



Il Sole 24 ORE

www.ilsole24ore.com



€ 1,50 * In Italia Martedì 4 Aprile 2017

QUOTIDIANO POLITICO ECONOMICO FINANZIARIO ♦ FONDATO NEL 1865

Poste Italiane Sped. in A.P. - D.L. 353/2003 conv. L. 46/2004, art.1, c. 1, DCB Milano Anno 153° Numero 88



L'APERTURA DI ENTRATE E MISE

Il superammortamento «premia» anche gli impianti fotovoltaici

Gian Paolo Tosoni ▶ pagina 29

RISCOSSIONE

Rottamazione, dalla Cassazione condanna alle spese di lite

Laura Ambrosi ▶ pagina 30



DOMANI LA GUIDA SANITÀ E LEGGE 24: COME CAMBIA LA RESPONSABILITÀ DI MEDICI E OSPEDALI

Il tabloid di 16 pagine con il «Sole»

A febbraio cala il tempo indeterminato

Lavoro, tornano i contratti a tempo Disoccupati all'11,5%

Più inattivi tra i giovani, più posti per gli over 50

Il tasso di disoccupazione è sceso a febbraio all'11,5%, in calo di 0,3 punti percentuali su gennaio e di 0,2 punti rispetto a febbraio 2016. Flette al 35,2% la disoccupazione fra i giovani. Stabili invece gli occupati su gennaio, mentre segnano una crescita di 294mila unità nell'anno 2016. La fine degli incentivi ha provocato un effetto sostituzione nel mercato del lavoro. Sono i contratti a termine a crescere maggiormente da quando è venuta meno la decontribuzione generalizzata per le assunzioni stabili: tra gennaio e febbraio l'Istat ne ha registrati 23mila in più. **Pogliotti** ▶ pagina 4

Summit tra Bce, Ue, Tesoro e Bankitalia: soluzione nelle prossime settimane

Salvataggio più vicino per le banche venete

Veneto Banca perde 1,5 miliardi per maxi rettifiche

Le risposte europee sul salvataggio per Veneto Banca e Popolare di Vicenza arriveranno in poche settimane: è il risultato di un incontro a Bruxelles tra Vigilancia Bce, Commissione Ue, Tesoro e Bankitalia. La Bce avrebbe espresso giudizio positivo sulla solvibilità dei due istituti. Intanto Veneto Banca perde 1,5 miliardi per rettifiche sui crediti. **Servizi e analisi** ▶ pagina 3

IL RAPPORTO DELL'AUTORITÀ EUROPEA

Eba: istituti più solidi, resta il nodo degli Npl

di Luca Davi

Un sistema bancario più solido e con meno crediti deteriorati da gestire. Ma anche meno redditizio e meno propenso a prendersi rischi. È questa la fotografia dello stato di salute del comparto bancario europeo pubblicata ieri dall'Eba. ▶ pagina 2

LAVORO E CONSUMI

Il doppio obiettivo dei tagli al cuneo fiscale

di Alberto Orioli

Anche senza voler dare valore di tendenza profonda a numeri che sono per natura loro congiunturali e statisticamente "effimeri", la fotografia dell'Istat sul mercato del lavoro a febbraio dimostra quanto sia vitale affrontare con decisione il tema del cuneo fiscale. Almeno su due fronti, questi sì, strategici: il rafforzamento dell'occupazione giovanile e il rilancio della domanda interna.

L'Italia del lavoro è fatta di un esercito di cinquantenni che ritrova l'impiego "congelato" dalla crisi (con cassa integrazione e con trasformazioni dei contratti da tempo indeterminato a parte time o a collaborazione) e di un popolo di giovani, il miglior capitale umano di sempre, ai margini del mercato e a fortissimo rischio di demotivazione o di fuga.

Le aziende, quelle che sono riuscite a sopravvivere e a guardare con nuova speranza al futuro, finita la buriana della recessione, innanzitutto recuperano le risorse su cui avevano investito per anni. E i giovani scontano un anomalo periodo di attesa che non consente di spostare significativamente le variazioni statistiche: in un anno si sono creati solo 15mila posti per chi abbia tra 15 e 24 anni, mentre sono aumentati di più del doppio gli inattivi (36mila), vale a dire coloro che non studiano e non cercano nemmeno un lavoro perché demotivati e certi di non poterlo trovare.

Come sempre questi dati non sono mai monocromatici ed è significativa la situazione di chi abbia tra 25 e 34 anni di età: qui si sono creati 17mila posti e sono aumentati di 57mila unità i disoccupati, mentre sono scesi di 126mila gli inattivi, segno che è più forte la volontà di avventurarsi sul mercato del lavoro alla ricerca di un impiego rispetto alla sfiducia di non poter trovare realmente uno sbocco.

