel caso di Berlusconi i fatti contestati erano avvenuti prima dell'entrata in vigore della legge Severino. La Corte di Strasburgo non precisa le ragioni che l'hanno indotta a chiedere l'assegnazione alla Grande Chambre che, con i suoi 17 giudici, può essere chiamata a pronunciarsi, quando il caso, se-

condo l'articolo 30 della Convenzione solleva gravi problemi di interpretazione della Convenzione o dei suoi Protocolli, o se la soluzione della questione rischia di entrare in contrasto con la precedente giurisprudenza della stessa Corte.

In passato la Grande Camera era stata chiamata a decidere sul caso Scoppola, proprio in considerazione dell'importanza del principio in gioco o verso quello relativo alla retroattività della legge penale più favorevole. In quell'occasione la Grande Chambre, discostandosi dalle sue precedenti decisioni, aveva «elevato» al rango di diritto fondamentale il principio di retroattività della legge penale favorevole.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Università. Al via il «research magazine» dell'ateneo per promuovere il tessuto produttivo della ricerca con interventi di docenti, studenti e top manager

Luiss: divulgare la ricerca per battere le fake news

Marzio Bartoloni

ROMA

La controffensiva contro fake news e bufale antiscientifiche moltiplicate dal web è ufficialmente partita. Anche i colossi della rete sono scesi in trincea: lunedì è stata Google a promettere di rimettere mano al suo famoso algoritmo per arginare contenuti di bassa qualità, offensivi o fuorvianti, ieri Facebook ha annunciato di aver avviato un test per suggerire ai suoi iscritti articoli provenienti da fonti autorevoli e sottoposte a verifiche. E ora contro il dilagare di questo «ruggine antiscientifico» - i vaccini sono l'ultimo caso - anche il mondo accademico ha deciso di schierarsi, come la Luiss che ha appennato vita a un progetto ambizioso che vuole aprire «virtualmente» le porte dell'ateneo alla società, al policy

makers, al mondo dell'informazione per mettere a disposizione di tutti il suo deposito di conoscenze dando voce a docenti, studenti e top manager, con stile divulgativo, masenzaintaccare il rigor scientifico. «Cresce lo scetticismo nei confronti di verità accertate in favore di una informazione liquida, non è il momento di chiudersi in torridi avorio ma bisogna ritornare ad analisi serie, motivate e dimostrabili», ha spiegato ieri il vice presidente esecutivo Luiss Luigi Serra

L'ALGORITMO DI GOOGLE

Verrà rivisto per arginare contenuti di bassa qualità e anche Facebook ha avviato un test per suggerire agli utenti articoli verificati e autorevoli

alla presentazione - nella nuova sede appena restaurata di Villa Blanc - di «Luiss open», il primo research magazine (open.luiss.it). «La piattaforma - ha sottolineato Serra - vuole essere un aggregatore di idee e fonte di approfondimento scientifico a favore del pubblico esterno e a supporto della comunità accademica, con l'obiettivo di innescare ed alimentare il dibattito sulla modernizzazione e sullo sviluppo del sistema Paese».

«Luiss open è un progetto aperto e inclusivo - ha dichiarato il prorettore vicario Andrea Principi - a cui l'ateneo conferisce tutta la forza e la profondità della propria ricerca accademica e della propria produzione scientifica, in una prospettiva internazionale di scambio e condivisione di saperi diversi dell'economia, della politica euro-

pea, dell'entrepreneurship intesa non solo come scienza aziendale, ma come vera e propria attitudine». Il portale già operativo con oltre una ventina di «mini-analisi» su temi del momento - dall'immigrazione al lavoro fino al terrorismo - basati su studi e articoli scientifici di docenti dell'ateneo sarà, inoltre, uno spazio di condivisione di eventi, conferenze, attività social e rassegne stampa dedicate. «Il research magazine nasce nel quarantesimo anno della fondazione dell'ateneo, in un luogo simbolo di una bellezza rigenerata, che ha rappresentato per la Luiss un investimento culturale e sociale, prima che economico come Villa Blanc» ha ricordato infine il direttore generale della Luiss Giovanni Lo Storto.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL RAPPORTO 2017 DI RSF

Libertà di stampa, l'Italia risale
Polemica con Grillo

Reporters sans Frontières bacchetta Beppe Grillo sulla libertà di informazione. Nel rapporto 2017 Rsf segnala un balzo in avanti dell'Italia nella classifica mondiale della libertà d'informazione. La situazione migliora rispetto al 2016. Dito puntato però contro i «responsabili politici, come Beppe Grillo del M5S, che non esitano a comunicare pubblicamente l'identità dei giornalisti che danno loro fastidio». Grillo ironizza: «La colpa è mia».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il Sole
24 ORE

DIRETTORE RESPONSABILE
Guido Gentili
VICEDIRETTORI:
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 LUNEDI: 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
(coordinateur), 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

Il «prezzo» di Trump, le strategie della Ue

IL CONFRONTO USA-EUROPA

di **Carlo Bastasin**

Sia Germania, sia Italia, sono «grandi grandi amici», ma «devono pagare di più e lo faranno». I primi incontri di Donald Trump con i leader europei hanno reso chiaro il significato di che cosa sia una presidenza transazionale, una strategia politica cioè in cui ogni scelta del presidente risponde alla logica di un contratto. Trump ha trattato sia Angela Merkel, sia Paolo Gentiloni, come partner commerciali, con gentilezza formale fino al momento in cui c'era da parlare del conto. Il rapporto con gli altri Paesi è stato ridotto a una transazione fuori da ogni contesto. Non è importante il rafforzamento o l'efficacia della Nato, il ruolo specifico e la collaborazione dell'Ue, o la priorità tra Libia e Siria. Il vero obiettivo negoziale è che gli europei paghino di più e gli americani di meno.

È una visione priva di storia in cui gli altri Paesi sono avversari a cui finora è stato permesso di sfruttare gli Stati Uniti solo perché hanno avuto a che fare con presidenti che non avevano il pallino del business. Come per alcuni uomini d'affari più fortunati che capaci, Trump è convinto che negoziare sia un talento innato. Non c'è bisogno di studiare e nemmeno di pensare troppo, basta avere chiaro che – contro ogni teoria diplomatica ed economica – uno perde e l'altro vince. Trump, cresciuto da immobiliare sull'isola di Manhattan, non crede che esistano spazi vuoti o ambienti comuni, se vuole costruire prima deve necessariamente distruggere. Ma non sempre “l'arte del deal” funziona. Dopo aver sbattuto la testa sulla riforma della sanità, Trump ha cercato un accordo con i democratici scambiando “dollaro per dollaro” un aumento delle spese nell'assistenza sanitaria con il finanziamento della costruzione del muro ai confini con il Messico. Pur da una posizione di debolezza contrattuale, i democratici hanno risposto no, sostenendo che esistono convinzioni politiche o ideali non negoziabili. Peggio è successo in politica estera. Quando Trump ha avviato il confronto con la Cina aprendo un canale privilegiato con Taiwan, l'antagonista storico di Pechino. La reazione del governo cinese è stata così netta da costringere Trump a fare marcia indietro e a riconoscere l'unicità dell'interlocutore cinese.

La strategia di Trump può essere scandita in tre parti: quella transazionale, non sorretta da una visione né da una strategia politica, se non indirettamente attraverso il desiderio di rafforzare la propria posizione nel Partito repubblicano. La riforma fiscale di Trump per esempio verrà abbandonata, perché sgradita al partito, in cambio di un forte taglio delle tasse. La seconda parte è quella personale che connette Trump alla base dell'elettorato sui temi di immigrazione e America First, su cui Trump mette sotto pressione il Congresso comunicando direttamente con l'elettorato attraverso i social media su fatti non riscontrabili e talvolta falsi. Poi c'è una quantità di argomenti su cui il presidente non ha alcun interesse e su cui può cambiare opinione da un secondo all'altro. Tra questi argomenti c'è l'Europa. Per i leader europei si tratta dunque di individuare un punto negoziale che possa attirare Trump, attraverso un guadagno di breve periodo, ma che corrisponda a un impegno politico favorevole all'Europa sul lungo periodo. Per l'Europa si tratta di proporre essa stessa una strategia a costo di concedere qualche vantaggio economico a Trump. Che un Paese europeo da solo non possa negoziare adeguatamente, lo dimostra il disinteresse in cui è caduta la Brexit a Washington. L'imprevedibilità di Trump sta diventando però un problema serio. Al Pentagono come nelle agenzie di sicurezza si teme che leader stranieri come Netanyahu ed Erdogan si avvicinino a Putin perché la sua linea strategica è considerata più stabile e affidabile. Perfino l'attacco americano in Siria ha dato un segno di forza, ma non di strategia. Ora l'attenzione sull'Europa si sta concentrando sui confini orientali ed è probabile che porti un freno a ipotesi di espansione della Nato per evitare di peggiorare i rapporti con Mosca. Per gli Usa è una condizione inedita. A un Presidente è sempre richiesto di essere credibile. Le sue parole vengono sezionate all'estero come riflesso di principi ben noti che – non senza uso di ipocrisia – costituiscono il filo secolare del ruolo americano nel mondo e che vengono poi calibrate sull'applicazione che ne fanno, caso per caso, i Segretari di Stato. Il vuoto di certezze creato da Trump per il quale ogni valore si può ridurre a una questione di prezzo, chiama l'Europa ad assumere una personalità propria e matura in politica estera.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Lettere

Nel duello francese la lentezza di un Paese che non fa le riforme

L'7 maggio al ballottaggio per la presidenza della Francia si presenteranno Emmanuel Macron e Marine Le Pen. A Bruxelles la prospettiva di una vittoria per Macron sarà accolta per rimettere in moto la locomotiva franco-tedesca che traina la Ue da sempre. Ma, mi pare, l'euforia è fuori luogo. Quando si parla di riforme economiche e integrazione europea, Macron dice sempre e soltanto cose “giuste”, ma capire se sia in grado di attuarle sul serio è tutta un'altra faccenda. L'impresa di far uscire la Francia dal ciclo di crescita lenta, disoccupazione alta e indebitamento in rialzo si è rivelata fuori dalla portata di Jacques Chirac, Nicolas Sarkozy e François Hollande. Quest'ultimo, anzi, ha fallito nell'impresa nonostante abbia nominato ministro dell'Economia un

Le risposte ai lettori	

giovane dinamico, tale Emmanuel Macron. Che ne è stato di lui? Sarà in grado, agli occhi di Bruxelles, di attuare alcuni dei cambi di cui ha parlato in campagna elettorale?

Paolo Tancredi

Caro Tancredi, trovo fondati molti dei suoi dubbi. Del resto il risultato del primo turno delle Presidenziali, come del resto tutta la campagna elettorale, ha mostrato una Francia spaccata in due: non solo tra pro e anti-europei, ma tra riformisti e conservatori incalliti. Questa è la ragione che spiega come mai la Francia e l'Italia non si sono modernizzate come invece hanno fatto molti altri Paesi. E spiega anche perché finora i promotori delle riforme sono riusciti a fare poco o niente. Di sicuro Macron, se sarà presidente, è condannato a passare sotto le stesse forche caudine. Perché il sollievo europeo? Perché c'era il rischio non solo che Marine Le Pen arrivasse prima, ma che addirittura l'estrema sinistra di Jean-Luc Mélenchon ce la facesse a passare il primo turno.

#EURODIBATTITO. POLITICHE PER LA CRESCITA IDENTICHE CON CAMBI FISSI E FLESSIBILI

Mercato, moneta e istituzioni fanno la Ue

Le tre componenti sono intimamente legate: se ne cade una, cadono anche le altre

di **Stefano Micossi**

► Continua da pagina 1

Più importante, i Venticinque denunciano il rischio, se la Francia uscisse dall'euro, di dissoluzione non solo della moneta comune, ma dell'Unione europea, aprendo la strada allo smantellamento del mercato interno e all'emergere in sua vece di mercati nazionali separati da barriere protezionistiche. Su questo, valgono tre osservazioni.

La prima è che agli occhi di molti accademici americani – si veda per tutti il volume di Joseph E. Stiglitz *The Euro: how a Common Currency Threatens the Future of Europe* (Norton 2016) – il mercato unico, la moneta comune e le istituzioni create per sorreggere la realizzazione sono entità separate e indipendenti. Così, ai loro occhi il regime di cambio non influenza il mercato, dato che nulla impedisce agli operatori di coprirsi dai rischi di cambio a costi trascurabili. Analogamente, la decisione di cooperare in materia di controllo dei confini e di sicurezza comune appare ai loro occhi indipendente dalla scelta di condividere la moneta. Ma la storia contraddice questa visione, come ha magistralmente ricordato Sergio Fabbrini nei giorni scorsi su questo giornale. La ricerca costante della sta-

bilizzazione del cambio, dopo la rottura dei cambi fissi di Bretton Woods, è stata sempre legata alla costruzione del mercato interno; e l'unione monetaria è stata la figlia della crisi del sistema dei cambi fissi, ma aggiustabili, dello Sme, dopo la scelta di liberalizzare i movimenti di capitali alla fine degli anni 80. Nel momento in cui si incorpora nei Trattati la moneta comune, a Maastricht, si istituisce anche l'Unione po-

QUEL CHE ACCADREBBE

La svalutazione, post uscita dall'euro, richiederebbe sacrifici di bilancio più forti di quelli che il governo fatica ad accettare con i cambi fissi

litica, articolata sui tre pilastri del mercato, della sicurezza interna e della politica comune estera e di difesa. Nel frattempo, le esigenze di preservare le quattro libertà di movimento all'interno del mercato unico (beni, servizi, capitali e persone), presenti fin dall'origine nei Trattati, conducono allo sviluppo di un sistema giuridico centrato sulla giurisprudenza della Corte europea di giustizia.

Queste componenti sono tra loro intimamente legate; se ne cade una, ca-

Il dibattito e le idee. I partiti europeisti devono convergere su un'agenda condivisa per contrastare chi vuole disgregare l'Unione

Un'alleanza fondata su rigore e investimenti

di **Antonio Padoa-Schioppa**

Condivido la tesi (tra l'altro già presente nel Manifesto di Ventotene) dello spartiacque attuale delle forze politiche tra chi vuole l'apertura all'Europa e chi invoca la chiusura nazionale; uno spartiacque che sta sostituendo quello tradizionale tra destra e sinistra e che passa all'interno di ogni partito, esclusi i movimenti anti-sistema.

Poiché questi ultimi costringeranno un'alleanza tra i primi (socialisti e popolari, più i liberali, per segnalarli con le sigle del Parlamento europeo, che trovano il loro corrispettivo al livello nazionale) quale può essere l'accordo bipartisan di fondo?

La via da imboccare sembra chiara.

● **Si al rigore dei bilanci nazionali** che implica riduzione della spesa pubblica improduttiva, recupero dell'evasione a livello nazionale, semplificazione burocratica, giustizia rapida, con progressiva riduzione del debito pubblico e tendenziale pareggio del bilancio; ma anche, ove necessario, temporanei rialzi di imposte dirette e indirette, da revocare via via che gli interventi precedenti incidono. L'indebitamento eccessivo compromette l'equilibrio tra le generazioni. Renzi dovrebbe pren-

derne nota: Macron è precisamente su questa linea: ha compreso che solo i governi attenti al rigore dei propri conti possono influire sulle scelte europee della Germania, che privilegia la cultura della stabilità. È la scelta che tra l'altro aprirebbe la strada anche a una parziale condivisione dei futuri debiti pubblici, debitamente monitorati.

Queste scelte avrebbero l'appoggio dei popolari e della Germania.

IL TERZO PILASTRO

È anche necessario avviare una politica comune sulla sicurezza e la difesa che, grazie alle economie di scala, riduca il carico fiscale

● **Si a una robusta politica di investimenti su beni pubblici europei** - energie alternative per la difesa del clima, tutela capillare del territorio, valorizzazione esaustiva del patrimonio culturale, grandi investimenti in Africa per elettricità e acqua, e altro ancora; il che implica risorse proprie dell'Unione - quote di imposte nazionali; carbon tax; tassa sulle transazioni finanziarie; euro bond - che almeno rad-

MARTEDÌ	Gianfranco Fabi
MERCOLEDÌ	Fabrizio Galimberti
GIOVEDÌ	Adriana Cerretelli
VENERDÌ	Salvatore Carruba

La vicenda Alitalia

Dopo il no al referendum sul nuovo piano industriale di Alitalia, vorrei prendere spunto da una triste e famosa frase di Thomas Mann: «Meglio una fine con orrore che un orrore senza fine», per troncare quel fil rouge che oggi giorno risulta incompatibile, con un mercato globale dove la cultura della responsabilità è fattore primario in ogni attività.

Giuseppe Marcuzzi

Aiello del Friuli (UD)

Il management di Alitalia

Un'analisi pubblicata sul Sole 24 Ore del 25 aprile sottolinea che il management di Alitalia ha dilapidato i capitali messi dagli imprenditori. E la mia domanda è questa: anche negli altri Paesi del mondo si può passare dal dirigere una scuderia automobilistica a guidare una compagnia aerea e al contempo essere vicepresidente di un istituto di credito? Per gestire bene i gruppi industriali contano più le competenze aziendali specifiche che le capacità relazionali.

Emanuele Grazzini



Il 25 aprile per ricordare

Settantadue anni fa finiva la seconda guerra mondiale con la sconfitta dei regimi autoritari di Hitler, Mussolini e Hirohito. La guerra voluta dai governi nazisti e fascisti aveva portato a oltre venti milioni di morti, alla distruzione di buona parte delle città europee, a condizioni drammatiche di vita per le popolazioni. Fascismo e nazismo avevano provocato l'uccisione nelle camere a gas di sei milioni di ebrei, oppositori politici, zingari, omosessuali, detenuti comuni. Erano peggiorate le condizioni di vita dei cittadini e in particolare dei lavoratori. L'impegno di migliaia di partigiani in molti Paesi d'Europa ha sostenuto lo sforzo delle nazioni alleate: l'Italia settentrionale è stata liberata dai partigiani. Importante, nel nostro tempo, fare memoria di quegli anni, di quei sacrifici, di quelle morti per spiegare ai nostri ragazzi che la libertà, la pace non sono scontate. Solo così acquisiranno un valore nuovo, vero, profondo. Solo così, forse, il 25 aprile smetterà di essere contrapposizione tra rossi e neri, per

diventare davvero la festa della libertà di tutti.

Lettera firmata

Come educare i Millennials

Tutta la vita dei Millennials passa attraverso lo sfiorare uno schermo. I nostri giovani sono cresciuti in un mondo di continue gratificazioni istantanee. Vogliono, desiderano e subito comprano, trovano, vedono grazie ad app che tutto possono e tutto permettono. Applicazioni al posto di oggetti, azioni, persone. La colpa non è loro, ma di chi non permette ai nostri giovani di fare la giusta esperienza di vita fatta di fatica, tempi lunghi e relazioni stabili. Imparare ad aver pazienza sarà la medicina che permetterà a molti giovani di crescere, sperimentare la fatica sarà il loro vaccino più importante, permettere loro di vivere le frustrazioni e soprattutto trovare insieme gli strumenti per affrontarle, non aggirarle, il compito di noi educatori.

Simone Feder

Coop. Soc. Casa del Giovane - Pavia

forze di mercato, ma viene mediato politicamente tra le forze sociali con l'intervento attivo dei governi. È questo il modello dell'economia sociale di mercato, i cui equilibri sono incompatibili con regimi di cambio flessibile tra le monete dell'area. Non contrasta con questa analisi il fatto che alcuni Paesi del Nord Europa non abbiano aderito all'euro: a tutti gli effetti, essi sono ri-

IL DOSSIER

■ Tra gli interventi seguiti al dibattito aperto il 16 aprile da Luigi Zingales hanno scritto, il 19 aprile Franco Debenedetti, per il quale la questione dell'euro è interamente politica ed è dunque nella politica che deve trovare la sua soluzione. ■ Il giorno seguente, Ignazio Angeloni, membro del Consiglio di vigilanza della Bce, interviene scrivendo una lettera al direttore, sottolineando come la moneta non sia certo l'origine dei mali dell'Italia. Alla sua lettera risponde il direttore Guido Gentili: «Anche noi non ci auguriamo di assistere a qualsivoglia tentativo di staccare l'Italia dall'Europa e dall'euro. Anzi, ci opporremo con forza ad una simile prospettiva». ■ Sul Sole 24 Ore del 25, l'intervento di Lorenzo Codogno e Giampaolo Galli. Tutti gli interventi su www.ilsole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ne sia al livello nazionale che al livello europeo. Ciò vale per l'Italia, dove il più che probabile esito della mancata riforma elettorale è quello di un ritorno al proporzionalismo; vale per la Germania dove è probabile un rinnovo della grande coalizione; vale per la Francia, dove le prossime elezioni legislative costringeranno Macron (probabile nuovo presidente) a scelte legislative concordate tra destra e sinistra; e vale naturalmente per l'Europa del presente e del futuro Parlamento europeo.

Quanto all'Unione europea, questa politica può benissimo iniziare da subito, a trattati vigenti, sulla base delle regole di Lisbona sulle cooperazioni rafforzate e strutturate.

In prospettiva, occorrerà una riforma dei trattati su pochissimi punti, ma essenziali: abolizione senza eccezioni del veto; potere costante dico-decisione legislativa e di fiscalità a livello europeo del Parlamento europeo; maggiori poteri di governo alla Commissione. È invece da evitare l'istituzione di una Terza Camera (come vorrebbe Piketty).

L'elezione del 2019 del Parlamento europeo potrà costituire l'occasione per esplicitare anche a livello elettorale questi orientamenti, forse con il ricorso alle primarie per la designazione dei candidati alla Presidenza della Commissione. Il futuro presidente potrebbe presiedere anche il Consiglio europeo.



Coesione Bandiere europee a Bruxelles

© 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

REDAZIONE DI 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:seccretaria@redazionemilano24ore.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 di uso redazionale è il direttore responsabile a cui, presso il Servizio Corteo, sia, presso Progetto Lavoro, via Lario, 16 - 20159 Milano, telefono (02) 0.60.3022.2888, fax (02) 0.60.3022.2519, ci si può rivolgere per i diritti previsti dal D.Lgs. 196/03.

Manoscritti e fotografie, anche se non pubblicati, non ci restituiamo.

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 le magazine "L'Intelligenza in Life-style" e "How to spend". Per l'abbonamento 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 POST al N. Sole 24 ORE S.p.A., Servizio Abbonamenti - Casella Postale 10592 - 20110 Milano, indicando NOME, COGNOME, AZIENDA / VIA / NUMERO CIVICO /

CAP, LOCALITÀ / TELEFONO E FAX/EMAIL. Altre offerte di abbonamento sono disponibili su Internet all'indirizzo www.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 di Il Sole 24 ORE. Informative v.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 relativi all'art. 7 del D.Lgs. n. 196/03 per l'elencazione dei 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 PER I NON ABBONATI: (non disponibili le edizioni cartacee più vecchie di 24 mesi dalla data odierna): inoltrare richiesta via email all'indirizzo servizio.servizioclienti@ilsol24ore.com oppure contattare telefonicamente il numero 02.30.300.600 allegando la fotocopia della ricevuta di versamento sul c/c. 519372 intestato a Il Sole 24 ORE S.p.A. oppure via fax al numero 02.30.300.600. Il costo di una copia arretrata è pari al doppio del prezzo di copertina del giorno richiesto. Non verranno rimborsate le cessioni 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 Thurina Valeria Km 68,700, Caravini 67061 (AQ) - Ediz. 20000 S.p.A., 8ª strada, 29 zona industriale, 95100 (CT) - Stampa quotidiana S.r.l., via Galileo Galilei 180/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 Bosquet 16, Zona Ind. 1400 Nivelles (Belgio).

DISTRIBUZIONE ITALIA: n-dis Distribuzione Media S.p.A., via Cazzaniga 1 - 20132 Milano, Tel. 02.282.81

Certificato A.n. 7879 del 19-02-2015
Registrazione Tribunale di Milano n. 322 del 28-11-1965
La tiratura del Sole 24 Ore di oggi 27 Aprile 2017 è stata di 143.805 copie



Politiche Ue e crescita

VERSO IL QUADRO FINANZIARIO POST 2021

Lord Thomson, primo commissario alle Politiche di coesione dal 1973 al 1977.
«Nessuna Comunità potrà sopravvivere finché alcuni avranno motivo di dubitare della comune volontà di aiuto reciproco»



I rischi. Timori di un'ulteriore centralizzazione degli interventi di coesione e tagli alle disponibilità per le regioni più povere

Chi vuole mettere le mani sui fondi europei

Con la Brexit, caccia a 9-10 miliardi - Parte delle risorse potrebbe finire a difesa, sicurezza e migranti

di **Giuseppe Chiellino**

Tra il 2012 e il 2015 il reddito pro-capite, a parità di potere d'acquisto, nelle regioni del Mezzogiorno è diminuito, di poco, ovunque. Piccola eccezione la Basilicata, grazie alla forte ripresa dell'*automotive*. Il Pil pro-capite regionale è il parametro principale utilizzato finora per valutare l'efficacia delle politiche di coesione dell'Unione europea, i fondi strutturali, di cui l'Italia (e in particolare il Mezzogiorno) è il secondo beneficiario dopo la Polonia dove è successo il contrario: nelle regioni più povere l'indice mostra una progressione, moderata ma comunque una progressione. Un miglioramento è stato registrato anche nelle regioni più in ritardo del Portogallo, paragonabili per reddito pro-capite all'Italia del Sud. In Spagna (terzo Paese beneficiario) le cose invece sono andate peggio che in Italia e nei quattro anni considerati l'indice è arretrato di cinque punti, dalla Galizia alla Cantabria, all'Andalusia.

Traghi "indicatori di impatto" dei fondi, il Pil pro-capite è quello più facilmente misurabile e confrontabile nelle quasi 300 regioni degli Stati membri. Perciò è anche il criterio di base per assegnare i fondi: le regioni sotto la soglia del 75% della media Ue sono considerate in ritardo di sviluppo e quindi da sostenere nel percorso di "convergenza" verso il livello di benessere medio Ue. Perciò ricevono la maggior parte dei circa 350 miliardi di euro destinati alla coesione, un terzo del bilancio europeo.

I risultati ottenuti

Il dibattito sul prossimo periodo di programmazione, il Quadro finanziario pluriennale (Qfp) dal 2021 in avanti, è iniziato da tempo e ora sta entrando nel vivo. Entro fine anno sarà presentata al Consiglio e al Parlamento la proposta di bilancio e concessa la dotazione per la politica di coesione. Ma su questa grossa fetta di torta molti hanno già messo gli occhi, per ragioni e con obiettivi diversi. E vorrebbero

metterci anche le mani, portando tra gli argomenti proprio la scarsa efficacia delle risorse della coesione, così come sono state utilizzate finora.

Chi difende questa voce fondamentale del bilancio europeo mostra i dati della Dg Politiche regionali della Commissione Ue: nel periodo 2007-2013 gli investimenti attivati in Italia grazie ai fondi europei sono stati pari al 4,4% del totale degli investimenti pubblici in conto capitale. In Polonia questa percentuale sale quasi al 41%, in Spagna è pari al 7% e in Germania al 2,5%. Il top lo raggiunge l'Ungheria al 57,1%. Ma queste sono medie nazionali.

LA PREVISIONE

Nel periodo 2007-2013, i 346,5 miliardi di fondi sono arrivati a 400 mila Pmi e 3.700 grandi imprese: entro il 2023 genereranno 2,74 euro per ogni euro investito

LA POSIZIONE DELL'ITALIA

Il ministro Claudio De Vincenti ha ribadito l'idea di condizionare le risorse al rispetto dei valori fondamentali della Ue, compresa la solidarietà ai migranti

Considerando solo le regioni della "convergenza", nel Mezzogiorno l'incidenza dei fondi Ue sugli investimenti pubblici è stata di almeno di 4-5 volte più alta. Sempre secondo la Dg Regio, 134,65 miliardi di euro destinati ai cinque fondi strutturali (Fesr, Fse, Feasr, Fondo di coesione e Fondo per la pesca) sono arrivati a 400 mila Pmi e a 3.700 grandi imprese. La Commissione stima che entro il 2023 creeranno 1 milione di posti di lavoro netti, un terzo del totale, generando mille miliardi in termini di Pil aggiuntivo pari a 2,74 euro per ogni euro investito.

Il futuro: tagli e riorganizzazione

Cosa succederà nel "post-2020", quando con l'uscita del Regno Unito verranno meno circa 9-10 miliardi all'anno? C'è il rischio serio che questa voce del bilancio Ue subisca un taglio netto per destinare i soldi a nuove voci di spesa con cui l'Unione ha già dovuto misurarsi: la crisi migratoria, la difesa comune con il progressivo riposizionamento degli Usa nella Nato, la sicurezza interna. E poi ci sono cambiamenti climatici, sicurezza energetica e - non ultima - la tentazione di dirottare sempre più risorse dei fondi strutturali verso il Piano Juncker che stimola gli investimenti privati con strumenti d'ingegneria finanziaria: ha il pregio di una gestione più snella rispetto ai fondi strutturali ma per sua natura - si tratta di prestiti e non di sovvenzioni - arriva perlopiù alle aree economicamente più avanzate.

Non è un caso che uno dei cinque paper previsti dal libro bianco sul futuro dell'Unione a 27 riguardi proprio le finanze europee e sia affidato alle cure dei commissari Oettinger (Bilancio) e Cretu (Politiche regionali). L'obiettivo è mantenere lo stesso livello di investimenti nelle regioni europee, anche senza il contributo britannico, individuando altre risorse per le nuove esigenze. Sarà inevitabile, in questo confronto, tirare in ballo anche la politica agricola che assorbe circa 400 miliardi ed è finanziata in toto dall'Unione. In discussione c'è anche una riorganizzazione dei fondi per ridurre le sovrapposizioni. Si pensi solo agli interventi per le Pmi e ai finanziamenti per infrastrutture e grandi reti. Il documento sarà pronto a giugno, ma le decisioni arriveranno dopo le elezioni tedesche di settembre.

La posizione italiana

Martedì il Consiglio Ue si è occupato del futuro della politica di coesione. «È emersa la comune volontà di dare centralità, anche per il dopo 2020, alle politiche di coesione», ha affermato il ministro Claudio De Vincenti che ha illustrato la posizione italiana a difesa di «risorse adeguate». De Vincenti ha ribadito l'idea di condizionare

Il costo di Brexit per i 27 membri rimasti

Al Jacques Delors Institute hanno provato a tratteggiare due scenari per il bilancio Ue post-Brexit: uno in cui le voci di spesa non vengono intaccate e quindi i 27 devono coprire per intero la quota del Regno Unito; e uno in cui un taglio al budget di 5 miliardi di euro mitiga l'impatto sulle risorse aggiuntive richieste ai singoli Stati. **In percentuale**



Fonte: Jacques Delors Institute in base ai dati della Commissione europea

i fondi «al rispetto dei valori fondamentali della Ue» compresa la solidarietà nell'accoglienza dei migranti. Ma questo non sembra un punto su cui sono tutti d'accordo, anche in Italia. Tanto è vero che il documento approvato all'unanimità dalle regioni prima del Consiglio non cita la questione, probabilmente perché si vogliono tenere separate le scelte politiche nazionali dalle risorse per le regioni.

I rischi, da Brexit alla difesa comune

Dunque, sono almeno tre i rischi che corrono i fondi strutturali nei prossimi anni. Il primo è il ridimensionamento, legato a Brexit e alle nuove esigenze del bilancio. Come ha segnalato il Comitato delle Regioni, questo tema potrebbe porsi prima del 2020 se Londra non accetterà di onorare gli impegni già presi, con la necessità di rivedere 530 programmi operativi dei fondi.

Il secondo rischio, meno evidente ma ugualmente pericoloso, è la spinta verso un'ulteriore centralizzazione dei fondi di coesione, condizionando alle riforme strutturali nazionali la disponibilità delle risorse nei territori. È ciò che comporterebbe la condizionalità sul deficit/Pil in Italia o sull'accoglienza degli immigrati, con un approccio molto vicino a quello della Troika nei salvataggi della Grecia.

Il terzo, infine è visto nell'intreccio - auspicato da alcuni - tra i fondi e il piano Juncker che, con la sua impostazione finanziaria e banco-centrica, minaccia di prosciugare l'afflusso di risorse verso le regioni più povere. Un esito molto lontano dal valore aggiunto europeo che auspicava George Thomson, britannico e primo commissario Ue alle Politiche regionali, nel 1976: «Nessuna Comunità potrà sopravvivere né avrà senso per i popoli che ne fanno parte, finché alcuni avranno standard di vita molto diversi e avranno motivo di dubitare della comune volontà di tutti di aiutare ciascuno Stato membro a migliorare le condizioni di vita della propria gente».

twitter @chigiù

© RIPRODUZIONE RISERVATA

METRO

**OFFERTE ESCLUSIVE
PER TITOLARI
DI TESSERA METRO**

Da giovedì 27 aprile a mercoledì 10 maggio 2017

Hai la Partita IVA e non hai ancora la tessera? Richiedila in Punto Vendita: è GRATIS!



**Birra
MORETTI**
bott. 66 cl VAP
imballo vendita
cod. 124389/012110

€ **0,73**
CAD



**Kinder Brioss
FERRERO**
conf. 10 pezzi
cod. 051065

**PIÙ COMPRI
PIÙ SCONTI**

**ACQUISTANDO
ALMENO 12 CONF.**

€ **1,55**
1 CONF.

ANZICHÈ € 1,69

Self-service all'ingrosso. Ingresso riservato a rivenditori, utilizzatori professionali e in grande titolari di tessera METRO possessori di partita IVA. La Società si riserva il diritto di stabilire un limite massimo per ogni singolo acquisto. Fino ad esaurimento scorte. I prezzi si intendono al netto di IVA e possono non equivalere solo in caso di ulteriori ribassi o possibili errori tipografici.

METRO Il vostro successo è il nostro impegno

SUPER TITANIUM™

LA FORZA DELLA MATERIA,
LA MAGIA DELLA LUCE.



€ 348

Nuovo Super Titanio con finitura al platino

Alle eccezionali qualità tecniche del Super Titanio si aggiunge un'innovativa finitura al platino, che dona all'orologio brillantezza e luminosità straordinarie: da oggi il Super Titanio è ancora più prezioso.

SUPER TITANIUM™

5 volte più resistente del normale titanio
40% più leggero dell'acciaio inox
Vetro Zaffiro, prezioso ed inscalfibile
Sistema Eco-Drive a carica luce

Scopri l'intera collezione a partire da € 198
www.citizen.it

CITIZEN®

BETTER STARTS NOW



BANCHE

Credit Suisse, aumento da 4 miliardi di franchi

Lino Terlizzi ► pagina 25

M&A

Atlantia, al board il dossier per cedere ad Allianz il 15% di Aspi

Carlo Festa ► pagina 24

BOND

Asta BoT a segno, collocati semestrali al tasso minimo record

Vito Lops ► pagina 26

Auto. Tengono i margini in Nordamerica, frena l'America Latina - Confermati gli obiettivi per il 2017 - Azioni in rialzo del 9,3%

Fca fa utili record e vola in Borsa

Profitti trimestrali in rialzo (+11%) con Europa e Maserati - Il debito sale meno del previsto

Andrea Malan

Ha parlato di recente con i vertici di Volkswagen? «No, ero troppo occupato a chiudere il miglior primo trimestre della storia di Fiat Chrysler». Sergio Marchionne si concede la battuta autocelebrativa dopo aver sorpreso ancora una volta i mercati: il primo trimestre 2017, che lui stesso aveva descritto come «il più difficile dell'anno», si è chiuso per Fca con un utile operativo (Ebit adjusted) al livello record di 1,535 miliardi di euro (+11% rispetto agli 1,379 miliardi dello stesso periodo 2016) su un fatturato di 27,7 miliardi (+4%) e un utile netto in crescita a 641 milioni dai 478 del 2016. Fca ha confermato i target per l'intero 2017 e gli investitori, che erano rimasti prudenti nelle scorse settimane, sono corsi ad acquistare spingendo il titolo in forte rialzo (+9,3% a 10,6 euro in chiusura, dopo un passaggio in area di volatilità a metà seduta).

Con un livello di consegne di autoveicoli in linea con il 2016 (+1% a 1,145 milioni), a trainare il miglioramento dei conti sono stati il buon andamento in Europa e la Maserati; il Nordamerica - l'area da cui arriva il grosso dei profitti di Fca - ha segnato ricavi e utili al livello dell'anno precedente, sorprendendo gli analisti in positivo.

Vediamo il dettaglio dei numeri approvati ieri a Londra dal cda presieduto da John Elkann: i ricavi di Fca in Europa sono cresciuti del 12% a 5,6 miliardi, con un utile operativo quasi raddoppiato da 96 a 178 milioni e un margine al 3,2%. «Arriverete al 5-6%?» ha chiesto un analista nella conferenza. «È un target ragionevole, alcuni concorrenti ci sono già arrivati» ha detto il direttore finanziario Richard Palmer. Sono aumentati i profitti in Asia (da 12 a 21 milioni) mentre è tornata in rosso l'America Latina (perdita di 20 milioni contro un utile di 11); Palmer ha assicurato che «dal secondo trimestre torneremo in attivo».



NUMERI

Stabili le consegne di veicoli Ricavi a 27,7 miliardi (+4%) utile netto a 641 milioni «Jeep potrebbe stare in piedi come brand indipendente»

Nettamente positivo anche il contributo di Maserati (si veda l'articolo qui sotto).

I ricavi in Nordamerica sono rimasti stabili a 17,1 miliardi (-4% a parità di tassi di cambio) con un calo del 6% delle consegne; l'Ebit cresce del 1% grazie all'effetto valute (-3% senza di esso). «Il primo trimestre dimostra la capacità di Fca di aumentare la redditività nel Nafta grazie al miglioramento del mix, anche con volumi più bassi e in un mercato più competitivo» scrivono gli analisti di Evercore Isi. La scommessa di Fca sui Suv e sui pick up, veicoli a margini alti e la cui domanda è in crescita, si è rivelata finora vincente, con la pressione al ribasso dei prezzi che si concentra sui segmenti delle berline. Palmer ha parlato di «segni incoraggianti di calo degli incentivi negli Usa in aprile».