Il segnale di fondo è uno solo: finiti gli incentivi del jobs act per i neoassunti, i contratti a tempo indeterminato sono scesi di 17mila unità ed è ritornato competitivo il contratto a termine con un balzo di 23mila unità. **Continua** ▶ pagina 16

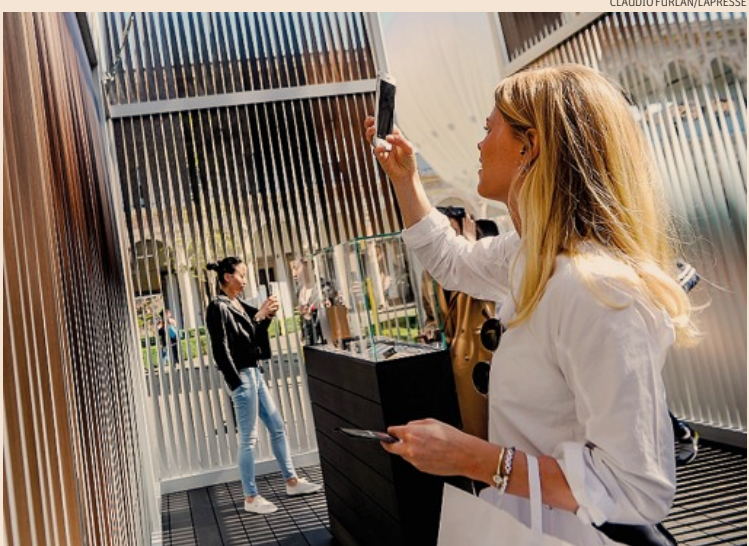
Made in Italy. Oggi al via a Milano

Salone del mobile, una vetrina per Usa e Cina

di Cavestri e Mancini ▶ pagina 9



OGGI/RAPPORTO DESIGN Un inserto di 24 pagine in allegato



Milano capitale del design. Attesa per l'avvio del Fuorisalone nei quartieri cittadini

Fra le modifiche al Ddl sul tavolo anche taxi, caso «FlixBus» e farmacie

Concorrenza, il governo accelera

Norma anti-scorrerie verso la manovrina - Domani vertice decisivo

Il Governo prova a chiudere il capitolo spinoso della legge sulla concorrenza. Già giovedì il Ddl, da due anni in Parlamento, potrebbe arrivare in aula al Senato. Il rischio però di dover riaprire la discussione sul testo dovrebbe convincere la maggioranza a rinunciare ad alcune modifiche, come la norma anti scorrierie (oltre a FlixBus, taxi e farmacie), da recuperare in un altro provvedimento come la manovrina. Domani un vertice scioglierà gli ultimi nodi. **Bartoloni** ▶ pagina 5

TRASPORTI

Vendite di auto in crescita (+18,2%) a marzo. Frena il mercato Usa

Grandi e Malan ▶ pagina 14

Save, super patto tra i soci Il titolo sale oltre il prezzo dell'Opa

Galvagni ▶ pagina 19

L'INCHIESTA

Perché in Spagna non c'è una destra xenofoba

di Luca Veronese

In Spagna non esiste una destra xenofoba. Eppure dall'inizio della grande crisi economica, ormai dieci anni fa, nel Paese iberico si sono sommate le condizioni ideali per far crescere i movimenti nazionalisti e neofascisti. **Continua** ▶ pagina 17



Destra moderata Il premier Rajoy, leader del Popolari

Prezzi di vendita all'estero: Austria €2, Germania €2, Monaco P. €2, Svizzera Sfr 3,20, Francia €2, Inghilterra GBP 1,80, Belgio €2
Con la Riforma della Pubblica Amministrazione €14,90 in più con "Guida al Nuovo Bilancio d'Esercizio" €9,90 in più con "Amministrazione del Personale" €9,90 in più con "L'Impresa" €6,90 in più con "Norme e Tributi" €12,90 in più con "Guida Pensioni 2017" €9,90 in più con "Telefisco 2017" €9,90 in più con "Guida alla Riforma Fallimentare" €9,90 in più con "I Nuovi Sistemi di Bilancio" €9,90 in più con "Guida ai Nuovi Ammortizzatori Sociali" €9,90 in più con "Redditi Società di Capitali" €9,90 in più con "How To Spend It" €2,00 in più con "Il Mucchio" €2,00 in più

IL LAVORO METTE LA TUA MENTE ALLE CORDE?

LUCIDA LA TUA MENTE!

Nei momenti di lavoro più intenso ed impegnativo è soprattutto la mente ad accusare la stanchezza, facendoti perdere la lucidità e la concentrazione di cui avremmo bisogno. **ACUTIL LAVORO** ha una formulazione specifica, che combina un'elevata concentrazione di Vitamina B6 a Riboflavina, Papaya Fermentata ed Eleuterococco, tonico adattogeno che supporta memoria e funzioni cognitive.