Il miglioramento della gestione operativa ha contribuito a contenere l'incremento stagionale del debito, salito a 5,1 miliardi di euro dai 4,6 di fine dicembre. «I flussi di cassa operativi - al netto degli investimenti - sono migliorati di 353 milioni rispetto al primo trimestre del 2016» sottolinea il gruppo. Gli oneri finanziari sono calati di 76 a 436 milioni grazie al taglio del debito lordo, e per l'intero anno dovrebbero essere poco oltre gli 1,7 miliardi, mentre gli investimenti dovrebbero restare secondo Palmer «attorno ai 9 miliardi». Tutti gli obiettivi per l'intero 2017 sono stati confermati: ricavi netti fra i 115 e i 120 miliardi di euro, Ebit adjusted superiore ai 7 miliardi, utile netto oltre quota 3 miliardi e debito netto industriale al di sotto dei 2,5 miliardi.

Marchionne ha ribadito agli analisti anche l'obiettivo 2018 di Ricavi a 27,7 miliardi (+4%) utile netto a 641 milioni «Jeep potrebbe stare in piedi come brand indipendente».

In caso di difficoltà, poi, il manager ha comunque in mano carte preziose da giocare: alla domanda dell'analista Adam Jonas, della Morgan Stanley, se i marchi Jeep (Suv) o Ram (pick up) potrebbero stare in piedi da soli, Marchionne ha risposto con un laconico «Sì». Poco più di un anno fa, lo stesso analista aveva stimato in 12 miliardi di euro il valore della sola Jeep.



Fca annuncia profitti record. Da sinistra, il presidente John Elkann e il ceo Sergio Marchionne

Il conto economico di Fca

In milioni di euro					
Ricavi Netti		Ebit		Utile Netto	
2016	2017	2016	2017	2016	2017
26.570	27.719	1.379	1.535	478	641
				+34%	
				+11%	
				+4%	

Fonte: Fca

IN EDICOLA E IN LIBRERIA



Aspenia
Rivista di Aspen Institute Italia
diretta da Maria Dossù

Il futuro post globale
Nazionalismo, a ciascuno il suo

La Russia di mezzo

Il presidente e la sua automobile

E-BOOK DISPONIBILE SU WWW.SHOPPING24.IT
E SUI PRINCIPALI STORE ONLINE

Per informazioni e abbonamenti tel. 02.30300600 oppure www.shopping24.it

GRUPPO **24 ORE**

L'ANALISI

Giuseppe Berta

La riduzione del debito e le nuove sfide dell'auto

► Continua da pagina 1

Questa considerazione vale però probabilmente per la congiuntura presente, che costituisce un momento di passaggio nell'evoluzione del sistema dell'auto.

Oggi Marchionne opera perseguendo soprattutto un obiettivo, quello della riduzione dell'indebitamento del gruppo, fino ad arrivare al suo azzeramento al termine del 2018, come aveva annunciato già quando aveva presentato a Detroit l'ultimo piano industriale. Si tratta di uno scopo che è diventato prioritario in un periodo di transizione, quando il sistema dell'auto sta lasciando la sua configurazione del passato per assumerne una nuova, di cui non si riescono ancora a fissare i caratteri portanti. La missione di Marchionne è ripulire Fca dal debito per lasciarlo in una posizione di equilibrio, dalla quale potrà in seguito affrontare i cambiamenti destinati a far emergere il profilo dell'automotive del futuro.

Si tratta di un fine meno ambizioso di quello cui Marchionne s'era accinto esattamente due anni fa, presentando quella trentina di slide che, da un lato, enfatizzavano la necessità del consolidamento dell'automotive e, dall'altro, sembravano propedeutiche a una mossa verso l'integrazione con General Motors che poi non c'è stata. Forse si può immaginare che a Marchionne sarebbe piaciuto chiudere la sua carriera con un colpo da maestro capace di cambiare l'assetto del settore. Però non è andata così e il realismo gli impone ora di riversare le sue energie in un lavoro di razionalizzazione dei costi e delle procedure in grado di conferire più stabilità ed equilibrio al gruppo, pur temporaneamente.

Quello che succederà in seguito dipenderà dalla velocità di trasformazione dell'automotive. Su di essa peserà sia il processo di cambiamento tecnologico, che ha conosciuto un'accelerazione, sia l'ingresso di nuovi concorrenti, che vogliono rivoluzionare il settore con una logica operativa esterna alla sua storia. È a questo scenario mutevole che andranno commisurate le decisioni dei prossimi anni di Fca. Sarà il gruppo a valutare le sue chance e a indirizzare di conseguenza le proprie azioni. Ciò consentirà allora di comprendere meglio lo spazio e la consistenza che la produzione d'auto potrà mantenere all'interno della struttura produttiva del nostro Paese.

FOCUS

Automotive/1

MOTO

Volkswagen valuta la cessione della Ducati

Volkswagen sta valutando la possibile cessione della Ducati. Lo scrive l'agenzia Reuters, secondo la quale il gruppo tedesco ha affidato alla banca d'investimento Evercore l'incarico di valutare le possibili alternative strategiche, vendita inclusa. Ducati è stata acquistata nel 2012 dall'Audi - controllata da Volkswagen - per 860 milioni di euro. Né Vw, né Audi né Evercore hanno commentato le voci. Secondo l'agenzia, la riflessione strategica del gruppo di Wolfsburg è stata avviata nell'ambito del riassetto seguito al dieselgate: nel giugno 2016 Vw aveva annunciato una «revisione del portafoglio di marchi e attività»; secondo le due fonticate, la decisione sul destino della casa motociclistica bolognese non è però ancora stata presa. Nel 2016 Ducati - che ha vinto 17 volte il campionato Superbike e partecipa al campionato di MotoGP - ha fatturato 593 milioni di euro. Sempre secondo Reuters, in caso di vendita potrebbero essere interessati all'acquisto gruppi cinesi, l'indiana Hero o investitori finanziari.

R.Fi.



Automotive/2

STRATEGIE

Daimler alza le stime dopo il raddoppio degli utili trimestrali

Daimler ha alzato le stime per l'anno in corso, dopo un primo trimestre in forte crescita. Nei primi tre mesi del 2017 i ricavi sono aumentati dell'11% a 38,8 miliardi di euro, mentre l'utile netto è raddoppiato rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, passando da 1,4 a 2,8 miliardi di euro. Il gruppo tedesco, che finora ipotizzava per quest'anno un aumento «lieve» di utile, vendite ed Ebit, prevede adesso che la crescita sarà «significativa». Il costruttore di Stoccarda non esclude l'ipotesi di considerare molte nell'ambito delle indagini in corso negli Stati Uniti sull'impiego di meccanismi illegali nei motori diesel. Non si può escludere che le autorità possano giungere alla conclusione che i veicoli diesel di Mercedes-Benz contengano delle funzionalità eventualmente illecite, si legge nel rapporto trimestrale, diffuso ieri. In tal caso Daimler potrebbe essere obbligata, tra l'altro, a «notevoli» multe o richiami, continua il documento. Pertanto non si può escludere che tali rischi possano avere degli effetti negativi notevoli sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sui risultati economici.

R.Fi.

Autostrade / 1. Oggi il consiglio di amministrazione deciderà probabilmente la cessione della quota di minoranza al colosso assicurativo

Atlantia, in cda il 15% di Autostrade

Operazione da 2,3 miliardi - Allianz avrebbe battuto la concorrenza di Macquarie e Adia

Carlo Festa

Il dossier della cessione del 15 per cento di Autostrade finisce sul tavolo del consiglio di amministrazione di Atlantia. La holding guidata da Giovanni Castellucci si riunirà oggi e avrà, con ogni probabilità, all'ordine del giorno la cessione della minoranza di Aspi, cioè Autostrade per l'Italia.

Secondo le indiscrezioni dovrebbe essere concessa un'esclusiva al colosso tedesco **Allianz**, attivo tramite una sua divisione d'investimento.

Il gigante assicurativo partecipa infatti all'operazione tramite il suo braccio infrastrutturale Allianz Capital Partners, che attualmente gestisce circa 16,1 miliardi di euro di asset, ma che punta a raddoppiare questa cifra nei prossimi due-tre anni. Allianz ha inoltre già investito nel settore grazie alla tedesca Tank & Rast e negli scorsi mesi era interessato anche a una minoranza delle britanniche M6Toll.

Allianz avrebbe battuto la concorrenza di altri soggetti, tra i quali il fondo sovrano Adia e l'australiana Macquarie. Il controvalore dell'operazione dovrebbe essere di circa 2,3 miliardi. Il board di oggi, che non era in agenda, dovrebbe appunto sancire l'esclusiva, dopo un'asta durata diversi mesi e gestita dagli advisor Credit Suisse, Jp Morgan, Morgan Stanley e Goldman Sachs.

L'introito sarà destinato al finanziamento dell'eventuale operazione sulla spagnola Abertis, a cui sarà proposta un'offerta di poco superiore a 16 euro per azione, di cui 12,5 in contanti.

Nel consiglio di ammini-

strazione di oggi non dovrebbe essere comunque toccato, se non in modo abbastanza superficiale, il dossier della spagnola Abertis.

A metà maggio è previsto un nuovo consiglio di Atlantia e quella, nel caso l'operazione dovesse concretizzarsi, potrebbe essere l'occasione migliore.

Nel frattempo, secondo i rumors, continuano le di-

DOSSIER ABERTIS A MAGGIO

A metà maggio previsto un nuovo consiglio di Atlantia che dovrebbe concretizzare l'offerta finanziaria per l'acquisizione di Abertis

L'ANTICIPAZIONE



Il dossier Autostrade

Lo scorso 11 dicembre 2016 Il Sole 24 Ore aveva anticipato la notizia dell'interessamento del colosso assicurativo tedesco Allianz ad aprire il dossier per rilevare il 15% di Autostrade per l'Italia messo in vendita da Atlantia.

Oggi il cda del gruppo italiano esaminerà le offerte e anche l'altro dossier caldo: la possibile fusione con gli spagnoli di Abertis.

scussioni tra gli advisor: Mediobanca e Credit Suisse per conto di Atlantia e, dall'altra parte Citigroup e Az Capital per Abertis.

L'offerta finanziaria sembra abbastanza definita (appunto a 16 euro per azione, di cui 12,5 in contanti). L'aspetto più complesso sembra però quello della governance futura della nuova realtà che nascerà dall'unione delle autostrade spagnole e italiane.

Atlantia mira infatti a mantenere il suo board, a cominciare dal presidente e dall'amministratore delegato attuali, in quanto malgrado sia amichevole, si tratta pur sempre di un'acquisizione degli italiani sugli spagnoli. Al contrario La Caixa, la banca di Barcellona principale azionista con il 21 per cento di Abertis, punterebbe ad avere un ruolo: probabilmente un vicepresidente e una co-gestione della nuova realtà. Le trattative sul governo societario restano, dunque, abbastanza complesse, senza dimenticare che anche il governo di Madrid potrebbe voler dire la sua sulla posizione degli spagnoli nella nuova nascente realtà.

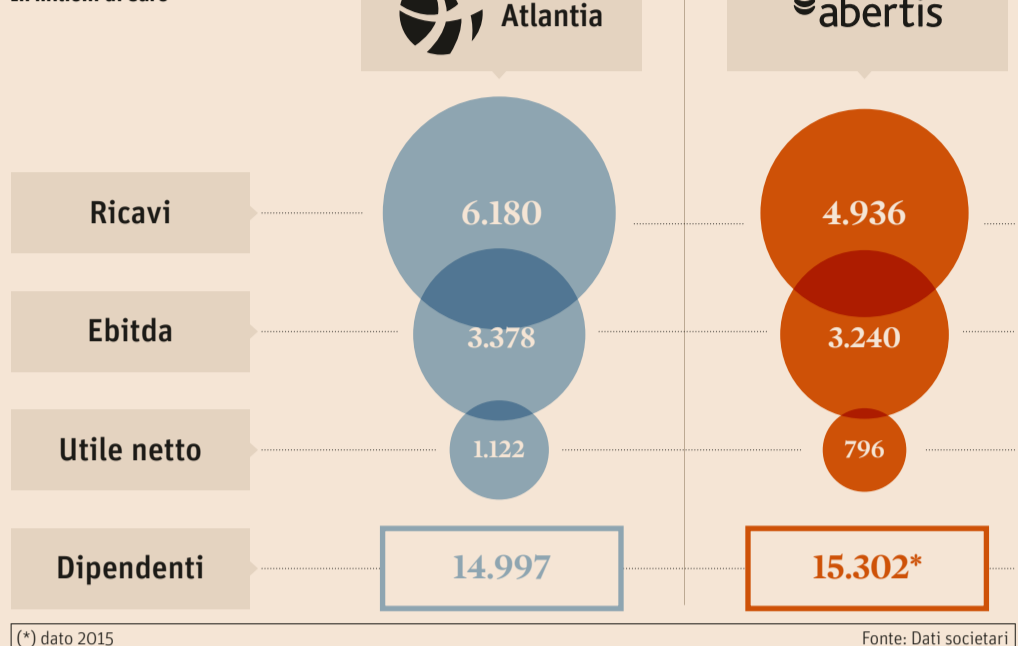
Intanto gli analisti hanno fatto ieri qualche calcolo sugli scenari futuri per Atlantia. Secondo gli analisti di Icbpi, l'incasso dalla cessione di Aspi si colloca leggermente al di sotto delle stime circolate nelle ultime settimane (2,5 miliardi di euro), mentre appaiono confermate le indiscrezioni sul fronte Abertis (75% cash, 25% in carta), il cui titolo continua a trattare nell'intorno di 16 euro.

Per Akros la valutazione di Abertis di 15,3 miliardi «è più alta della nostra valutazione di 14,5 miliardi».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il confronto

Dati 2016.
In milioni di euro



Autostrade / 2. Il gruppo spagnolo annuncia un fatturato in crescita del 18% a 1,281 miliardi

Il traffico spinge l'utile di Abertis

Il gruppo spagnolo Abertis, tornato sotto i riflettori per le possibili nozze con Atlantia, ha chiuso il primo trimestre dell'anno con un fatturato in crescita del 18% a 1,281 milioni ed utile netto a 130 milioni (+13% *like for like*). L'Ebitda è salito del 13% a 807 milioni spinto dall'aumento del traffico ma anche dal consolidamento delle acquisizioni delle tratte autostradali in Italia (A4 e A3) e delle concessioni in India insieme al tasso di cambio positivo in Brasile e Cile.

Il traffico è cresciuto del 2,3% tra gennaio ed aprile, in-

clusi gli effetti della Pasqua, spinto soprattutto da Spagna (+6%) e Cile (+6,4%).

Al 31 marzo scorso il debito netto consolidato di Abertis si attestava a quota 14.994 milioni, in crescita da 14.377 milioni al 31 dicembre 2016 a causa dell'acquisto delle quote di minoranza nella controllata francese Sanef e l'inclusione nel perimetro di nuovi asset.

Il titolo Abertis ha guadagnato lo 0,44% a 16,07 euro, mentre da inizio anno il progresso sfiora il 21%.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Componentistica. L'utile sale a 11,6 milioni

Sogefi, il riassetto industriale migliora ricavi e magrini

Marigia Mangano

Sogefi chiude il primo trimestre con i principali indicatori economici in crescita. Nel giorno dell'assemblea degli azionisti che approvato il bilancio 2016, il consiglio di amministrazione della società di componentistica per auto presieduta da Monica Mondardini ha esaminato il resoconto intermedio di gestione. Il primo trimestre dell'anno in corso ha evidenziato un fatturato di 439,1 milioni di euro, in crescita del 12,6% rispetto a 390,1 milioni nel primo trimestre del 2016 (+19% a cambi costanti) e un utile netto pari a 11,6 milioni di euro (2,9 milioni nel primo trimestre 2016). «I risultati del primo trimestre 2017 confermano l'efficacia delle azioni di turnaround intraprese dalla società per migliorare la redditività e la generazione di cassa», ha commentato Laurent Hebenstreit, amministratore delegato di Sogefi. In particolare, sul fronte degli affari, la società controllata dal gruppo Cir ha spiegato che tutte le aree geografiche hanno contribuito al significativo aumento delle vendite nel trimestre.

In Europa i ricavi sono cresciuti dell'8,2%, con un andamento migliore del mercato di riferimento (+4,2%). È inoltre continuato lo sviluppo dell'attività in Nord America (+15,4%) e in Asia (+26,4%) e le due regioni rappresentano oggi il 27,5% delle vendite del gruppo. Infine, in Sud America i ricavi sono aumentati del 30,6%, riflettendo la ripresa del mercato e l'effetto positivo dei cambi (+14,1% a cambi costanti).

Tutte le Business Unit, inoltre, hanno registrato una crescita significativa: Ariae Raffreddamento +17,8% (+15,7% a cambi costanti), Filtrazione +13,8% (+12,1% a cambi costanti) e infine Sospensioni +7,1% (+6% a cambi

costanti). Sul fronte della redditività l'ebitda, pari a 45,1 milioni, è cresciuto del 30,2%, rispetto a 34,6 milioni nello stesso periodo del 2016. L'incremento è dovuto alla crescita del fatturato e al miglioramento della redditività, che è salita dall'8,9% al 10,3%. L'ebit, pari a 26,8 milioni, è cresciuto del 67,5% rispetto al primo trimestre del 2016 (16 milioni) e rappresenta il 6,1% dei ricavi.

È migliorato anche il free cash flow, risultato positivo per 6,9 milioni rispetto ad un pareggio nello stesso periodo del 2016 (-0,2 milioni). Infine, l'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2017 era pari a 291,4 milioni, in miglioramento di 17,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2016 (299 milioni) e di 31,2 milioni rispetto al 31 marzo 2016 (322,6 milioni).

Quanto alle previsioni, la società osserva che «in relazione al mercato automobilistico, dopo un primo trimestre di crescita sostenuta, le previsioni per il 2017 indicano un'evoluzione positiva sebbene con tassi di crescita più contenuti». I risultati hanno spinto il titolo in Borsa: le azioni Sogefi hanno guadagnato ieri il 5,72%.

Intanto, sul fronte Cir, ieri il presidente Rodolfo De Benedetti in una intervista alla Bloomberg ha lanciato due messaggi chiari. Sul fronte editoriale, la nascita della nuova Gedi Gruppo Editoriale dimostra «l'impegno di lungo periodo di Cir nel settore dei media», ha detto. Quanto al futuro del gruppo, De Benedetti ha sottolineato che la società «non è venditore in nessuna delle tre attività in cui è attiva» (ovvero media, auto e sanità), semmai il contrario. «Crediamo fermamente in un portafoglio di attività che controlliamo e gestiamo, non vogliamo diventare investitori finanziari».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

POPOLARE VITA S.p.A.
Sede Legale e Direzione Generale: Via Negroni, 11 - 28100 Novara (Italia)
popolare.vita@pec.unipol.it - tel. 0321/615511 - fax 0321/615577
Capitale Sociale i.v. Euro 219.600.005 - C.F. P.IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Novara 03035950231 - Impresa Autorizzata all'Esercizio delle Assicurazioni con Provvedimento ISVAP N. 1762 del 21 dicembre 2000 - G.U. N. 1 del 2 Gennaio 2001 - Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. iscritta all'Albo Imprese di Assicurazione e Riassicurazione Sez. I al n. 01.00137 e facente parte del Gruppo Assicurativo Unipol iscritto all'Albo dei Gruppi Assicurativi al n. 048

Unipol GRUPPO

PROSPETTI DELLE COMPOSIZIONI DELLE GESTIONI SEPARATE PER IL PERIODO DI OSSERVAZIONE DAL 01.10.2016 AL 31.03.2017 - IMPORTI IN EURO

"POPOLARE VITA PREVIDENZA"

CODICE IMPRESA: 440	CODICE GESTIONE: 00005	
Categoria di attività	Alla chiusura del semestre di riferimento (31/03/2017) Importi da libro mastro ¹	Alla chiusura del periodo di riferimento preced. (30/09/2016) Importi da libro mastro ¹
100 Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	296.132.214	238.616.985
200 Titoli di capitale	-	-
300 Altre attività patrimoniali	-	-
400 Passività patrimoniali	-	-
1000 Saldo attività della gestione separata	296.132.214	238.616.985

¹ Al netto delle attività eventualmente iscritte, ai sensi dell'articolo 8 comma 4 del Regolamento ISVAP n. 38/2011, nell'apposita sezione del libro mastro Redatto l'11 aprile 2017

"POPOLARE VITA"

CODICE IMPRESA: 440	CODICE GESTIONE: 00004	
Categoria di attività	Alla chiusura del semestre di riferimento (31/03/2017) Importi da libro mastro ¹	Alla chiusura del periodo di riferimento preced. (30/09/2016) Importi da libro mastro ¹
100 Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	3.350.998.946	3.405.790.864
200 Titoli di capitale	19.290.633	19.993.718
300 Altre attività patrimoniali	11.052.434	12.371.125
400 Passività patrimoniali	-	-
1000 Saldo attività della gestione separata	3.381.342.013	3.438.155.707

¹ Al netto delle attività eventualmente iscritte, ai sensi dell'articolo 8 comma 4 del Regolamento ISVAP n. 38/2011, nell'apposita sezione del libro mastro Redatto l'11 aprile 2017

"PRES EURO 3"

CODICE IMPRESA: 440	CODICE GESTIONE: 00009	
Categoria di attività	Alla chiusura del semestre di riferimento (31/03/2017) Importi da libro mastro ¹	Alla chiusura del periodo di riferimento preced. (30/09/2016) Importi da libro mastro ¹
100 Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	123.695	123.671
200 Titoli di capitale	-	-
300 Altre attività patrimoniali	5.000	-
400 Passività patrimoniali	-	-
1000 Saldo attività della gestione separata	128.695	123.671

¹ Al netto delle attività eventualmente iscritte, ai sensi dell'articolo 8 comma 4 del Regolamento ISVAP n. 38/2011, nell'apposita sezione del libro mastro Redatto l'11 aprile 2017

Le attività sono iscritte al valore medio di carico risultante dalla contabilità - Ai sensi delle disposizioni IVASS vigenti

www.popolarevita.it

ANAS
L'Italia si fa strada

Direzione Centrale

AVVISO DI GARA

ANAS S.p.A. avvisa che in data 20/04/2017 ha inviato in GUUE per la pubblicazione il bando per la gara BO 02/17, interamente gestita con sistemi telematici, per l'affidamento, con procedura aperta, dei lavori di sistemazione della curva "Carrai" e della curva "Acquabuona", dal Km 139+344 al Km 140+155, sulla S.S. 12 dell'Abetone e del Brennero, nel Comune di Pavullo nel Frignano (Modena), avente ad oggetto la sola esecuzione. Importo complessivo dell'appalto: € 5.112.205,92 di cui € 4.997.059,73 per lavori da eseguire e € 115.146,19 per oneri relativi alla sicurezza non assoggettati a ribasso. Il bando di gara è pubblicato anche sulla G.U.R.I. n. 48 del 26/04/2017 e tutta la documentazione sarà reperibile sul Portale Acquisti ANAS (<https://acquisti.stradeanas.it>). Termine per la ricezione delle offerte: 31/05/2017 ore 12.00.

IL DIRETTORE APPALTI E ACQUISTI
Adriana Palmigiano

AVVISO DI GARA

Sul foglio inserzioni della Gazzetta Ufficiale n. 48 del 26 aprile 2017 è pubblicato il bando di gara relativo alla sotto indicata procedura aperta, con il criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa ai sensi dell'art. 95, comma 6, del D.Lgs. n. 50/2016. Oggetto: DGACQ 12-17: Forniture di un sistema di monitoraggio (Black-Box) dell'intero parco veicoli aziendale e di un sistema di videosorveglianza mobile comprensiva dei servizi di manutenzione e delle relative installazioni a bordo dei veicoli. - Codice CIG 7018351E73. Importo complessivo dell'appalto: € 400.000,00 oltre I.V.A., di cui € 0,00 relativi ad oneri di sicurezza (DUVR) non soggetti a ribasso. Responsabile del Procedimento: Rolando Pizziconi. Il bando di gara è visionabile anche sul sito internet: <http://www.stradeanas.it> nella sezione "Fornitori" e sul Portale Acquisti ANAS (<https://acquisti.stradeanas.it>). Termine per il ricevimento delle offerte: 22/05/2017 ore 12.00.

IL DIRETTORE APPALTI E ACQUISTI
Adriana Palmigiano

Sito internet: www.stradeanas.it

COMUNE DI SAVONA
Corso Italia, 19 - 17100 Savona
PROCEDURA APERTA N. 3/2017
Con determinazione del Dirigente Settore Risorse Finanziarie/Economiche n. 186/2017 è stata indetta la procedura aperta per l'affidamento dei servizi assicurativi del Comune per anni tre suddivisi in lotti: 1) Responsabilità civile verso terzi e prestatori d'opera; 2) Incendio; 3) Furto; 4) Elettronica; 5) Infortuni; 6) Tutela legale; 7) Kasco. C/PV 6590000-8. Criterio di aggiudicazione: offerta economicamente più vantaggiosa sulla base del minor prezzo. Importo complessivo euro 1.606.500,00+I.V.E. offerte, redatte in conformità al bando integrale di gara, pubblicato sulla GUUE il 15/04/2017, all'Albo Pretorio comunale e agli indirizzi internet www.comune.savona.it e www.appaltiilgaria.it, dovranno pervenire sotto pena di esclusione dalla gara, al protocollo generale del Comune di Savona, entro le ore 15.00 del giorno 23/05/2017. Responsabile del Procedimento: Dott. Alberto Merlardo Savona, 18/04/2017

IL DIRIGENTE SETTORE RISORSE FINANZIARIE/ECONOMICHE (Dott. Alberto Merlardo)

MINISTERO DELL'INTERNO
Prefettura - U.T.G. di Reggio Emilia

AVVISO DI GARA

Questo Ente indice procedura aperta con aggiudicazione a favore dell'offerta economicamente più vantaggiosa per l'affidamento dei servizi di accoglienza ed assistenza in favore di n. 2.300 cittadini stranieri extracomunitari richiedenti protezione internazionale. LOTTO n. 1) Comune di Reggio Emilia CIG: 7042189633 importo € 6.755.980,00. LOTTO n. 2) Unioni dei Comuni della Provincia di Reggio Emilia CIG: 70422329AE importo € 10.471.020,00. Termine ricezione offerte: 24.05.2017 ore 13.00. Documentazione integrale disponibile su www.prefettura.it/reggioemilia/

Il prefetto: **Ruberto**

INFRASTRUTTURE LOMBARDE S.p.A.
AVVISO DI AGGIUDICAZIONE

Oggetto della procedura: Procedura aperta - articolata in n. 5 (cinque) lotti - per l'affidamento dei servizi di verifica, anche ai fini della validazione, ai sensi dell'art. 26 del D.Lgs. n. 50/2016 dei progetti relativi a interventi infrastrutturali affidati ad Infrastrutture Lombarde SpA.

Stazione Appaltante: Infrastrutture Lombarde S.p.A., con sede in via Pola n. 12/14 - 20124 Milano - tel. 02.67.97.17.11 - fax 02.67.97.17.87 - www.ilsipa.it.

Tipo di procedura: Procedura aperta.

Importo a base di gara: Euro 1.342.347,28 Iva esclusa.

Criterio di Aggiudicazione: Offerta economicamente più vantaggiosa

N° Imprese che hanno presentato offerta: **Lotto 1:** n. 10; **Lotto 2:** n. 15; **Lotto 3:** n. 12; **Lotto 4:** n. 14; **Lotto 5:** n. 14.

Impresa Aggiudicataria: **Lotto 1:** Rina Check Srl - Via Corsica 12 - 1612 Genova - Italia - Pec: RINACHECK@LEGALMAIL.IT - Tel: +39 10538565 - Fax: +39 10535125; **Lotto 2:** Progetto Costruzione Qualità PCQ Srl - Via Varano 334/A - SP Cameranesse - 60131 Ancona - Italia - Pec: PCQSRL@SECURPOSTA.NET - Tel: +39 712210050 - Fax: +39 712210051; **Lotto 3:** Italsocotec SpA - P.zza Stia 8 - 00138 Roma - Italia - Pec: ITALSOCOTEC@LEGALMAIL.IT - Tel: +39 6881791 - Fax: +39 68817910; **Lotto 4:** Inarcheck SpA - Via Gaetano Negri 8 - 20123 Milano - Italia - Pec: INARCHECK@GEOPEL.IT - Tel: +39 245476779 - Fax: +39 245476781; **Lotto 5:** Conteco Check Srl - Via Sansovino 4 - 20133 Milano - Pec: CONTECO@GEOPEL.IT - Tel: +39 27061094 - Fax: +39 27061092.

Valore finale totale dell'appalto: Euro 363.716,63 IVA esclusa.

Data Aggiudicazione: **Lotto 1, Lotto 2, Lotto 3, Lotto 4, Lotto 5:** 28/03/2017.

Pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea: n. 2017/5 076-147990 del 19/04/2017.

IL DIRETTORE GENERALE
Ing. Guido Bonomelli

Leonardo - Società per azioni
Sede in Roma, Piazza Monte Grappa n. 4
leonardo@pec.leonardocompany.com
Capitale sociale euro 2.543.861.738,00 I.V.
Registro delle imprese di Roma e Codice Fiscale n. 0040990585 - Partita IVA n. 0088181001

AVVISO AGLI AZIONISTI

Si rende noto che, sulla base delle informazioni finora pervenute, si ha motivo di ritenere che l'Assemblea degli Azionisti, convocata in sede Ordinaria per i giorni 2 e 16 maggio 2017 e in sede Straordinaria per i giorni 2, 3 e 16 maggio 2017 si svolgerà, rispettivamente in **seconda e terza convocazione**, il giorno **16 maggio 2017**, alle ore 10,30 in Roma, presso l'Accademia Nazionale dei Lincei, Via della Lungara, 230.

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
IL PRESIDENTE
(**Giovanni De Gennaro**)

IREN S.p.A.
Tender n.628 - RFO n. 768
Estratto pubblico di gara
SERVIZIO DI SELEZIONE E ADEGUAMENTO VOLUMETRICO DELLA PLASTICA PROVENIENTE DALLA RACCOLTA DIFFERENZIATA DEI RIFIUTI SOLIDI URBANI, SERVIZIO DI CONTROLLO E REGISTRAZIONE DEI CONFERIMENTI CON AUTOCISTERNA, PULIZIE E PRESTAZIONI VARIE DA ESEGUIRE PRESSO GLI IMPIANTI SITUATI IN STRADA BORGOFORTE A PIACENZA.
Il presente avviso ha lo scopo di sollecitare gli operatori economici in possesso dei requisiti di partecipazione (indicati nell'avviso pubblicato integralmente sul sito internet: <https://portaleacquisti.grupporen.it/web/guest/home>) - sezione bandi di gara in corso) a formulare offerta per il servizio in oggetto. Importo triennale a base di gara: € 1.156.222,00. Scadenza presentazione offerte: ore 12.00 del 19/05/2017.

IL DIRETTORE APPROVVIGIONAMENTI
LOGISTICA E SERVIZI IREN S.P.A.
Ing. Vito Gurrieri

PREFETTURA DI PALERMO
Via Caracciolo, 8 00100 Palermo Tel.091/239111 Fax 091/238254
www.prefettura.palermo.it - pec: contratti.preg@pec.interno.it e-mail: contratti.preg@pec.interno.it

Estratto di Bando di gara
Questa Amministrazione ha indetto la gara d'appalto con procedura aperta mediante accordo quadro ai sensi degli articoli 34 e 44 lett. a), 50 e 51 del decreto legislativo n. 50/2016 per l'affidamento del servizio di accoglienza e assistenza nei Comuni della Provincia di Palermo dei cittadini stranieri richiedenti protezione internazionale in strutture nella disponibilità dei soggetti partecipanti. Il valore complessivo stimato dell'appalto è di € 18.162.500,00 IVA esclusa con decorrenza 1.6.2017 anno al 31.05.2018. L'appalto è diviso in n. 2 lotti. Lotto n. 1 - Servizio di accoglienza e assistenza dei cittadini stranieri richiedenti protezione internazionale in strutture nella disponibilità dei soggetti partecipanti nel Comune di Palermo - Valore stimato in € 3.832.500,00 IVA esclusa - CIG 70446461C2; Lotto n. 2 - Servizio di accoglienza e assistenza dei cittadini stranieri richiedenti protezione internazionale in strutture nella disponibilità dei soggetti partecipanti nei Comuni della provincia di Palermo (escluso il Capoluogo) - Valore stimato in € 15.330.000,00 IVA esclusa - CIG 70446595C0. Criterio di aggiudicazione: offerta economicamente più vantaggiosa. Data spedizione bando alla G.U.U.E.: 11/04/2017. Termine ricezione domande di partecipazione: 06/05/2017 ore 12.00.

IL PRESIDENTE - IL VICEPRESIDENTE VICARIO (Scaduto)

TRIBUNALE DI MILANO
SERVIZIO - FRAZIONE SANT'ILARIO - VIA MONTELEONE 2: vendita diritto di proprietà di **COMPLESSO ARTIGIANALE/ DIREZIONALE**, oltre arredi e macchinari ad uso ufficio, superficie complessiva di circa mq. 5.600, libero. Prezzo base € 1.782.712,00. Vendita senza incanto in data 13.6.2017, ore 12.40 davanti il G.D. Dott.ssa F.M. Mammine, termine per la presentazione delle offerte entro le ore 13.00 del 12.6.2017 alla mail offerterestribunale@gmi.camcom.it, Curatore **Avv. Torcellan**, 72070066141. Rif. RG 558/2015 **M0033477**

MODIFICHE DEL PROSPETTO DEL FCI DI DIRITTO FRANCESE CANDRIAM RISK ARBITRAGE (FCI)

Si informano i titolari di quote del FCI Candriam Index Arbitrage delle seguenti modifiche:

- Struttura delle spese: le spese fatturate al FCI (cfr tabella del prospetto) non prendono più in considerazione le spese seguenti:
 - I contributi dovuti per la gestione dell'OICVM in applicazione della sezione II, punto 3°, lettera d) dell'articolo L. 621/53 del codice monetario e finanziario;
 - Le imposte, tasse, canoni e diritti governativi (in relazione FCI) eccezionali e non ricorrenti;
 - I costi eccezionali e non ricorrenti ai fini della riscossione dei crediti (ex Lehman) o di una procedura per far valere un diritto (ex: procedura di cassa azione).
- Ciononostante, queste spese sono contabilizzate nel calcolo delle spese correnti.
- Talune clausole relative al profilo di rischio o alle tecniche di gestione efficace di portafoglio, alle disposizioni STR... sono state inserite ed modificate al fine di conformarsi al regolamento o di contribuire ad una migliore informazione del titolare di quote.

I titolari di quote sono informati che queste modifiche non incidono sulla gestione del FCI, che rimane invariata.

Queste modifiche entreranno in vigore il 09/05/2017.

Il nuovo prospetto sarà a disposizione presso:

CANDRIAM France
40, rue Washington - 75008 PARIGI
Tel. 01.53.93.40.00 - Sito internet: www.candriam.com
Contatto: www.candriam.com/about-us/contact/contactus

SCOPRITE L'ARTE DI INVESTIRE IN ARTE.

www.arteconomy24.it

PIÙ INTERATTIVO, MULTIMEDIALE, PERSONALIZZATO.

NEW

www.ilsole24ore.com

PARTERRE

«Fuga» da Londra per Deutsche e JpMorgan sceglie Varsavia

Nel momento in cui la Gran Bretagna deciderà di uscire dall'Unione europea, almeno 4 mila dipendenti di Deutsche Bank verranno spostati in altri paesi Ue, probabilmente in Germania. Il gruppo bancario tedesco ha 9 mila dipendenti nel Regno Unito, di cui 7 mila a Londra. Verranno spostate le duemila persone che lavorano nel front office e le duemila legate alle funzioni del risk management. Intanto, nella gara tra Francoforte, Milano, Parigi e Amsterdam per contendersi i 10-20 mila lavoratori che lasceranno Londra in caso di Brexit, entra a piedi uniti un'altra capitale: Varsavia. Lo scorso mese una delegazione di JpMorgan Chase & Co ha visitato la capitale polacca per cercare un ufficio capace di ospitare le «diverse migliaia di persone» che si pensa di trasferire per seguire tutte le operazioni di back office della banca americana. Quello che attrae della Polonia è la posizione geografica, strategica per il mercato europeo e asiatico. Ma anche i salari nettamente più bassi rispetto a Londra e alle altre capitali finanziarie europee. (Ri.Ba.)

Un fondo Dea Capital rileva il 51% delle cartiere Pigna

Prende corpo il salvataggio delle storiche cartiere Pigna. Ieri infatti il fondo IDeA Corporate Credit Recovery I gestito da IDeA Capital Funds Sgr, società del gruppo DeA Capital, ha comprato il 51% del capitale delle Cartiere Paolo Pigna nell'ambito del piano di risanamento e rilancio della società. Il restante 49% resta in mano a società del gruppo Jannone. IDeA Ccr I è il primo fondo di Dip (Debtor-in-possession) financing italiano. L'ingresso del fondo, «dopo avere permesso alla società di presentare un piano concordatario omologato dal Tribunale di Bergamo a fine marzo 2017, faciliterà il percorso di risanamento prima ed il rilancio poi di Pigna, valorizzando l'importante know-how tecnologico e progettuale, patrimonio della società nonché brand storico del made in Italy». Nell'ambito del piano, Alberto De Matthaeis è stato nominato presidente e amministratore delegato della società. (R.Fi.)