BUSTINE OROSOLUBILI SENZ'ACQUA

È un integratore alimentare, gli integratori non vanno intesi come sostitutivi di una dieta variata, equilibrata e di un sano stile di vita

La questione bancaria

FOCUS SUI CREDITI DETERIORATI

Eba: istituti più solidi, resta il nodo Npl

L'Authority certifica lo «stato di salute» delle banche Ue: più capitale, ma meno redditività

Luca Davi

Un sistema bancario più solido e con meno crediti deteriorati da gestire, nel suo complesso. Ma anche meno redditizio e sempre meno propenso a prendere rischi di credito eccessivi. È questa la fotografia dello stato di salute del comparto bancario del Vecchio Continente pubblicata ieri dall'Eba. L'Autorità bancaria europea ha diffuso ieri il consueto Risk Dashboard, che ogni tre mesi mette in luce i rischi e le vulnerabilità del settore del credito dell'Ue.

Le buone notizie arrivano anzitutto dalla capitalizzazione, che a fine 2016 ha raggiunto un livello mai visto in Europa. Il pressing regolamentare in arrivo da Bce sta generando l'effetto desiderato. Le 156 banche del campione, che rappresentano l'80% del credito europeo, mostrano un Cet1 ratio (il rapporto tra capitale di qualità primaria e attivi a rischio) del 14,2% medio, in rialzo di 20 punti base rispetto a settembre 2016. Se si allarga la visuale ai dati di fine 2014, si vede come il progresso sia addirittura in media dell'1,7% rispetto a fine 2014. Attenzione però: il miglioramento della solidità è frutto di un effetto ottico, determinato soprattutto del calo del dato al denominatore, ovvero gli attivi a rischio. Che sono scesi dello 0,7% da settembre, mentre il capitale Cet1 è rimasto sostanzialmente stabile (+0,1%).

Segnali incoraggianti arrivano anche dal credito, la cui qualità continua a migliorare. L'Npl ratio (rapporto tra totale Npl e totale crediti) mantiene il suo trend calante rispetto ai trimestri precedenti, scendendo di 30 punti base, al 5,1%. Nella speciale classifica del peso dei crediti deteriorati, l'Italia come noto è indietro, mostrando un indice del 15,3%, sostanzialmente il triplo della media Ue. Ma su questo aspetto gli istituti domestici si stanno rivelando proattivi. Da marzo 2016 a fine 2016, l'Npl ratio italiano è sceso dell'1,5%. E rispetto a fine 2014 il calo è dell'1,7%.

LE SVALUTAZIONI

In Italia le banche hanno un tasso di copertura dei crediti dubbi superiore alla media europea: 48,9% contro il 44,6%

In sostanza, le banche europee hanno spinto sul pedale della cessione di attivi e fatto più selezione nell'erogazione di crediti, e la conseguenza più o meno voluta è stata un miglioramento del ratio patrimoniale.

Resta il fatto che, in un quadro generalmente più sereno per tutta Europa, la dispersione è forte. Le banche italiane ad esempio segnano un indebolimento sul fronte del Cet1 ratio (al 10,4% dall'11,9% di settembre 2016), per colpa soprattutto delle perdite accumulate da alcuni istituti. UniCredit su tutti, che ha registrato un rosso di 11,8 miliardi che ha portato temporaneamente il Cet1 al 7,5% prima di farlo risalire all'11,1% post-aumento.

Qualcosa, anche in Italia, si muove. Anche se va detto che le cessioni in blocco di Npl continuano ad essere di scarso ap-