Bolloré riparte da 19 euro per dar smalto a Vivendi

Il nuovo corso ricomincia dai 19 euro dai quali il titolo Vivendi era partito tre anni fa quando Vincent Bolloré aveva preso le redini del gruppo. Oggi il finanziere bretone, che ha incassato la «certificazione» Ue di socio unico al comando, deve dimostrare di avere una strategia pagante anche per il mercato. Fornire contenuti per l'entertainment a livello globale, rilevando piattaforme di distribuzione e costruendo partnership con operatori di tlc e player digitali è quello che lo stesso presidente-azionista ha dichiarato di voler fare alla pagina 2 del bilancio. In che modo non è ancora chiaro. Per ora di certo ci sono i 300 milioni di tagli previsti per la pay tv francese Canal plus, in rosso per quasi 400 milioni. Poi ci si aspetta che si trovi il modo di valorizzare Universal che, secondo le banche, vale quasi quanto l'intera capitalizzazione del gruppo (20 miliardi contro 24). C'è chi scommette su una ripresa delle ostilità per conquistare Ubisoft e chi vede prossima un'integrazione con Havas. Ma è soprattutto sull'Italia che ancora non si immagina come Vivendi riuscirà a mettere a frutto i 5 miliardi che ha puntato su L'Espresso e Mediaset. (A.Ol.)

Riassetti. Sarà quotato a Vienna

Il Milan emette bond da 123 milioni

Carlo Festa

Si sta finalizzando tutta l'architettura finanziaria che ha portato il nuovo proprietario del Milan, Yonghong Li, a rilevare da Fininvest il club rossoneri per la valutazione di 740 milioni di euro (compresi i debiti).

E uno dei passaggi fondamentali sarà l'emissione, da parte del club di via Aldo Rossi, di un bond da circa 123 milioni di euro: comprendenti i 73 milioni che sono stati rimborsati alle banche italiane

IL PROCESSO

L'emissione sarà totalmente sottoscritta dal fondo Elliott, che ha prestato 303 milioni di euro all'uomo d'affari cinese Yonghong Li

(un pool composto da BancoBpm, Intesa Sanpaolo, Unicredit, Cariparma e altri istituti) e un'altra cinquantina di milioni necessari per il calcio mercato. Il bond verrà quotato a Vienna e sarà interamente sottoscritto dal fondo Elliott, cioè il gruppo guidato dal finanziere Paul Singer che ha lanciato un salvagente all'uomo d'affari Yonghong Li grazie a un prestito da 303 milioni di euro senza il quale probabilmente la cessione del Milan non sarebbe andata in porto. Questi stessi soldi dovranno essere rimborsati ad Elliott entro i prossimi 18 mesi, scaduti i quali il fondo americano diventerà il nuovo proprietario del Milan tramite l'escussione del pegno sulle azioni del club rossoneri e sul veicolo lussemburghese a monte,

cioè il neo-costituito Rosso-neri Champion.

Proprio in questi giorni, secondo i rumors, il team di Yonghong Li, costituito dal braccio destro David Li e dal nuovo amministratore delegato Marco Fassone, sarebbe al lavoro per definire la sculetta futura della strategia finanziaria e industriale.

In programma, a metà maggio, ci dovrà essere l'assemblea dei nuovi soci che dovrà deliberare l'aumento di capitale per ricapitalizzare le finanze milaniste: non sarebbe ancora stato definito l'ammontare dell'aumento di capitale, anche se è prevedibile una somma attorno ai 100 milioni di euro.

L'altro grande filone è appunto quello industriale strettamente correlato a quello finanziario. L'obiettivo è accelerare lo sviluppo del fatturato in Asia e arrivare a definire i tempi di un eventuale sbarco borsistico, entro i prossimi 18 mesi

entro i prossimi 18 mesi, scaduti i quali il fondo americano diventerà il nuovo proprietario del Milan tramite l'escussione del pegno sulle azioni del club rossoneri e sul veicolo lussemburghese a monte,

Ma Mr Li potrebbe anche sperare in uno scongellamento dei fondi che, nelle sue intenzioni, sarebbero dovuti arrivare per l'acquisto del Milan da una serie di soggetti: capitali poi bloccati dal veto del governo di Pechino agli investimenti in settori non considerati core per le aziende cinesi, come appunto l'entertainment o anche il real estate.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Banche / 1. Evitato il ricorso alla quotazione della controllata svizzera per reperire capitale

Il Credit Suisse torna in utile Ok all'aumento da 4 miliardi

Le performance trimestrali in crescita accolte in Borsa da un +2,7% del titolo

Lino Terlizzi
LUGANO

Ritorno all'utile nel primo trimestre 2017, aumento di capitale di 4 miliardi di franchi, no alla quotazione del ramo svizzero. Due giorni prima di un'assemblea degli azionisti in cui saranno ancora sotto i riflettori i bonus ai top manager e la posizione del critico presidente del cda Urs Rohner, ieri il vertice di Credit Suisse ha annunciato dati e passi importanti. La Borsa ha accolto bene le novità e i risultati del titolo dell'istituto ha chiuso la seduta a 15,71 franchi, in rialzo del 2,68%.

Al mercato evidentemente sono piaciuti l'utile e la fine dell'incertezza sull'aumento di capitale.

La banca elvetica ha realizzato un utile netto di 596 milioni di franchi nei primi tre mesi

di quest'anno, contro una perdita di 302 milioni nello stesso periodo del 2016. L'utile ante imposte è di 670 milioni, contro una perdita di 484 milioni. L'afflusso netto di fondi si è attestato a 24,4 miliardi, contro un deflusso di 6,7 miliardi nel quarto trimestre dell'anno scorso. I patrimoni gestiti sono cresciuti in tre mesi del 4,2% a 1.304,2 miliardi di franchi. «Abbiamo avuto un forte inizio del 2017, stiamo compiendo buoni progressi nella nostra strategia», ha affermato il chief executive officer Tidjane Thiam. Per l'intero 2017 il vertice di Credit Suisse preferisce però mantenere una certa prudenza. Sono stati registrati progressi nell'afflusso di denaro fresco, ma allo stesso tempo le varie incertezze politiche hanno frenato la clientela e ciò rende difficili fare previsioni per l'esercizio, ha spiegato la banca rossocrociata.

Nel 2015 l'istituto zurighese aveva annunciato l'intenzione di aumentare i propri fondi di 9-11 miliardi di franchi, attraverso un aumento di capitale da 6 miliardi in effetti poi varato e attraverso la quotazione del ramo

Credit Suisse (Svizzera) nel 2017. Dubbi riguardo a questa quotazione sono però sorti nei mesi scorsi nel vertice e a quanto pare anche il terzo maggior azionista di Credit Suisse, Harris Associates, non sarebbe stato alla fine favorevole all'operazione. Anziché la quotazione ci sarà quindi un nuovo aumento di capitale di circa 4 miliardi di franchi. Per approvare quest'ultimo è stata convocata un'assemblea straordinaria per il 18 maggio. «Crediamo che il controllo completo delle attività svizzere resti la via migliore e che ne varrà la pena per gli azionisti», ha affermato il presidente del consiglio di amministrazione, Urs Rohner.

Lo stesso Rohner sarà intanto uno dei protagonisti nell'assemblea ordinaria degli azionisti che si svolgerà domani. Alcune società di consulenza per gli investitori (come Iss e Glass Lewis) e la fondazione elvetica a difesa degli azionisti Ethos nelle settimane scorse lo hanno infatti messo nel mirino, criticando, seppur in diverso grado, la politica di bonus ai top manager e più in generale la linea d'azione del presidente del cda.

La proposta iniziale del vertice era di un pacchetto complessivo di remunerazioni variabili pari a 78 milioni di franchi, ma dopo le critiche e dopo colloqui del vertice anche con i maggiori azionisti la cifra è scesa di circa il 40%, a 48 milioni di franchi. Le critiche si sono così attenuate, ma non sono scomparse. Società e fondazioni che sono all'opposizione fanno notare che la banca è comunque reduce da due esercizi in rosso, anche se le perdite sono legate in larga parte al riassetto di bilancio attuato e alla maxi multa negli Stati Uniti collegata alla vicenda dei mutui subprime.

Mentre il ceo franco-ivoriano Tidjane Thiam, ex Prudential, è impegnato nel ridare centralità alla gestione di patrimonio e nello snellire l'investment banking, lo svizzero Urs Rohner, avvocato, in gioventù atleta nei metri ostacoli, deve far fronte al grosso delle critiche e alla richiesta di Ethos di non rieleggerlo presidente. Con ogni probabilità Rohner supererà senza grandi difficoltà l'ostacolo in assemblea, ma il dibattito sulla sua linea ci sarà.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I conti del primo trimestre



Santander, il Brasile spinge l'utile a 1,86 miliardi

Banco Santander, la prima banca spagnola e una delle principali della zona euro, ha chiuso il primo trimestre con un aumento dell'utile netto del 14,3% a 1,86 miliardi di euro, grazie al tasso di cambio favorevole in Brasile. Senza l'impatto dei cambi, l'incremento sarebbe stato del 10 per cento. L'utile netto è aumentato del 77% in Brasile, grazie all'apprezzamento del real brasiliano.

Investimenti. L'istituto, quotato a Zurigo, ha chiuso il 2016 con utili per 24,5 miliardi di franchi e vanta riserve per 683 miliardi, pari all'intero Pil elvetico

Se la Banca centrale svizzera diventa «bene rifugio»

LUGANO

Le azioni di una banca centrale possono diventare bene rifugio? Sì, se parliamo della Banca nazionale svizzera. La Bns rappresenta un sistema paese piccolo ma economicamente forte, è controllata dai Cantoni elvetici ma ha anche azionisti privati ed è quotata a Zurigo. Il prezzo della sua azione nell'ultimo anno ha oscillato tra un minimo di 1.090 franchi e un massimo di 2.120 franchi. Ieri il titolo Bns ha chiuso a 1.760 franchi, in progresso del 2,44%. È vero che la parte del capitale sul mercato non è enorme, ma è difficile negare la tendenza al rialzo registrata in particolare negli ultimi 12 mesi.

A favore dell'azione Bns giocano l'economia elvetica, la forza del franco, le incertezze nel quadro internazionale e i tassi negativi su altre forme di investimento, obbligazioni pubbliche comprese. Tassi

negativi che la stessa Bns ha imposto in Svizzera, per frenare almeno in parte un'ascesa del franco che può danneggiare l'export elvetico. Qualcuno aggiunge anche il fatto che la Bns fa utili (24,5 miliardi nel

L'APPEAL DELLE AZIONI

Bns per statuto distribuisce agli azionisti privati un dividendo massimo del 6% del valore nominale del titolo, ma in molti chiedono di più

2016). Ma questo non appare come l'argomento principale, sia perché non sempre ci sono questi utili, sia perché quando ci sono una parte va a riserve e poi alla Confederazione, oltre che ai Cantoni. Per legge, inoltre, il dividendo massimo per gli azionisti privati è di 15 franchi per titolo, cioè il 6% del valore nominale.

Tuttavia, in una fase di tassi negativi questo 6% per molti è benvenuto e si aggiunge alla sicurezza del franco. Per la verità, ha fatto notare il Wall Street Journal, ora c'è anche chi vorrebbe di più. Il punto emergerà probabilmente nell'assemblea Bns di domani che il raggruppamento di una trentina di piccoli azionisti (Collectif AAA+) chiede che il 6% sia calcolato sul prezzo di Borsa di fine anno (per l'esercizio 2016 il dividendo sarebbe così di 105 franchi). Difficile che la proposta passi, ma la questione è posta. Resta il fatto che già ora l'azione Bns è richiesta, in Svizzera ma anche all'estero (il maggior singolo azionista privato è il tedesco Theo Siebert). C'è anche chi osserva che la Bns dispone di ampie riserve (valute, titoli, oro) e continua a investire bene. Nel portafoglio della banca ci sono anche azioni

Apple, Microsoft, Exxon Mobil. Peraltro le riserve (683 miliardi di franchi in marzo, equivalenti al Pil elvetico) sono gonfiate dagli acquisti di euro e altre valute per frenare il franco. E questo rigonfiamento inusuale preoccupa un po' gli esperti di politiche monetarie. Ma questa è un'altra storia.

Intanto, il vicepresidente della Bns, Fritz Zurbügg, parlando all'Università della Svizzera Italiana, a Lugano, ha rinviato al mittente le accuse degli Usa sulla manipolazione del cambio. «Noi non cerchiamo vantaggi attraverso una moneta debole; il franco resterà comunque una moneta forte, cerchiamo semplicemente di evitare una sopravvalutazione eccessiva della nostra valuta, è diverso e non c'è manipolazione», ha affermato Zurbügg.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Banche / 2. L'indagine trimestrale sul credito bancario

Bankitalia: frenano le richieste di credito Su i tassi per le imprese

Davide Colombo
ROMA

Nei primi tre mesi dell'anno la domanda di prestiti da parte delle imprese si è lievemente ridotta mentre è proseguita l'espansione di quella delle famiglie. Secondo la Banca d'Italia, che ieri ha diffuso i risultati relativi al nostro Paese dell'indagine sul credito bancario nell'eurozona (banking lending survey, in prospettiva, ovvero nel secondo trimestre, «aumenterebbero sia la domanda delle imprese sia quella delle famiglie».

Dall'indagine, chiusa il 6 aprile e cui hanno partecipato sette tra i principali gruppi bancari nazionali, risulta che la quota di richieste di finanziamento interamente respinte ha registrato un'ulteriore riduzione sia per le imprese sia per le famiglie. Nei primi 90 giorni dell'anno «i criteri di offerta sui prestiti alle imprese e alle famiglie hanno registrato un lieve allentamento» che ha riflesso il miglioramento delle condizioni di bilancio degli istituti di credito e la maggiore pressione concorrenziale nel settore bancario. Per il trimestre in corso, invece, gli intermediari si attendono «criteri di offerta lievemente meno favorevoli per le imprese e sostanzialmente invariati per le famiglie». Si tratta di indicazioni in linea con quelle registrate nel secondo Bollettino economico dell'anno, diffuso la scorsa settimana, nel quale nei tre mesi terminati in febbraio si parlava di una crescita maggiore dei prestiti alle famiglie (+1,4%) a fronte di una dinamica del credito positiva ma più contenuta per le imprese (+0,4%).

Ieri intanto il vicedirettore generale della Banca, Luigi Federico Signorini, in una testimonianza alla Camera sui possibili effetti della Brexit sull'economia e la finanza nazionali, ha spiegato che peserà di più l'incertezza per gli esiti dei negoziati, incertezza destinata a riverberarsi sui mercati finanziari, che non gli eventuali

mutamenti delle ragioni di scambio con Londra. L'imposizione di tariffe commerciali tra Regno Unito e Unione europea, secondo le prime analisi di Bankitalia, avrebbe rilevanti costi economici di lungo periodo per l'economia britannica. Ma anche nel caso si verificasse nel Regno Unito una recessione così forte da determinare una riduzione delle importazioni del 10% nell'arco di tre anni, l'impatto sul Pil dell'Italia non supererebbe un quarto di punto percentuale.

Nel 2015 le esportazioni italiane verso il Regno Unito erano l'1,8% del Pil, contro il 2,7 della Francia, il 3,2 della Spagna e il 3,7 della Germania; le im-

EFFETTO BREXIT

Il vice dg Signorini: «Non c'è motivo di aspettarsi grandi ripercussioni dirette e immediate sull'economia e sul sistema bancario italiano»

portazioni erano l'1,1%, un'incidenza inferiore anche in questo caso a quella degli altri paesi. Limiti anche gli effetti ipotizzati sul sistema bancario, tenuto conto che la quota di mercato delle 16 banche britanniche che operano nel nostro Paese con filiali è pari allo 0,6% dei prestiti alla clientela. A pesare, come detto, sarebbe l'incertezza politica: «Non è da escludersi - ha spiegato l'esponente del Direttorio - che le difficoltà del negoziato, specie se interagiranno con un addensarsi dell'incertezza politico-istituzionale in ambito europeo e globale, possano a un certo punto contribuire a creare nuove turbolenze di mercato. Difficilmente l'Italia ne sarebbe immune. Per noi, il solo modo di prepararci è quello di rafforzare la stabilità interna, por mano a tutti gli elementi di fragilità percepiti dai mercati, proseguire il cammino delle riforme».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Istituto centrale. Il logo della Banca nazionale svizzera

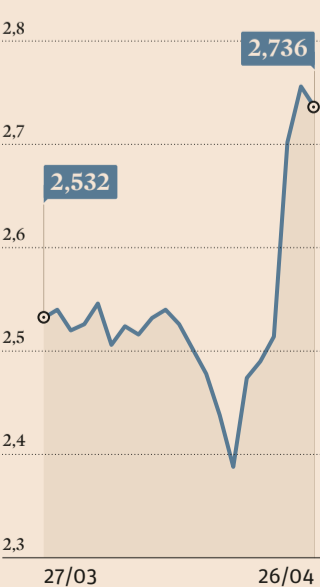
Schweizerische Nationalbank

Andamento del titolo a Zurigo



Intesa Sanpaolo

Andamento del titolo a Milano



menti in cui un'azienda deve chiedersi se è necessario fare ulteriori passi di crescita», pur alle proprie condizioni.

Sul tavolo, poi, c'è sempre Atlante con i suoi progetti di investimento sugli Npi, dall'inizio caldeggiati da Intesa, e naturalmente **Alitalia**. Ieri, giornata di comitati, se n'è fatto cenno in banca, ma più guardando al passato che al futuro: oggi si apre l'assemblea, a ore potrebbe partire la richiesta di amministrazione straordinaria e ormai gli spazi per ultimi, disperati tentativi di mercato, paiono troppo stretti per essere esplorati e sostenuti dalla banca. Che, vista la pretesa dei mesi scorsi di un piano sostenibile e per questo «asseverato», adesso difficilmente potrà tornare sui suoi passi.

@marcoferrando77
© RIPRODUZIONE RISERVATA

M&A. Dopo l'operazione Lvmh-Dior, il comparto è positivo su tutti i listini e si conferma tra i più resilienti

Lusso, torna la voglia di acquisizioni

Gli analisti: le prossime mosse verranno dai fondi di private equity

Giulia Crivelli

Un'operazione come quella annunciata due giorni fa a Parigi non capita tutti i giorni: la holding della famiglia di Bernard Arnault e il gruppo Lvmh investiranno 12,5 miliardi per avere il controllo del 100% della maison Christian Dior. Non capita tutti i giorni neppure una trimestrale come quella presentata, sempre martedì, da Kering, secondo gruppo del lusso francese e al mondo, proprio dopo Lvmh. Il primo trimestre si è chiuso con ricavi in crescita del 31,2% a 3,57 miliardi. Ancora maggiore il balzo di Gucci, brand di punta di Kering: le vendite sono salite del 51,4% a 1,354 miliardi.

Anche per il colosso fondato da Arnault il 2017 è iniziato con crescita a doppia cifra, pur se inferiore a quelle di Kering: il 10 aprile, battendo le previsioni degli analisti che stimavano un +8%, Lvmh ha annunciato una trimestrale da 9,88 miliardi (quasi tre volte quella di Kering), con un aumento del 15% rispetto al periodo gennaio-marzo 2016.