pe-

pe-

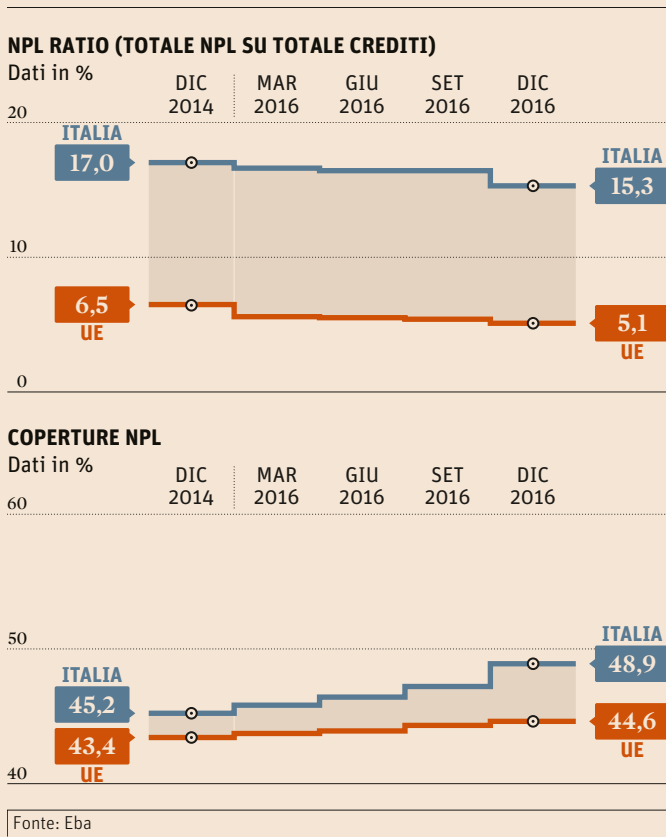
Più forza patrimoniale

In Europa il «Cet1» sale al 14,2% medio, ma l'Italia si muove in controtendenza

Meno crediti dubbi

Calano ovunque i «non performing», anche in Italia, dove però restano al 15%

Sofferenze nei bilanci



La pulizia degli Npl. È il costo per poter vendere le sofferenze senza perdite

«Rosso» potenziale di 20 miliardi per i nuovi accantonamenti

Fabio Pavesi

C'è un buco nascosto nei bilanci del sistema bancario italiano che può arrivare a valere fino a 20 miliardi e che porterebbe il fabbisogno di capitale fresco a 25 miliardi per riallineare i requisiti patrimoniali erosi dalle nuove perdite.

Lo sanno gli operatori e lo sanno i banchieri. Una sorta di Spada di Damocle che pende insidiosa e che rischia come avvenuto nel 2016 di appesantire i conti anche quest'anno.

Quel buco per ora virtuale è rappresentato dagli effetti della pulizia di sofferenze e incagli che è stata fatta negli anni passati a colpi di sempre nuovi accantonamenti, ma che non sono sufficienti tuttora a garantire un processo di vendita degli Npl senza che questo arrechi nuove perdite. Come si arriva a stimare la mole di nuove rettifiche e accantonamenti? Il processo è tutto sommato semplice e hanno provato a metterlo su carta gli analisti del Credit Suisse nell'ultimo rapporto sulle banche italiane.

Oggi il sistema bancario in media copre la zavorra di sofferenze e incagli al 58% del loro valore nominale. Ma si sa che il mercato oggi è disposto a comprare crediti malati al 20-25% di quel valore. Ovvio che se si vende con questo divario di prezzo le banche si libererebbero dall'ingombro nocivo degli Npl ma al costo di ulteriori perdite. Se si volesse procedere, in que-

ste condizioni di mercato, a liberarsi della zavorra senza effetti su conto economico e patrimonio il tasso di copertura dovrebbe salire al 75%. Domanda e offerta si allineerebbero senza arrecare danno ai conti di quest'anno. Per salire a quel livello le stime di Credit Suisse indicano un complesso di nuovi accantonamenti per 20 mi-

FAREDELLO SCOMODO

Portare il tasso di copertura degli Npl al 75% permetterebbe di cedere i crediti malati senza nuove perdite da mettere a bilancio

I NUMERI

58%

La «copertura» In media il sistema bancario copre la zavorra di sofferenze e incagli al 58% del loro valore nominale.

75%

Il rapporto ottimale Per portare il tasso di copertura dei deteriorati al 75% occorrerebbero nuovi accantonamenti per 20 miliardi. Una via intermedia (il 65%) porterebbe il conto a «soli» 10 miliardi,

al, visto il sistema regolamentare punisce di fatto gli istituti dotati di modelli avanzati che vendono grandi porzioni di crediti malati. L'alternativa, per molti, è quella di aumentare le coperture. E così stanno facendo le banche italiane, che sotto questo profilo sono a livelli top in Europa. Il coverage ratio sugli Npl è al 48,9% in Italia (dal 45,8% di marzo 2016), contro il 44,6% medio Ue (43,7%).

In Italia come nel resto d'Europa, a destare preoccupazione è pur sempre il tema della redditività, che rimane scarsa. Il return on equity (RoE) è atterrito al 3,3%, il punto più basso degli ultimi tre anni, in discesa del 2,1% rispetto al terzo trimestre. A incidere, in parte, è la tradizionale stagionalità dell'ultima parte dell'anno. Ma il trend strutturalmente in calo rispetto agli anni precedenti, complice lo scenario dei tassi rasoterra, è da ricondurre soprattutto alla debolezza dei proventi operativi netti, scesi dell'8% rispetto al 2015.

Twitter: @lucaladodavi
© RIPRODUZIONE RISERVATA

PwC. Il 20% dei crediti classificati come unlikely to pay si trasforma in bad loans

Banche impegnate a fare “pulizia” ma resta bassa la quota del recupero

Mara Monti

UniCredit al 27%, Intesa Sanpaolo al 22%, Mps al 21 per cento. E ancora: Veneto Banca al 13% e Banca Popolare di Vicenza al 32 per cento. Le banche italiane stanno facendo “pulizia” di bilanci, ma ancora lentamente. In media 22% degli unlikely to pay si trasforma in crediti deteriorati in base ai dati a fine 2015 (era il 33% l'anno precedente) un segnale del miglioramento della qualità del credito. Tuttavia, la crisi finanziaria e di conseguenza il default di molte imprese di piccola e media dimensione hanno visto esplodere negli ultimi anni il problema dei crediti deteriorati. La cartina di tornasole della difficoltà che incontrano le banche nel recupero è che il ritorno in bonis degli unlikely to pay si ferma al 5 per cento.