Prevedibili le reazioni del mercato per Kering, vista l'eccezionale

dei risultati: le azioni sono salite del 9,74% a 284,4 euro. Dall'inizio dell'anno la crescita è stata del 31% e negli ultimi dodici mesi del 33,3%. Non sembra strano l'andamento di Hermès, terzo grande player francese del lusso, che ieri ha chiuso a 432,7 euro (-1,83%), nonostante l'ottimo stato dei bilanci: oggi verranno presentati i con-

LE STRATEGIE DEI GRUPPI

Lvmh è concentrato su di sé, Kering sul momento magico di Gucci (+51,4% i ricavi del trimestre) e Ysl (+35,4%) e potrebbe cedere Puma

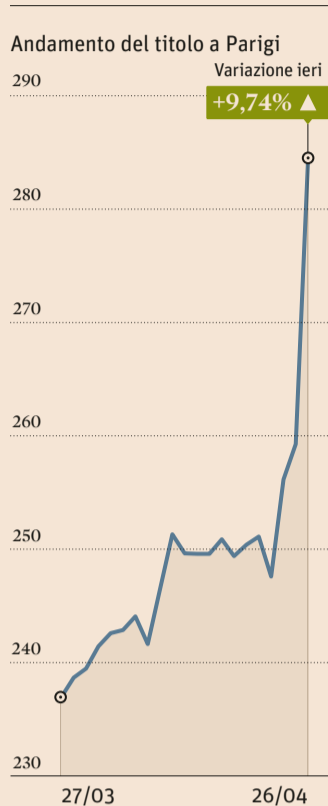
ti del primo trimestre 2017, ma il 2016 è stato un anno record per la prima volta le vendite hanno superato i 5 miliardi. L'aumento è stato praticamente identico (+7,5% e +7,4% a cambi correnti e costanti) a 5,202 miliardi, con un utile netto di 1,697 miliardi (+10%) e un utile netto di 1,1 miliardi (+13%). Il problema è un altro: l'operazione orchestrata da Arnault verrà

finanziata in parte con azioni Hermès, che erano state rastrellate a partire dal 2010 e avevano portato l'imprenditore francese, insieme a Lvmh, a detenere il 23,5% del capitale di Hermès.

L'operazione Lvmh-Dior e i conti di Kering hanno però avuto un effetto positivo su molti titoli del comparto: a Piazza Affari Cuccinelli ha chiuso a 24,1 euro (+1,9%), Moncler a 22,48 (+3,45%), Ferragamo a 28,85 (+2,34%), Tod's a 70,7 euro (+2,84%). A Francoforte è salita Hugo Boss (+1,3% a 70,25 euro), a Zurigo sono andati bene i colossi dell'orologeria e gioielleria Swatch Group (+4,28% a 400 franchi svizzeri) e Richemont (+2% a 84 franchi). Prada, quotata a Hong Kong, ha chiuso a 35,1 dollari locali (+3,69%).

Vedremo se il mini rally continuerà: nei prossimi giorni arriveranno altre trimestrali e c'è molta attesa per colossi americani come Tiffany, Pvh (che controlla Calvin Klein e Tommy Hilfiger), Ralph Lauren e Michale Kors. Quest'ultimo, insieme a Burberry, è segnalato da tempo come appetibile e scalabile. Dopo anni

Kering



di crescita a due cifre ha registrato nel 2016 una brusca frenata, ma resta tra i pochi marchi con ricavi miliardari ancora contendibile. Secondo gli analisti, nel 2017 potrebbero esserci nuove operazioni, il motore saranno però i fondi, più che i grandi gruppi. Lvmh, come dimostra l'annuncio di martedì, è concentrata su se stessa: Kering vive il momento magico di Gucci e di Yves Saint Laurent (+35,4% il fatturato del primo trimestre). Oltre a Burberry e Michael Kors, tra i grandi, preinteressanti sono Tiffany e Chopard e aziende medie come Bally e Belstaff, che la holding tedesca Jab vorrebbe vendere, oltre alla quota di maggioranza che ha in Jimmy Choo.

Da considerare pure La Perla e Breitling (orologi). Mentre Kering potrebbe approfittare del buon momento di Puma per venderla "scambiandola" con un asset del lusso. Un comparto che nel 2016 ha sofferto, soprattutto per il calo dell'Asia e della Cina, ma che risorge come una Fenice e si mostra tra i più resilienti in assoluto.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Occhiali. Nominato Razelli: è stato ad di Magneti Marelli fino al 2015 - L'assemblea approva il bilancio 2016

Safilo, svolta alla presidenza

Un'altra settimana di novità per il gruppo veneto Safilo, secondo player italiano dell'occhialeria dopo Luxottica. O meglio, dopo Luxottica-Essilor: è in corso infatti l'aggregazione tra l'azienda fondata da Leonardo Del Vecchio e il colosso francese (1,96 miliardi le vendite del primo trimestre, in crescita del 10%), da cui nascerà il leader mondiale del settore (si veda il Sole 24 Ore di ieri).

La prima novità è che il consiglio di amministrazione di Safilo

ha nominato Eugenio Razelli al posto di Robert Polet, che si è dimesso «per motivi personali», si legge in un comunicato. Subito dopo, l'assemblea degli azionisti ha approvato il bilancio 2016, già esaminato dal cda il 15 marzo.

Lo scorso esercizio si è chiuso con un fatturato di 1,252 miliardi, in calo del 2% a cambi correnti e dell'1,2% a cambi costanti. L'ebitda 2016 è calato del 13,3% a 88,8 milioni, il risultato netto è invece più che raddoppiato: dai 6,9 milioni del 2015 è passato a 15,4

milioni. Tornando ai cambiamenti annunciati ieri a Padova, Razelli - che ha contestualmente rassegnato le dimissioni dai comitati interni - era entrato nel cda di Safilo nel 2010 ed è stato amministratore delegato di Magneti Marelli dal 2005 al 2015.

L'amministratore indipendente Ines Mazzilli diventa presidente del comitato Controllo rischi e sostenibilità, in cui entra anche Guido Guzzetti. Il consigliere indipendente Marco Jesi diventa membro del Comitato

Safilo



operazioni parti correlate, che sarà presieduto da Ines Mazzilli.

L'altra novità della settimana per l'azienda guidata dall'ad Luisa Delgado riguarda il portafoglio marchi: lunedì Safilo e gli americani di Authentic Brands Group hanno prolungato di cinque anni, fino al 31 dicembre 2022, l'accordo di licenza per il design, la produzione e la distribuzione di occhiali da sole e da vista Juicy Couture, uno dei marchi di proprietà di Authentic Brands.

Il titolo Safilo ha chiuso ieri in crescita dello 0,15% a 6,6 euro.

G. Cr.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Holding. Via libera al bilancio 2016 e alla cedola in rialzo del 20% (6 cent)

Caltagirone: «Anno molto buono nonostante la crisi del paese»

La crisi che ha zavorrato il paese non è affatto archiviata, ma il gruppo Caltagirone «si sta muovendo bene e mi auguro che, quando sarà alle spalle, avremo risultati di forte espansione». Intervendo ieri all'assemblea dei soci, chiamata ad approvare i conti 2016, il numero uno della holding capitolina, Francesco Gaetano Caltagirone, ha tracciato un bilancio dell'anno, chiuso con un risultato netto «molto buono» (155,3 milioni in progresso dell'82,1% sul 2015), e ha ripercorso la storia del gruppo, nato 110 anni fa e quotato dal 1938, che ha saputo adeguarsi ai tempi mutati e diversificarsi all'estero. «Considerando la crisi del paese, il gruppo ha avuto una dinamica eccezionale lo scorso anno e per

questo il dividendo è stato aumentato», del 20% a 6 cent per azione, ha spiegato il presidente e maggior azionista. Che, poi, sollecitato da qualche socio sullo policy dividend futura, non si è sbilanciato, ma si è limitato a sottolineare che l'azienda ha scelto ormai da anni di distribuire meno cedole in modo da utilizzare la cassa per lo sviluppo senza dover ricorrere ad aumenti di capitale.

Insomma, la rotta futura non cambia. Caltagirone ha quindi precisato alcune mosse, a cominciare dalla mancata sottoscrizione dell'aumento di capitale di UniCredit pur giudicando positivamente l'azione del ceo Jean-Pierre Mustier («ha veramente ripreso bene in mano la banca»). Mentre sull'ipotesi di scalata di

Intesa Sanpaolo a Generali, di cui l'imprenditore è vicepresidente e azionista (al 3,6%), il numero uno ha prima sottolineato che «noi abbiamo discusso molto di chiacchiere, di concreto non c'è stato niente» per poi aggiungere, in risposta a chi gli ha ricordato l'azione difensiva dispendiosa messa in pista dal Leone di Trieste, «che ci si difende dai pericoli, un'offerta non è sempre un pericolo, va valutata dopo averla conosciuta». E Alitalia? «È una pagina molto dolorosa per il paese e per Roma», ha chiosato non prima di aver elogiato la possibile acquisizione di Atlantia su Abertis. «Sono molto contento quando qualche azienda italiana sana e ben gestita si espande».

Ce. Do.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Energia. Oggi l'assise dei soci per il ricambio ai vertici voluto dal Campidoglio

Acea: utile in calo, cresce il margine

Oggi l'assemblea dei soci di Acea sarà chiamata ad approvare il ricambio, voluto dal Campidoglio, azionista di maggioranza, ai vertici dell'utility romana, dove Stefano Donnarumma e Luca Alfredo Lanzalone prenderanno il posto, rispettivamente, dell'ad Alberto Irace e della presidente Catia Tomasetti. Ma intanto, ieri, il management scente ha presentato la sua ultima trimestrale archiviata con un utile netto di 65,7 milioni di euro, in calo dell'1,8% rispetto allo stesso periodo, che tiene conto degli effetti positivi legati all'eliminazione del "regulatory lag" nell'area Reti, cioè del ritardo con cui la tariffa remuneragli investimenti effettuati dalla società (escludendo tale impatto, invece, si registra un progresso del 27,1%). Il margine ope-

rativo lordo si attesta a 214,4 milioni, con un incremento del 3,5% (al netto degli effetti appena citati, il rialzo è del 16,1%) ed è sostenuto anche dalla variazione del consolidato dell'azienda romana, che ha acquisito il 51% di Acque Industriali (nell'area Ambiente) e di Tws (nell'idrico) e ha perfezionato il trasferimento delle quote di Geal da Veolia. Il risultato operativo è pari a 117,2 milioni, in diminuzione del 5,2% rispetto al primo trimestre 2016 («15,9% sul periodo "depurato"»). Quanto all'esposizione, l'indebitamento ha toccato quota 2,23 miliardi, in aumento di 107,9 milioni sul dato di chiusura dell'esercizio 2016 e di 60,9 milioni sul primo trimestre 2016 per effetto, chiarisce la nota diffusa ieri da Acea, dei maggiori investimenti (126,4 milioni a fine marzo,

l'86% dei quali per attività regolate) e dalla variazione del perimetro di consolidamento.

Davanti agli analisti, nella conferenza call convocata dopo la diffusione dei risultati, il numero uno uscente Irace, affiancato dal cfo Demetrio Mauro, ha poi confermato la previsione di un indebitamento netto a fine 2017 in un range compreso tra 2,3 e 2,4 miliardi di euro. Sulla base dei numeri della trimestrale, la società ha ribadito anche le stime in termini di Ebitda che erano state rese note il mese scorso: a parità di perimetro, il Mol è atteso in aumento tra il 4% e il 6% sul margine 2016 adjusted (795 milioni di euro), mentre gli investimenti sono previsti in linea con il 2016 (530 milioni di euro).

Ce. Do.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

PROSPETTO SEMESTRALE DELLA GESTIONE SEPARATA IN EURO
SEMESTRE DI RIFERIMENTO: dal 1/10/2016 al 31/03/2017
(ai sensi delle disposizioni IVASS vigenti)

CODICE IMPRESA: 294
Redatto il 21/04/17

CODICE GESTIONE: 00004
valori in Euro

CATEGORIA DI ATTIVITA'	ORIZZONTI 2007	
	Alla chiusura del semestre di riferimento (31/03/2017) ¹	Alla chiusura del periodo di riferimento precedente (30/09/2016) ¹
100 Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	26.541.853	21.981.248
200 Titoli di capitale	-	-
300 Altre attività patrimoniali	9.470.134	8.544.695
400 Passività patrimoniali	-	-
1000 Saldo attività della gestione separata	36.011.987	30.525.943

¹ al netto delle attività eventualmente iscritte, ai sensi dell'articolo 8 comma 4 del Regolamento, nell'apposita sezione del libro mastro

Sara Vita Spa Sede legale: Via Po, 20 - 00198 Roma. Capitale sociale Euro 16.000.000 (i.v.). Registro Imprese Roma e C.F. 07103240581 REA Roma n. 556742 - P.IVA 01687941003 Iscritta al numero 1.00063 nell'Albo delle imprese assicuratrici.

Società del Gruppo assicurativo Sara, iscritta all'Albo dei gruppi assicurativi al numero 001. Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento del Socio Unico Sara Assicurazioni Spa.

www.saravita.it

PROSPETTO DELLA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE SEPARATA PER IL PERIODO DI OSSERVAZIONE DAL 01.10.2016 AL 31.03.2017 - IMPORTI IN EURO

CODICE IMPRESA: 391 CODICE GESTIONE: 00002

Categoria di attività	Alla chiusura del semestre di riferimento (31/03/2017) Importi da libro mastro ¹	Alla chiusura del periodo di riferimento precedente (30/09/2016) Importi da libro mastro ¹
100 Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	214.664.384	245.962.548
200 Titoli di capitale	-	-
300 Altre attività patrimoniali	3.428.026	-
400 Passività patrimoniali	-	-
1000 Saldo attività della gestione separata	218.092.410	245.962.548

¹ Al netto delle attività eventualmente iscritte, ai sensi dell'articolo 8 comma 4 del Regolamento ISVAP n. 38/2011, nell'apposita sezione del libro mastro

Redatto l'11 aprile 2017

BIM VITA S.p.A.
Sede Legale Via Antonio Gramsci, 7-10121 Torino - bim.vita@pec.unipol.it - tel. +3901108281 - fax +39011082800 - Sede Amministrativa: via Carlo Marengo, 25 - 10126 Torino - fax +390116658839 - Capitale sociale i.v. Euro 11.500.000 - Numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Torino, C.F. e P.IVA 06055030014 - Numero autorizzato all'esercizio delle assicurazioni Vita e di Capitalizzazione con decreto ministeriale n. 19573 del 14/08/93 - Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Unipol Gruppo Finanziario S.p.A., iscritta all'Albo Imprese di Assicurazione e riassicurazione Sez. I al n. 1.00109 e facente parte del Gruppo Assicurativo Unipol iscritto all'Albo dei gruppi assicurativi al n. 046

www.bimvita.it

Distribuzione dei proventi delle Quote di classe L dei Fondi
MEDIOLANUM FLESSIBILE STRATEGICO e
MEDIOLANUM FLESSIBILE OBBLIGAZIONARIO GLOBALE

Il Consiglio di Amministrazione della MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.a. ha approvato nella riunione del 26 aprile 2017 il rendiconto al 31 marzo 2017 dei Fondi Mediobanca Flessibile Strategico e Mediobanca Flessibile Obbligazionario Globale, stabilendo di distribuire per le quote di Classe L, visto quanto indicato alla Parte B), art. B.2) del Regolamento Unico di gestione Semplificato dei Fondi appartenenti al Sistema Mediobanca Fondi Italia, i seguenti ammontari totali (espressi in euro):

MEDIOLANUM FLESSIBILE STRATEGICO	MEDIOLANUM FLESSIBILE OBBLIGAZIONARIO GLOBALE
2.145.849,83	23.831.398,88

Gli ammontari distribuiti sono a valere sugli interessi attivi sulle attività in portafoglio, al netto di eventuali interessi passivi e dei costi di gestione. I relativi ricavi del periodo di riferimento pro-quota, al lordo della ritenuta fiscale, sono di euro:

MEDIOLANUM FLESSIBILE STRATEGICO	MEDIOLANUM FLESSIBILE OBBLIGAZIONARIO GLOBALE
0,020	0,075

La decorrenza della messa in pagamento è:

MEDIOLANUM FLESSIBILE STRATEGICO	MEDIOLANUM FLESSIBILE OBBLIGAZIONARIO GLOBALE
(stacco cedola n. 102) 28-04-17	(stacco cedola n. 48) 23-06-17

Il valore della quota delle Classi L dei suddetti Fondi, pubblicato in data odierna, tiene conto dello stacco della cedola.

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.a.
Palazzo Meucci - Via F. Sforza - 20080 Basiglio Milano 3 (MI)
www.mediolanumgestionefondi.it

27 aprile 2017

TRIBUNALE DI BERGAMO
Treviglio (Bg) - via Pontirolo 7
- **Lotto E: Appartamento** composto da taverna, camera, bagno, disimpegno ed autorimessa al p.t.; cucina, soggiorno, due camere, due bagni, lavanderia, disimpegno e due terrazzi al p. primo; cantina, ripostiglio e disimpegno al p. interrato; sottotetto con locale caldaia al p. sottotetto; terreno di 100 mq. Presenza diffinita. Prezzo base Euro 517.000,00. Rilancio Euro 5.000,00. Vendita senza incanto 22/6/2017 ore 10.00. G.E. Dott.ssa E. Gelato. Professionista Delegato alla vendita Dott.ssa M. Serpico. Vendita e deposito offerte c/o Studio del Delegato, in Bergamo, via Sant'Alessandro 4, mail mserpico@notariato.it, tel. 035/215248 e www.astecannunci.it. Rif. RGE 919/15

www.arteeconomy24.it

SCOPRITE L'ARTE DI INVESTIRE IN ARTE.

IL MENSILE DI MANAGEMENT DEL SOLE 24 ORE

LO SCONTRO TRA LA STRATEGIA DIGITALE USA E IL PIANO INDUSTRIA 4.0 DELL'EUROPA PER LA MANIFATTURA

Con Il Sole 24 ORE a € 6,90 in più*

*Offerta valida dal 5 aprile al 10 maggio

IN EDICOLA DAL 5 APRILE

www.limpresonline.net

GRUPPO 24 ORE

MEDIOBANCA

Prestito obbligazionario "MEDIOBANCA (MB25) Tasso Misto con Tasso Minimo (Floor) e Tasso Massimo (Cap) 2013/2023"
(Codice Isin IT0004958051)

Gli interessi relativi al periodo 30 gennaio 2017 - 28 aprile 2017, già determinati al tasso annuo lordo del 3,00%, saranno esigibili dal 28 aprile 2017. Per il periodo 28 aprile 2017 - 31 luglio 2017 il tasso annuo lordo è stato determinato nella misura del 3,00%, pari a un tasso trimestrale lordo dello 0,78333%.

MEDIOBANCA BANCA DI CREDITO FINANZIARIO S.p.A.
CAPITALE VERSATO € 436.776.071 - SEDE SOCIALE IN MILANO - PIAZZETTA ENRICO CUCCIA, 1 N. DI ISCRIZIONE NEL REGISTRO DELLE IMPRESE DI MILANO, CODICE FISCALE E P. IVA: 00714490158 ISCRITTA ALL'ALBO DELLE BANCHE. CAPOGRUPPO DEL GRUPPO BANCARIO MEDIOBANCA ISCRITTO ALL'ALBO DEI GRUPPI BANCARI

PIÙ INTERATTIVO, MULTIMEDIALE, PERSONALIZZATO.

www.ilsole24ore.com

TRIBUNALE DI RAVENNA

Porzione di villa padronale, realizzata in larga parte con mattoni faccia vista, con annessi garage, ulteriori garage e servizi, serra, piscina, abitazione ex custode e relativi garage, oltre a vastissimo parco con alberature secolari, laghetto e numerosi percorsi pedonali. Il lotto posto in vendita si sviluppa ai piani terra e primo della villa padronale, ed è costituita da ambienti di grandi dimensioni e con finiture di pregio. Si evidenzia che la villa padronale è composta da due unità residenziali delle quali una è quella qui posta in vendita, mentre l'altra, che si sviluppa al piano primo e secondo, è intestata ad altra proprietà, con accesso indipendente, e quindi non è compresa nel presente lotto.

La porzione del complesso padronale posto in vendita, comprende più corpi di fabbrica ed insiste su un'area di grandi dimensioni. L'area, non divisa internamente da recinzioni, è adibita a parco con percorsi pedonali, piscina, laghetto e costituisce un unico parco fruibile di proprietà, esclusivo della porzione di villa qui posta in vendita. La superficie commerciale raggiunti dai manufatti costituenti il presente lotto, risulta di mq 1.310 circa. La superficie catastale dei terreni costituenti il presente Lotto è di mq 46.382.

Prezzo base d'asta fissato pari ad € 2.520.000,00. In sede di primo tentativo di vendita sono valide offerte pari o superiori ad € 1.890.000,00.

Riferimenti: Tribunale di Ravenna - Per informazioni contattare tel. +39 0546 667713, +39 0544 31051.

ASSA S.p.A.
Strada Mirabella 6/8 - NOVARA
tel. 0323/68221 - fax 0323/68228
ESTRATTO BANDO DI GARA
CIG 70446398FF

Procedura aperta per l'affidamento del servizio di copertura assicurativa di Responsabilità civile auto e garanzie auto rischi diversi - libro matricola - 577, bando di gara GUUE prot. 4691 del 10/04/2017, pubblicato sulla G.U.U.E. n. 573 del 19/04/2017 (inf. n. 20175 072-190650), periodo copertura assicurativa dal 30/06/2017 al 30/06/2019. Termine ricezione offerte: ore 16,30 del 16/05/2017. Atti di gara bandi, capitolato speciale d'appalto prot. 4691 del 10/04/2017, disciplinare di gara prot. 4692 del 10/04/2017, pubblicati ed utilizzabili per la partecipazione alla gara su sito (profilo committente) www.assanovara.it oppure ritirabili dal lunedì al venerdì (9.00 - 12.30 e 14.30 - 17.00) presso Responsabile Ufficio Acquisti ASSA. Ulteriori informazioni al n. 0323/68228, stessi orari.

IL DIRETTORE AMMINISTRATIVO Dr. Marco Zagnoli

SYSTEM 24

COMUNICAZIONE PUBBLICITARIA

Per la pubblicità legale su Il Sole 24 Ore

Via Monte Rosa, 91 - 20149 Milano
Tel. 02 3022 3594-3257-3126
Fax. 02 3022 3259
email: legale@ilsole24ore.com

GRUPPO 24 ORE

AZIONI&OBBLIGAZIONI

Titoli di Stato. Rendimenti in calo su tutto il mercato - Oggi in collocamento BTp e CcTeu

Il voto francese porta fiducia: i tassi BoT al minimo storico

In asta i Buoni semestrali scendono a -0,326%, buona domanda

Vito Lops

Il Tesoro fa il pieno di BoT a 6 mesi e segna un altro record. Il tasso acui il titolo (controvalore 6 miliardi) è stato collocato sul mercato primario è stato -0,326%. Si tratta del livello più basso di tutti i tempi, in evidente calo rispetto all'ultima analoga asta (-0,294%). Il precedente minimo storico era stato toccato a dicembre 2016 a -0,37%. Positivo anche il dato relativo alla domanda, quasi doppia (1,84 volte a fronte di un rapporto di copertura pari a 1,59 nel collocamento di marzo) rispetto all'offerta. Evidentemente il clima più sereno sulla periferia dell'Eurozona seguito all'esito delle elezioni francesi di domenica scorsa ha dato il suo contributo. Così come potrebbe aiutare il Tesoro a fissare domani interessi più bassi anche sui titoli a medio-lungo termine. Via XX Settembre metterà oggi a disposizione degli investitori fino a 8,75 miliardi tra BTp a 5 anni (2,5 miliardi), 10 anni

(2,75 miliardi) e il nuovo CcTeu (tasso variabile) in scadenza a ottobre 2024 (3,5 miliardi).

Il mercato primario del resto non fa altro che riflettere l'andamento quotidiano dei titoli scambiati sul mercato secondario. Ieri su questo fronte i rendimenti hanno consolidato i recenti cali, favoriti appunto dalla distensione del quadro post-elettorale in Francia. Gli investitori gradiscono il duello al ballottaggio del 7 maggio tra Emmanuel Macron (esponente di centro-sinistra favorito con oltre il 60% dei consensi stando agli ultimi sondaggi) e Marine Le Pen (candidata di destra anti-sistemica). Lo scenario peggiore per gli investitori (che avrebbe certamente fatto balzare i rendimenti dei governativi) sarebbe stato un ballottaggio tra la Le Pen e Melenchon, candidato di estrema sinistra, anch'egli contrario agli attuali trattati su cui si regge l'impalcatura dell'Unione europea.

Lo spread tra i titoli decennali di Francia e Germania ha chiuso ieri a 47 punti, in rialzo di 3 punti base rispetto alla vigilia ma molto al di sotto rispetto ai livelli pre-elettorali quando aveva superato la soglia dei 70 punti. Il rendi-

mento del decennale italiano è invece tornato sui livelli della scorsa settimana (2,3%) ma dato che nel frattempo le vendite sul Bund sono state più massicce (portando il rendimento in sette giorni dallo 0,2% allo 0,35% di ieri) il risultato è che lo spread Italia-Germania resta sotto la soglia dei 200 punti (95).

Gli operatori del mercato obbligazionario avvertono però che la prossima settimana sul comparto obbligazionario potrebbe ritornare un po' di volatilità nel caso dalle stime sul voto emergesse un recupero della Le Pen. Va però ricordato che in questo momento il distacco tra due candidati è molto ampio e considerata l'affidabilità dimostrata dai sondaggi al primo turno è davvero difficile a questo punto ipotizzare un ribaltone delle attuali aspettative degli investitori.



@vitolops

© RIPRODUZIONE RISERVATA

In asta

BoT a sei mesi da settembre 2016



Aerospazio. Per Boeing nel trimestre vendite ai minimi da tre anni, ma gli utili volano

Airbus, ordini per 6 miliardi dalla Cina

Riccardo Barlaam

Per Boeing le vendite sono ai minimi da tre anni, in attesa del debutto della nuova versione del 787 Dreamliner, da lungo tempo attesa, che stenta ancora a decollare. Il fatturato del colosso aerospaziale americano nel primo trimestre è sceso del 7,3%, a 21 miliardi di dollari (da 22,6 miliardi). Duecento milioni di dollari in meno di quanto si aspettavano gli analisti. Con gli ordini che rallentano proprio in ragione di un prodotto, che è il best-selling della società di Chicago, ma che è sostanzialmente lo stesso da dieci anni. «Siamo ancora sulla rotta giu-

sta per raggiungere gli obiettivi dell'intero anno sfatturato, utile e cash flow», ha commentato l'ad Dennis Muilenburg.

Volano gli utili nel trimestre a 1,45 miliardi di dollari (+10%), grazie a 2,34 dollari per azione, grazie a una minore tassazione rispetto a quella prevista. Si tratta del terzo maggiore aumento di profitti tra le 30 società che fanno parte dell'indice Dow Jones Industrial Average. Per il 2017 Boeing, in ogni caso, ha alzato le stime dei profitti per azione in una forchetta compresa tra i 10,35 e i 10,55 dollari. Mentre il fatturato nei dodici mesi è stimato tra i

90,5 e i 92,5 miliardi di dollari.

A Wall Street il titolo Boeing ieri, prima ancora dell'inizio delle contrattazioni, perdeva l'1,5%, a 80,73 dollari. Durante la seduta le vendite sono in parte rientrate, ma le azioni hanno chiuso in rosso, con un calo vicino al punto percentuale. Sempre in tema aerospazio, Airbus ha siglato ieri un maxi ordine da circa 6 miliardi di dollari con China Southern Airlines. Il contratto prevede la fornitura di venti aerei Airbus A350. Le prime consegne sono previste nel 2019 e dovranno concludersi entro la fine del 2022. China Sou-

thern Airlines è la più importante compagnia aerea asiatica per numero di passeggeri. La compagnia statale cinese che di recente ha autorizzato l'ingresso nella compagine societaria, con una quota di minoranza, del colosso American Airlines, punta anche attraverso i nuovi Airbus ad espandere la sua flotta a mille aerei intorno al 2020, dai settecento attuali. Secondo le previsioni dell'International Air Transport Association la Cina supererà gli Stati Uniti come primo mercato mondiale per i viaggi aerei entro il 2024.



© RIPRODUZIONE RISERVATA

Assicurazioni. Oggi l'assemblea dei soci dopo la bufera che ha travolto la società

Itas, ipotesi Agrusti come nuovo direttore generale

Laura Galvagni

Sarà un'assemblea infuocata quella che si terrà oggi a Trento dei circa 70 delegati del Gruppo Itas. Sul tavolo dell'assemblea, oltre all'approvazione del bilancio, anche il delicato tema del vertice dopo le accuse per truffa, estorsione e calunnia che hanno portato l'ex direttore generale Ermanno Grassi alle dimissioni e conseguentemente al licenziamento da parte della compagnia assicurativa.

La bufera che ha coinvolto la società non sembra volersi placare. E al malumore dei soci per la gestione poco chiara dei fondi di rappresentanza si è aggiunta la preoccupazione per quello che sulla carta sembra essere solo un detta-

glio, ma che nei fatti potrebbe spostare il baricentro della compagnia. Oltre alla parte ordinaria è in agenda infatti una parte straordinaria che prevede due modifiche allo statuto. Una riguarda la possibilità di conferire una quarta mandata, oggi ne sono previsti al massimo tre, all'attuale numero uno Giovanni Di Benedetto. L'altra disciplina il luogo dove deve tenersi l'assemblea dei delegati. Oggi lo statuto stabilisce che la riunione si debba svolgere nel territorio del Trentino Alto Adige mentre nella nuova versione è stato inserito un inciso, ossia che «di norma» l'assemblea debba essere convocata nella Regione. In molti hanno interpretato questo lieve cambiamento

con la possibilità che un giorno Itas possa sciogliere i legami con la provincia, tanto più dopo l'acquisto delle attività italiane di Rsa. L'eventualità è evidentemente sgradita a molti. Così come sarebbero diverse le voci non concordi rispetto al rinnovo dell'attuale numero uno. Di Benedetto ha già fatto tre mandati e il quarto, della durata sempre di tre anni, si inserirebbe in una fase complessa per il gruppo assicurativo chiamato peraltro da più parti ad avere un segnale di discontinuità sulla più recente gestione. In primis per le accuse mosse all'ex dg Grassi. Rispetto alle quali le rappresentanze sindacali hanno chiesto un cambio di passo al vertice e una pulizia radi-

cale. In questo scenario si inserisce la necessità di un nuovo direttore generale. E tra i nomi che circolano quello che appare oggi più accreditato è Raffaele Agrusti. Il manager, oggi chief financial officer della Rai, vanta una lunghissima esperienza nel mondo assicurativo. È stato per molti anni direttore generale delle Generali in ultima battuta ha tenuto il timone anche di Generali Italia, pilastro del Leone di Trieste che da solo vale oltre 25 miliardi di premi e il 15% di quota di mercato nel paese. Il dossier Itas, seppure dimensionalmente differente, è certamente sfidante. Vedremo se ci saranno le condizioni.



© RIPRODUZIONE RISERVATA

Emissioni. Standard & Poor's lancia i rating per le obbligazioni sostenibili

Green bond verso 100 miliardi di dollari

Mara Monti

MILANO

Cresce il segmento dei green bond, ma meno di quanto le richieste di investimenti sostenibili li richiederebbero. Entro quest'anno è previsto il raggiungimento del target dei 100 miliardi di dollari di nuove emissioni a livello mondiale, al momento ferma a 82 miliardi, di cui 25 miliardi di dollari nei primi tre mesi di quest'anno. Le cifre sono state pubblicate da Standard & Poor's per annunciare l'introduzione di rating anche per i green bond. Questi strumenti finanziari sono destinati a sostenere investimenti per la cifra monster di 90 mila miliardi di dollari nei prossimi 15 anni per la lotta ai cambiamenti climatici e per l'ambiente.

Le cifre sono incluse nel rapporto del G20 sulla finanza sostenibile che si riunirà a Bologna il

prossimo 11 giugno. Almeno 800 miliardi all'anno per i prossimi tre anni sono gli investimenti stimati come necessari per le energie rinnovabili, per l'efficienza energetica e per la riduzione delle emissioni dei veicoli. Nel 2016 gli investimenti in energia pulita sono stati meno di 300 miliardi, cifre lontane dalle necessità stimate.

Le società private e pubbliche si stanno attrezzando per rispondere a queste nuove esigenze. Come nel caso di Apple che ha collocato un green bond da 1,5 miliardi di dollari per progetti volti alla riduzione delle emissioni di CO2. E la federazione dei green building, la gestione efficiente delle risorse energetiche. Lo stesso ha fatto Unilever mentre la società dei trasporti di Londra (Transport for London) con un bond di 400 milioni di sterline intende finanziare nuovi mezzi pubblici a mi-

nore impatto ambientale, in particolare gli autobus rossi double deck, reputati essere la causa degli alti livelli di inquinamento della metropoli londinese. Negli Usa, dove il mercato dei green bond è molto avanzato, Starbucks coffee ha lanciato un green bond da 500 milioni per i progetti sostenibili nella catena di produzione del caffè e delle sue popolazioni.

In Italia i green bond si contano sulle dita di una mano e sono tutti emessi da società dell'energia: Enel con un bond da 1,25 miliardi di euro punta ad incrementare l'utilizzo di energie rinnovabili e rendere più efficienti il network distributivo mentre Hera con un bond da 500 milioni di euro punta alla lotta al cambiamento climatico, riduzione delle emissioni, qualità della depurazione e gestione dei rifiuti. Entrambi i bond sono stati quotati sulla plat-

taforma ExtraMot di Borsa Italiana impegnata a spingere questo segmento di investimento a cui guardano con sempre più interesse sia la clientela retail, sia gli investitori istituzionali.

Sul fronte dell'asset management, un esempio è il fondo comune di Banca Sella «Investimenti sostenibili» gestito dal fondo londinese Main Street Partners specializzato nella finanza sostenibile. «Il processo di selezione prevede criteri di esclusione di strumenti finanziari emessi da società che hanno un impatto negativo sull'ambiente e sulla società - spiega Rodolfo Fracassi, direttore di Main Street Partners - o da Stati nei quali non vi è il rispetto dei diritti umani e delle libertà individuali. L'impatto è definito per temi di sviluppo sostenibile con risultati concreti e misurabili».



© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA GIORNATA

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

Titoli di Stato e Obbligazioni



Spread Bund 10Y ↓ -78
Spread Treas. 5Y ↑ -2
Spread Treas. 10Y ↑ -9
Spread Bonos 2Y ↑ 22
Spread Bonos 5Y ↓ 62

a ieri a un anno a ieri a un anno a ieri a un anno a ieri a un anno

TITOLI IN SCADENZA

Scad.	BoT	BTp	Pci	Cct	Ctz	D.est.	Totale
Apr-17	12.075	-	17.098	-	-	-	29.173
Mag-17	12.500	26.392	-	-	-	-	38.892
Giù-17	13.000	14.979	-	8.867	-	1.820	38.666
Lug-17	13.000	-	-	-	-	-	13.000
Agò-17	12.750	22.090	-	-	12.370	-	47.210
Set-17	13.250	-	15.744	-	-	250	29.244
Ott-17	6.250	-	-	12.975	-	0,91	19.316
Nov-17	6.000	15.703	22.330	-	-	-	44.032
Dic-17	4.750	-	-	-	-	0,152	4.902
Gen-18	7.700	15.305	-	-	-	0,634	23.538
Feb-18	6.548	21.921	-	-	-	-	28.470
Mar-18	6.500	-	-	-	11.303	1.000	18.803
Totale	114.323	116.390	55.172	21.843	23.673	3.946	335.347

Titolo	Spread	Codice	Prezzo	Rend.	Qia
gnd./Tipo ind.	gnd./Tipo ind.	ISIN	26.04	26.04	(mlg)
Buoni ordinari Tesoro					
12.05.17	10005186397	100.014	-	-	-
31.05.17	10005219412	100.034	-0,38	-0,37	-
14.06.17	10005190041	100.051	-0,40	-0,39	8
30.06.17	10005222143	100.059	-0,34	-0,34	519
14.07.17	10005203523	100.079	-0,37	-0,36	150
31.07.17	10005239022	100.097	-0,38	-0,37	1
14.08.17	10005219404	100.191	-0,35	-0,35	1000
31.08.17	10005241788	100.130	-0,38	-0,37	-
14.09.17	10005214843	100.136	-0,36	-0,36	-
29.09.17	10005245359	100.160	-0,38	-0,37	-
13.10.17	10005216921	100.170	-0,37	-0,36	-
14.10.17	10005235438	100.219	-0,35	-0,35	12
14.12.17	10005222135	100.206	-0,33	-0,33	87
12.01.18	10005239030	100.251	-0,35	-0,35	-
14.02.18	10005241770	100.257	-0,32	-0,32	-
14.03.18	10005245326	100.266	-0,30	-0,30	-
13.04.18	10005248395	100.279	-0,29	-0,29	260

Titolo	Spread	Codice	Prezzo	Rend.	Qia
gnd./Tipo ind.	gnd./Tipo ind.	ISIN	26.04	26.04	(mlg)
Certificati credito Tesoro - 6m Euribor					
15.06.15.06.17	10004080909	1.15	100,337	-0,25	205
15.10.15.10.17	100040652175	0,28	100,397	-0,28	957
15.10.15.10.18	10004716319	0,39	100,913	-0,18	2632
01.05.15.11.18	10004922909	0,80	102,533	-0,10	1050
15.05.15.11.19	10005098429	0,50	102,359	0,06	1354
15.06.15.12.20	10005056541	0,29	101,395	0,18	3257
15.06.15.06.22	10005104073	0,17	99,873	0,33	6098
15.06.15.12.22	10005137614	0,24	100,262	0,41	5442
15.07.15.07.22	10005185456	0,23	99,945	0,53	42917
15.08.15.02.24	10005218968	0,26	98,451	0,74	91090

Titolo	Spread	Codice	Prezzo	Rend.	Qia
gnd./Tipo ind.	gnd./Tipo ind.	ISIN	26.04	26.04	(mlg)
Certificati Tesoro zero coupon					
30.8.17	10005126989	-	100,109	-0,32	237
28.1.18	10005173366	-	100,208	-0,23	2145
28.12.18	10005212285	-	99,979	0,01	1934

Titolo	Spread	Codice	Prezzo	Rend.	Qia
gnd./Tipo ind.	gnd./Tipo ind.	ISIN	26.04	26.04	(mlg)
Buoni Tesoro Poliennali					
01.05.15.2017	10004793474	4,75	100,043	-	844
15.05.15.2017	10005023459	1,15	100,069	-	388
01.06.16.2017	10004820426	4,75	100,482	-0,40	75
01.06.18.2017	1000424747	5,25	101,459	0,06	239
01.05.15.11.2017	100040847070	3,50	101,945	-0,32	239
15.07.15.1.2018	10005058463	0,75	100,738	-0,28	728
01.08.12.2018	10004273493	4,50	103,657	-0,29	3232
15.05.15.2018	10005106049	0,20	100,607	-0,28	1296
01.06.16.2018	1000407843	3,50	103,975	-0,13	1206
01.08.18.2018	100040361041	4,50	105,832	-0,11	382
15.10.15.10.2018	10005139099	0,30	100,537	-0,07	747
01.06.12.2018	10004957574	3,50	105,571	0,00	1189
01.08.12.2019	10004392358	4,25	107,379	0,06	977
01.09.13.2019	100040423957	4,50	108,150	-0,07	383
01.05.15.2019	10004992308	2,50	104,789	0,11	789
01.08.18.2019	10005030504	1,50	102,919	0,21	37

Cambi e tassi



€/S 1,0893
0,02
-3,49

variaz. % var. % ann. var. % ann.