Nello studio di PwC che analizza le esposizioni creditizie degli incagli e dei crediti ristrutturati delle banche italiane sulla base dei dati disponibili a fine 2015, UniCredit, tra le banche sistema, risulta quella che sta facendo gli sforzi maggiori per liberarsi delle “zavorre”. Intesa Sanpaolo si ferma al 22% e Mps il 21 per cento. Tra le banche di secondo livello guidano la classifica Bnl (34%), Veneto Banca al 13% e Bpvi (al 32%) fino a Banco Desio (al 33%) e Cassa di Risparmio di Cesena al 63 per cento.

Su fronte opposto, è lungo il

processo di recupero di quei crediti che danno segnali di difficoltà, soltanto il 5% torna in bonis come media del settore, con picchi per Bpm al 10%, mentre per la Popolare di Vicenza ci si ferma all'1% e Veneto Banca al 3 per cento. Tra le grandi banche, UniCredit e Mps recuperano il 5%, Intesa Sanpaolo e Banco Popolare il 7

IL RISCHIO

La crisi finanziaria e il default di molte imprese insieme alle lentezze giudiziarie rendono difficile il recupero dei crediti problematici

La crescita di “deteriorati”

Passaggio da “Unlikely to pay” a “Bad Loans”. Dati a giugno 2016

	In %
UniCredit	27
Intesa Sanpaolo	22
Mps	21
Banco Popolare	15
UBI	21
BNL	34
BPVI	32
BPER	19
Veneto Banca	13
Gruppo Carige	12
BPM	20
Media Top 20	22

Fonte: PwC

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Obbligazioni. I mercati temono che la ricapitalizzazione precauzionale di Stato possa saltare e deprimono i corsi dei titoli non subordinati

Bond senior, il vero termometro delle tensioni

Nicola Borzi

Sono le obbligazioni senior, ormai, i termometri più sensibili alle tensioni sul futuro della Banca Popolare di Vicenza e di Veneto Banca, i due istituti controllati dal Fondo Atlante. La “febbre” dei bond non subordinati è salita in modo esponenziale dall'ultima settimana di gennaio, quando sul mercato hanno iniziato a diffondersi le preoccupazioni sull'insufficienza del tentativo di salvataggio privato e sulla conseguente necessità di un intervento pubblico. Nelle ultime sedute, poi, i ribassi dei corsi delle obbligazioni e la parallela impennata dei rendimenti sono stati collegati ai timori che i due istituti non riescano ad accedere alla ricapitalizzazione precau-

zionale da parte dello Stato.

La platea di sottoscrittori di questi titoli, così come il numero di emissioni e il controvalore, sono di tutto rispetto. Sono 92, secondo i dati di Skipper Informatica aggiornati a ieri, le emissioni di bond senior effettuate negli anni dagli istituti del gruppo bancario Popolare di Vicenza (oltre alla capogruppo c'è Banca Nuova). Il controvalore all'emissione di questi titoli era pari a poco

EMISSIONI PER 6,5 MILIARDI

Sono 174 le obbligazioni ordinarie dei due gruppi, che affiancano 17 subordinati e tre titoli emessi di recente con la garanzia di Stato

meno di 3,8 miliardi. Si aggiungono ai sei bond subordinati per oltre 837 milioni di controvalore emesso e al bond garantito dallo Stato da 3 miliardi. Cifre simili riguardano il gruppo Veneto Banca (gli emittenti comprendono anche l'ex Intra, Banca Apulia, Carifac e la holding): 82 titoli senior, del valore emesso di oltre 2,7 miliardi, ai quali si sommano 11 bond subordinati per oltre 740 milioni e due titoli garantiti dallo Stato per 3,5 miliardi.

I prezzi e i rendimenti di questi bond testimoniano vividamente le tensioni che si stanno accumulando sui mercati. Il bond Popolare Vicenza marzo 2019, tasso fisso 3,745%, circolante da 300 milioni per istituzionali (taglio minimo 100 mila euro) e codice Isin

XS1047552085, il 31 marzo sul mercato Hi-Mtf era scambiato a 62, con un rendimento effettivo netto a scadenza del 31,59%. Il titolo BpVi scadenza 9 gennaio 2018, tasso fisso 1,2% e codice Isin IT0005072472, per risparmiatori (taglio minimo mille euro) alla stessa data scambiava a 90,33 con un rendimento netto a scadenza del 14,9%. Il titolo Veneto Banca 20 maggio 2019, tasso fisso 4% e codice Isin XS10609508494, per istituzionali (taglio da 100 mila euro) passava di mano sull'Extra-Mot a 77,15, con un rendimento effettivo netto del 16,54%. La Veneto Banca Isin IT0005030959 scadenza primo agosto 2018 step up, per il retail (taglio mille euro), quotava 87,21 sull'EuroTlx con un rendimento del 13,36 per cento.