€/Y 121,3500
0,84
-2,87

variaz. % var. % ann. var. % ann.

€/E 0,8490
-0,03
9,58

variaz. % var. % ann. var. % ann.

Irs 10Y/6m 0,79
-4,28
17,21

variaz. % var. % ann. var. % ann.

Irs 20Y/6m 1,33
-1,41
12,09

variaz. % var. % ann. var. % ann.

MONETA D'ORO Milano - 26.04 (€) Denaro Lettera

268,56 294,99

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,74 295,57

268,7

MERCATO AZIONARIO

News, commenti e tutti i mercati in diretta su www.ilsole24ore.com/finanza

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var. Abs. (5)

Yung Apert. (6)

Min. (7)

Max. (8)

Kurs Cont. (9)

Cont. in lire (10)

p/milz. (11)

Capit. in lire (12)

Div. (13)

Data

2016-2017 (1)

Media 30gg

Media 30gg percent

30gg Azioni

Pr. Chiusura (2)

Chiusura (3)

Var. % (4)

Var

[illegible]

<

alcuni gli eventuali acquisti e l'eventuale parte straordinaria di dividendo. (6) **Prezzo di chiusura** verso Cusip/Psic. (7) **Variazione percentuale** della prezzo di chiusura rispetto al quarto della seduta precedente. (8) **Variazione percentuale** della prezzo di chiusura rispetto a quello dell'ultima seduta precedente. (9) **Volume VAPR** rispetto a quello dell'ultima seduta precedente. Il volume in titoli è l'ibido e entrato nel listino dopo l'inizio dell'anno (anche nella tabella AEM), in tal caso era preso base viene utilizzato quello di collocamento a quello teorico. (6) **VWAP**: Volume Weighted Average Price, il prezzo medio ponderato calcolato sulla base dell'intera seduta di negoziazione, comprese le fasi di asta. (7) **Prezzo/litro per azione**. L'utile considerato è il risultato d'esercizio dopo le imposte. Il bilancio preso in considerazione è l'ultimo approvato dall'assemblea degli azionisti. (8) **Dividendo/Psic**. Il dividendo utilizzato è quello dell'esercizio precedente fino al gennaio di anno del dividendo relativo al nuovo bilancio. Da tale momento il calcolo viene effettuato sulla base del dividendo annunciato (provvisoriamente allo stato della cedola per l'esercizio appena chiuso, da ritirarsi pure utilizzato il dividendo ordinario definitivo per le società che hanno effettuato aumenti di capitale o dividendi vengono modificati per quelli che distribuiscono dividendi inferiori ai più anni, viene utilizzata la quota riferita all'ultimo esercizio). Allo stesso modo viene considerata la sola dividendo ordinario per le società che hanno distribuito una quota di dividendo straordinario dal punto di vista "teoristico". Per i titoli consegnati con (4) stato messo in pagamento anche un dividendo straordinario (quello che si trova in tabella B) che viene rilevato dalla data di cui alla nota (5). (9) **Capitalizzazione in m.le €**. La capitalizzazione viene calcolata utilizzando il prezzo VAPR. I ratio di bilancio sono calcolati utilizzando (prezzi non arrotondati).

SIMBOLI (€) Multipli di bilancio valutati dai dati approvati dal CdA ma non dall'Assemblea, i rapporti borsistici: p.le, prime, prosci, Divis,

Giovedì
27 Aprile 2017

IL GIORNALE DEI PROFESSIONISTI

www.ilssole24ore.com
 @24NormeTributi



CASSAZIONE / 1

Diritti di opzione con supertassa

Angelo Busani ► pagina 36



CASSAZIONE / 2

Colpa medica con «favor rei»

Giovanni Negri ► pagina 38

Contabilità semplificata. Il nuovo sistema deve fare i conti con i casi in cui resta applicabile il criterio di competenza

Regime di cassa, gestione a ostacoli

Regole «miste» per oneri e sopravvenienze - Perdite su crediti senza bussola

**Matteo Balzanelli
 Giorgio Gavelli**

Nel nuovo regime di **contabilità semplificata**, il criterio di **cassa** e quello di **competenza** si contendono diverse componenti reddituali. Esse, infatti, rilevano in base a criteri che a volte ricalcano quelli individuati dall'**articolo 66 del Tuir** e, in altre, quelli specifici dettati da altre norme.

Perciò gli operatori, per orientarsi, dovranno avere bene a mente la formulazione dell'**articolo 66 del Tuir** (e i chiarimenti della circolare **11/E/2017**), scomponendolo così: nel primo periodo del comma 1 sono riportate le componenti che seguono il principio di cassa; nel periodo successivo, si trovano quelle che vanno per competenza; nei commi 2 e 3 sono richiamate tutte le specifiche disposizioni del Tuir che continuano a trovare applicazione e che contemplano a volte il regime di competenza e a volte quello di cassa.

Queste ultime, ad esempio ammortamenti e perdite su crediti, sono sostanzialmente immutate rispetto al passato, ma questo non significa che il regime risulti d'immediata comprensione. L'introduzione del criterio misto "cassa-competenza" provoca infatti conseguenze non facilmente sistematizzabili.

Si provi a pensare alla piccola impresa artigiana, i cui costi più importanti, per tipologia e peso, sono quelli correlati all'acquisto di beni e materiali utilizzati, per lavorazioni di terzi e per il personale dipendente: mentre le prime due categorie di costi rilevano per cassa, la terza rileva per competenza, venendo così a creare uno squilibrio (in) naturale tra le principali componenti che determinano il reddito dell'esercizio.

Da un lato si potrebbe sostenere che anche il regime dei professionisti è un regime misto di cassa/competenza. Dall'altro, tuttavia, si deve invece evidenziare che l'asimmetria, se così la vogliamo chiamare, va sommata a tutte le altre particolarità del regime semplificato, in larga parte non presenti nel reddito di lavoro autonomo.

Tra queste si possono annoverare le sopravvenienze, attive e passive, per le quali può trovare applicazione tanto il principio di

cassa quanto quello di competenza, e questo in funzione del trattamento cui era stato sottoposto il componente originario.

Analogo discorso vale per le spese riconducibili all'**articolo 108 del Tuir**: nel caso di spese di natura pluriennale che, in quanto tali, vengono capitalizzate, la deduzione segue il criterio di competenza, mentre se non possono essere qualificate come tali (come avviene per le spese di pubblicità per effetto delle nuove regole sul bilancio), andranno spese in funzione del principio di cassa.

Differenziato è anche il trattamento delle possibili variabili correlate ai beni strumentali: mentre la deduzione del costo d'acquisto, sotto forma d'ammortamento, e la rilevazione delle plus/minus in sede di cessione seguono il principio di competenza, le spese per il noleggio del bene, così come quelle di manutenzione, viaggiano per cassa. Insomma, una bella complicazione per un regime "semplificato", oltre che un esercizio di memoria per gli addetti ai lavori.

Un'ulteriore anomalia è rappresentata dalle perdite su crediti. In caso di esercizio dell'opzione per l'"appiattimento" della rilevanza reddituale sulle registrazioni Iva (articolo 18, comma 5, Dpr 600/1973), ci si sottoporrebbe, secondo quanto sostiene l'Agenzia nella circolare **11/E/2017**, ad una "presunzione assoluta" secondo cui il ricavato si intende incassato e il costo pagato alla data di registrazione del documento contabile ai fini Iva. Tuttavia, la stessa Circolare al paragrafo 3.2.2, smentisce questo assunto, affermando che l'articolo 101, comma 5, del Tuir trova applicazione anche nel caso della predetta opzione (e, quindi, i ricavi "incassati per presunzione assoluta" possono essere stornati).

La gestione di queste differenze diventa ancora più delicata in fase di passaggio di regime. Infatti, ricordato che si deve procedere al raccordo tra componenti già tassate/dedotte, evitando che si creino fenomeni di doppia rilevanza o salti d'imposta. Questo impone, nella sostanza, di storicizzare i dati facendo riferimento alle regole vigenti nel regime di provenienza.

La formazione del reddito

Le modalità con cui i vari componenti concorrono a formare il reddito di periodo

Componente reddituale	Modalità di partecipazione al reddito
Ricavi, dividendi e altri proventi	I corrispettivi indicati all'articolo 85 Tuir partecipano al reddito secondo il principio di cassa, ossia al momento dell'effettiva percezione. Stessa disciplina per i dividendi, gli interessi attivi e gli altri proventi di cui all'articolo 89 Tuir (quanto meno frequenti in questa tipologia di imprese)
Affitti attivi	I proventi relativi agli "immobili patrimonio", disciplinati dall'articolo 90 Tuir, partecipano al reddito secondo il criterio di competenza. Stranamente la circolare 11/E non esamina tutti gli altri proventi immobiliari (ad esempio quelli degli immobili strumentali per natura locati). Trattandosi di "ricavi" dovrebbero rientrare nel criterio di cassa, come del resto gli eventuali affitti di "immobili merce"
Spese per acquisto merci destinate alla rivendita ed altre spese "caratteristiche"	Queste spese - ad esempio quelle per i beni impiegati nel processo produttivo, per i beni incorporati nei servizi, le utenze, l'acquisto di materiali di consumo, le spese condominiali, le imposte comunali deducibili, le spese per assicurazioni e gli interessi passivi - partecipano (riducendolo) al reddito imponibile al momento del pagamento (criterio di cassa)
Spese per servizi diversi	Si tratta, ad esempio, della tenuta della contabilità, delle consulenze legali, delle provvigioni passive, dei trasporti relativi alle vendite, dei fitti passivi, ecc. Non sono trattati né dalla norma né dalla circolare 11/E/2017 , ma si ritiene che vadano considerate secondo il criterio di cassa, poiché l'Agenzia individua l'elenco di cui al punto precedente come "meramente esemplificativo"
Ammortamenti e canoni di leasing (compreso maxicanone)	Il concorso alla determinazione del reddito per queste componenti avviene secondo il criterio di competenza, in analogia a quanto accade per i professionisti. Ciò in virtù del richiamo agli articoli 102 e 103 Tuir operato dal comma 2 dell'articolo 66. Letteralmente il rinvio non riguarderebbe il leasing, ma l'estensione è stata sostenuta sia dalla circolare 10/E/2017 che dalla successiva 11/E/2017
Spese per prestazioni di lavoro (compreso Tfr) e oneri di utilità sociale	Questi componenti seguono il principio di competenza, in virtù del rinvio del comma 3 dell'articolo 66 Tuir agli articoli 95 e 100 Tuir. In particolare, le spese per prestazioni lavorative rappresentano una deroga assai rilevante al principio di cassa, che si applica, come anticipato, a tutte le spese "caratteristiche"
Plusvalenze, minusvalenze, sopravvenienze attive e passive e perdite su crediti	Questi componenti reddituali mantengono fermo il criterio di competenza, sancito dagli articoli 86, 88 e 101 Tuir, ad eccezione delle sopravvenienze relative a componenti che hanno concorso al reddito secondo il criterio di cassa. Si segue la competenza anche in caso di assegnazione dei beni ai soci o destinazione di beni a finalità estranee all'esercizio dell'impresa (articolo 57)
Redditi determinati forfetariamente	Criterio di competenza per l'attività di allevamento "sopra soglia" (articolo 56, comma 5) e per le altre attività agricole di cui all'articolo 56-bis. Rilevano per cassa, invece, i ricavi dell'attività di agriturismo e delle altre attività che forfetizzano il reddito in base ad una percentuale sui ricavi conseguiti
Spese relative a più esercizi	Trattamento differenziato per questi componenti reddituali: si applica il criterio di competenza se di natura pluriennale (come le spese di impianto e i costi di sviluppo), mentre se deducibili nel periodo d'imposta di sostenimento (come le spese di pubblicità, di ricerca o di rappresentanza) seguono il criterio di cassa, con gli eventuali limiti dell'articolo 108
Interessi di mora, compensi amministratori, contributi associativi e spese di manutenzione	Partecipano al reddito secondo il criterio di cassa, in base a quanto previsto ordinariamente dal Tuir, ad esempio agli articoli 109, comma 7 e 99, comma 3. Per cassa si deducono anche le spese di manutenzione, cui si applicano i limiti previsti dall'articolo 102, comma 6, Tuir (5% del costo dei beni).
Rimanenze iniziali e finali di beni e di servizi (anche ultrannuali)	Non assumono più rilevanza, ad eccezione delle rimanenze iniziali del 2016 (o del primo anno di passaggio in semplificata), le quali sono considerate integralmente come componente negativo nel primo anno di applicazione del regime semplificato. In caso di successivo passaggio alla contabilità ordinaria occorre ripristinare l'inventario, ma senza rilevanza fiscale per le merci il cui costo è già stato dedotto per cassa
Ratei e risconti	Sono anch'essi irrilevanti in questo regime, come del resto le fatture da ricevere e da emettere ed altri componenti patrimoniali strettamente riferiti ad un principio di "competenza pura". Sono fatti salvi i comportamenti necessari per evitare, nei passaggi tra diversi regimi contabili, duplicazioni o salti d'imposta

Il paradosso. Un groviglio inestricabile

Il caso rimanenze e l'impossibile semplificazione

di **Dario Deotto**

Per semplificare davvero serve del coraggio, dell'altruismo e (no, la fantasia non serve) un'ampia conoscenza della materia tributaria.

Coraggio perché occorre prendere atto che nessuna semplificazione risulterà mai possibile senza una radicale riforma della materia tributaria. Altruismo perché non vanno considerati tutta una serie di interessi di "retrobottega". La conoscenza della materia tributaria sembrerebbe ovvia ma, purtroppo, non sempre è così per chi legifera in questa materia.

Si pensi all'ultimo regime inizialmente definito "di cassa", poi considerato un regime "improntato alla cassa", per giungere infine all'ultima definizione (più corretta) della circolare **11/E/2017**, in cui si afferma che è un regime misto "cassa/competenza". Si tratta di un autentico ginepraio ed è un paradosso che un regime che riguarda le piccole imprese, i cosiddetti "semplificati", risulta molto ma molto più complicato di un consolidato fiscale.

Il fatto è che le complicazioni non sono soltanto quelle che emergono dal testo di legge. Ci sono anche quelle "sotterranee". Lavicenda è quella delle rimanenze. Non ci si riferisce a quella, nota, che la deduzione, al primo anno di applicazione del regime, delle rimanenze finali dell'esercizio precedente può provocare una perdita non riportabile in avanti. No. Il problema maggiore si ha quando il soggetto in contabilità semplificata passerà in "ordinaria" o per opzione oppure (glielo si augura) per il superamento dei limiti dei ricavi. La circolare **11/E/2017** ha specificato che in tal caso rileveranno come rimanenze iniziali (al primo anno della contabilità ordinaria) soltanto quelle che non sono state pagate nel periodo di applicazione del regime "semplificato". Occorrerà, quindi, distinguere nel dettaglio delle rimanenze tra quelle che sono state pagate e quelle per le

quali non è avvenuto il pagamento. Si creerà così un disallineamento tra le rimanenze effettive e quelle fiscali (che chissà quando verrà riassorbito).

Ora, è possibile che un soggetto "minore", come un piccolo bar, una trattoria di paese, debba gestire un disallineamento delle giacenze?

Si pensi, comunque, che la cosa non finisce qui: se il soggetto ha scelto di utilizzare il criterio dell'iscrizione Iva (comma 5 dell'articolo 18 del Dpr 600/1973), tutte le fatture di acquisto registrate si considerano pagate, per cui quando lo stesso contribuente uscirà dal "tunnel" della contabilità semplificata, si ritroverà sostanzialmente senza rimanenze iniziali ma solo con quelle finali, con un risultato fin-

IL PUNTO CRITICO

Complicazioni non solo per il primo anno di applicazione ma anche nel caso in cui un contribuente debba cambiare regime

scale (sfavorevole) paradossale.

Sempre per le rimanenze, va poi considerato che, in vigenza del regime cosiddetto "semplificato", non occorre più rilevare né il valore né il dettaglio delle stesse (la norma che richiedeva il dettaglio - l'articolo 9 del Dl 69/1989 - risulta di fatto abrogata per effetto dei nuovi interventi). Tuttavia, già da qualche parte si prospetta (occorre comunque una norma) che per effetto dei futuri indicatori che sostituiranno gli studi di settore bisognerà fornire anche il dettaglio delle rimanenze. Quindi, c'è una certezza: la vera semplificazione non ci sarà mai. Gli interessi di "retrobottega", che sulla complicazione e sugli adempimenti "ci marciano" (paradossalmente sono tanti i "nostalgici" degli studi di settore), sembrano troppo in sintonia con chi legifera. Molto meno con la conoscenza della materia tributaria.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Avv. Alessandro Siess
 Divisione Legale

POTRESTI DECIDERE DI VENDERE IL TUO STUDIO PROFESSIONALE. POTREBBE ESSERE UTILE PARLARNE CON NOI.

Se vuoi compiere questo passo importante, noi di MPO&Partners possiamo offrirti un supporto altamente qualificato e massima riservatezza. Ti affiancheremo passo dopo passo in tutte le fasi della vendita per favorire un passaggio ottimale e preservare così il valore della tua attività. Conta su di noi, perché noi ci mettiamo la faccia.

CHIAMACI 02.48007790

MPO PARTNERS
 MERGER & ACQUISITION
 i Professionisti per i Professionisti
 MILANO - TORINO - ROMA - NAPOLI - BOLOGNA
 www.mpopartners.com - info@mpopartners.com

info@mpopartners.com