Al di là dell'andamento dei mercati, restano aperte però alcune importanti questioni sulle quali si interrogano i sottoscrittori dei bond senior, gli analisti, più in generale, tutti i clienti delle due banche venete. La prima riguarda l'accantonamento a bilancio delle somme per il ristoro dei soci: a quanto ammonterà? La liquidità attuale, considerati anche i vincoli europei, sarà sufficiente a sostenere i versamenti ai soci per il perfezionamento della transazione, senza fare ricorso a nuove emissioni di obbligazioni garantite dallo Stato? Ancora: le obbligazioni garantite dallo Stato, tanto quelle emesse quanto quelle di cui si prevede l'emissione, sono compatibili con la normativa europea sugli

aiuti di Stato, nel caso in cui sia necessario ricorrere alla liquidità assicurata da queste per il ristoro dei soci che hanno aderito all'offerta transattiva? Non basta: quali sono le previsioni e gli effetti dell'attuale normativa per il rimborso delle obbligazioni garantite dallo Stato, nel caso in cui le due banche debbano essere poste in insoluzione o andare in bail in? Infine: sussistono i requisiti di solvibilità necessari alla ricapitalizzazione precauzionale richiesta con l'intervento pubblico, a prescindere dalla liquidità assicurata dall'emissione di obbligazioni garantite dallo Stato? Le risposte sono fondamentali per assicurare la tranquillità dei sottoscrittori dei titoli senior dei due gruppi e di tutto il mercato nazionale dei bond bancari.

nicola.borzi@ilssole24ore.com
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le previsioni degli operatori

Cartolarizzazioni, jolly per le sofferenze: possibili 100 miliardi

di Isabella Bufacchi

Su uno stock di sofferenze lorde da 200 miliardi fino a 100 miliardi potrebbero e anzi dovrebbero essere cartolarizzati, secondo gli addetti ai lavori, con operazioni di mercato costruite con il ricorso alle garanzie pubbliche GACS, rating idealmente fino alla singola “A” e servicers con alta professionalità: le ABS sui NPLs sono uno strumento che deve evitare la svendita dei crediti deteriorati. Una nuova operazione, dopo il debutto di Popolare di Bari, è attesa nei prossimi mesi ma non è escluso che una prima ondata di asset-backed securities riesca a impaccettare in 1-2 anni fino a 50 miliardi di non-performing loans: girano i nomi di UniCredit, MPS, Veneto Banca, Popolare di Vicenza e Carige. Voci di mercato non escludono che Intesa possa cartolarizzare sofferenze.

È questo il pronostico più ottimistico degli operatori del mercato delle ABS. Ma restano aperte alcune problematiche, per prima quella dei tempi, estremamente lunghi, poi la raccolta dei dati, lo sviluppo dei servicers e l'eterogeneità degli assets e del recupero dei crediti su base geografica.

La cartolarizzazione dei non-performing loans ha buone possibilità, tuttavia, di divenire lo strumento del futuro per consentire alle banche di cedere e deconsolidare le sofferenze senza svenderle a prezzi stracciati: cartolarizzare funziona se riduce gli aumenti di capitale necessari a coprire le perdite, eccessive quando la cessione delle sofferenze non cartolarizzate va molto al di sotto del valore di libro. Le cartolarizzazioni con le GACS, il rating, un servicer che abbia un buon track record e una curva di recupero e un'adeguata strategia di business, possono estrarre il massimo valore di mercato da un portafoglio di sofferenze: molto più di quanto la banca originator possa o voglia fare con i propri mezzi, risorse, tempo e competenze. La cartolarizzazione, insomma, mira a ridurre il gap tra la domanda e l'offerta: il differenziale tra il prezzo al quale la banca vorrebbe idealmente vendere le sofferenze (35-40%) e al quale l'investitore specializzato è disposto a comprare (15% o anche meno) per un ritorno del 15% è molto ampio.

Di questo si è discusso a un convegno sul futuro delle cartolarizzazioni di NPLs, organizzato a Milano da Scope Ratings, la prima agenzia di rating europea nata nel 2012 a Berlino, città natale del suo fondatore. Scope ha aperto in questi giorni una sede a Milano, dopo quelle di Londra, Parigi, Madrid e Oslo: ha preso il via con i rating sulle banche (UniCredit e Intesa) e si prepara ad entrare sul mercato italiano delle cartolarizzazioni e dei corporate bond (rating sui sovrani che Scope assegna a 59 Paesi tra i

quali l'Italia con valutazioni riservate diventeranno pubblici nei prossimi mesi).

Nonostante le aspettative degli addetti ai lavori e una montagna di sofferenze da smaltire per un valore lordo di 200 miliardi, il mercato delle ABS su NPL vive ora un momento disteso: il settore è lento a prendere il volo, e chi prevedeva per quest'anno già una decina di operazioni resterà deluso. Dopo la prima emissione in nove anni collocata dalla Popolare di Bari la scorsa estate, il mercato è in attesa di spiccare il grande salto con operazioni sulle sofferenze del Montepaschi e di Unicredit.

A rallentare la crescita del mercato delle ABS su NPLs contribuiscono da un lato le stesse banche, per lo meno quelle che intendono tenere le sofferenze in portafoglio nella speranza di recuperarne l'intero valore di libro anche se con tempi lunghi e servicer interni poco incentivati. Dall'altro lato la responsabilità

LE STIME

Nei prossimi due anni, con l'aiuto delle garanzie statali, possibili cessioni per Mps, UniCredit, Veneto Banca, Pop Vicenza e Carige

Il lento decollo delle ABS gli operatori l'attribuiscono anche ai supervisori, quando spingono le banche ad affrettarsi, pur se questo le porta a svendere le sofferenze ai fondi avvoltoio.

Quel che alimenta le speranze per la creazione di un vero e proprio mercato delle cartolarizzazioni delle sofferenze è il valore che le ABS possono estrarre dagli asset, garantendo tassi di remunerazione interessanti. Gli investitori istituzionali sono disposti ad acquistare le cartolarizzazioni ma il loro obiettivo resta quello di incassare un rendimento attorno al 15% del capitale. Per centrare questo target, senza svendere, le banche possono ricorrere alle GACS per 150 punti base contro i 350-450 di un finanziamento di terzi.

Secondo Marco Troiano, analista del credito bancario per Scope, lo stock delle sofferenze è in calo, lo è da tempo, e questo rende l'asset class “molto meno preoccupante” rispetto al passato grazie al favorevole ciclo economico e una crescita prevista all'1% quest'anno, e se confermata nei prossimi due anni i crediti deteriorati di migliore qualità, come unlikely to pay, past due e foreborne, hanno una correlazione più veloce con il ciclo e anche questo riduce i timori di aumento dello stock delle sofferenze. Per Troiano le garanzie e le coperture sottostanti i NPLs secured sono infine di qualità migliore di quanto non venga stimato dagli investitori e questo è un fattore di supporto alle ABS.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Tutti i bond sotto tiro

Emissioni in unità, controvalore emesso in euro

Tipologia	Emissioni	Controvalore
Gruppo BPVI		
Senior	92	3.794.259.188
Subordinati	6	837.734.000
Garantiti	1	3.000.000.000
TOTALE	99	7.631.993.188
Gruppo Veneto Banca		
Senior	82	2.719.142.000
Subordinati	11	742.950.000
Garantiti	2	3.500.000.000
TOTALE	95	6.962.092.000
Totale		
Senior	174	6.513.401.188
Subordinati	17	1.580.684.000
Garantiti	3	6.500.000.000
TOTALE	194	14.594.085.188

Fonte: Skipper Informatica, dati al 3 aprile 2017

La questione bancaria

IL DOSSIER POP. VICENZA E VENETO BANCA

Incontro inedito

Il vertice serve a superare le incognite verso la ricapitalizzazione precauzionale delle banche

La posizione europea

«L'obiettivo è una soluzione comune che sia efficace, sostenibile e nell'interesse della stabilità finanziaria»

Banche venete, summit a Bruxelles

L'incontro fra Bce, Ue, Tesoro e Bankitalia: «Soluzione nelle prossime settimane»

BRUXELLES. Dal nostro corrispondente

Beda Romano
Gianni Trovati
ROMA

Le risposte europee sulle chance di salvataggio pubblico per Veneto Banca e Popolare di Vicenza dovrebbero arrivare in poche settimane. Suona così il risultato principale di un incontro di coordinamento che ieri a Bruxelles ha riunito intorno allo stesso tavolo le autorità europee interessate alla questione, cioè la Vigilanza della Bce e la direzione generale competitività della Commissione, e quelle italiane, vale a dire ministero dell'Economia e Bankitalia.

La formazione di ieri è di fatto un inedito, almeno in veste ufficiale, e serve a superare le tante incognite della strada verso una ricapitalizzazione precauzionale che solleva problemi ulteriori rispetto a quella avviata per il Monte dei Paschi.

Anche per questa ragione a Roma i risultati dell'incontro vengono letti con una certa soddisfazione, sia dal Tesoro sia dalla Banca d'Italia, soprattutto per la convinzione rilanciata dalla Commissione di arrivare a dama «nelle prossime settimane». Non solo: fonti

L'ORIENTAMENTO

La Bce avrebbe espresso segnali positivi sulla solvibilità di Veneto Banca e Banca popolare di Vicenza

bancarie vicine ai dossier fanno trapelare che da Francoforte arriverebbero segnali positivi sulla «solvibilità» dei due istituti, precondizione necessaria ad avviare il percorso che porta a fissare il fabbisogno di capitale, legato anche al piano industriale e all'ipotesi

di fusione di Popolare Vicenza e Veneto Banca, ed a studiare l'intervento dello Stato. Sul tema, però, gli esami sono ancora in corso, e la risposta dipende anche dagli accantonamenti per rischi legali dopo la chiusura delle offerte di transazione agli azionisti.

Rimanendo al livello ufficiale, un portavoce dell'esecutivo comunitario ha spiegato ieri: «Per quanto riguarda la situazione della Banca popolare di Vicenza e di Veneto Banca discussioni costruttive stanno avendo luogo tra le autorità italiane, la Banca centrale europea (...) e la Commissione europea. Tutti i protagonisti sono seduti al tavolo con l'obiettivo di trovare una soluzione condivisa che sia efficiente, sostenibile, e nell'interesse della stabilità finanziaria. Siamo fiduciosi che si possa trovare una soluzione nelle prossime settimane».

A mancare finora nell'analisi

si della situazione delle due banche venete è stato in effetti il coordinamento fra i diversi soggetti chiamati a decidere sulla possibilità per il Tesoro di intervenire nell'aumento di capitale dei due istituti, e quindi di lanciare il salvagente pubblico che eviterebbe il *bail in*. A tracciare la strada, è vero, è stato il Monte dei Paschi, che ha lanciato per primo la richiesta di ricapitalizzazione «precauzionale» ormai oltre mesi fa e ora al centro di una pratica che le fonti ufficiali, europee e italiane, danno in «stato avanzato» di lavorazione.

Le due banche venete pongono però problemi aggiuntivi: Francoforte deve valutare appunto la consistenza dei ratios patrimoniali alla luce delle perdite subite dai due istituti, mentre proprio la questione della «solvibilità» non è mai stata in discussione per il Montepaschi anche alla luce dei risultati degli stress

test dell'Autorità bancaria europea nello scenario di base. Bruxelles deve invece pronunciarsi sul carattere «sistemico» dei due istituti, riconoscendo che una loro risoluzione sarebbe in grado di produrre una «grave perturbazione» sull'economia italiana. Solo così, infatti, la ricapitalizzazione può essere «precauzionale», e quindi legittima secondo la direttiva Brrd del 2014, perché serve a evitare guai peggiori al sistema del credito italiano nel suo complesso.

A moltiplicare le variabili, poi, c'è il fatto che ufficialmente Veneto Banca e Popolare di Vicenza si presentano separate alla meta della richiesta di ricapitalizzazione pubblica, ma la prospettiva più gettonata per salvarle entrambe passa da una loro fusione, da realizzarsi con il piano industriale «sostenuto» dal pilastro irrinunciabile dell'aiuto

del Tesoro. Mentre a Siena, in modo più lineare rispetto agli schemi di funzionamento delle regole europee, è solo il ministero dell'Economia a dover mettere mano al portafoglio dopo il *burden sharing*, nel caso veneto è ancora da costruire l'incrocio fra Via XX Settembre e il ruolo di Atlante.

Sul tutti questi temi, comunque, non mancano le differenze negli ambienti europei.

Alcuni esponenti comunitari sono a favore della loro ricapitalizzazione precauzionale, fosse soltanto per evitare un fallimento che avrebbe un impatto anche politico a un anno dalle prossime elezioni legislative. Altri temono che visto il cattivo stato di salute delle due banche un salvataggio pubblico si tradurrebbe in un'applicazione troppo discrezionale delle regole europee.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



In cifre

1,9 miliardi

La perdita 2016 di Pop. Vicenza
Nel 2015 il «rosso» era stato pari a 1,4 miliardi.

68,7%

L'adesione all'offerta Pop. Vicenza
L'offerta di transazione di Veneto Banca si è invece fermata al 67,6%

Il bilancio. Chiesta la garanzia dello Stato per ulteriori bond fino a 1,4 miliardi

Veneto Banca, rosso da 1,5 miliardi per le maxirettifiche sui crediti

Katy Mandurino

A circa una settimana da Popolare di Vicenza, anche Veneto Banca approva il progetto di bilancio consolidato al 31 dicembre 2016. Rispetto alle attese di circa un miliardo di perdite, il rosso registrato l'anno passato è di 1,5 miliardi (1.502) - erano 881,9 milioni nel 2015 -, principalmente in conseguenza del rafforzamento del presidio dei rischi: le rettifiche di valore sui crediti e altre attività sono state di 1.293 milioni di euro (+58,7% rispetto agli 814 milioni di euro a fine 2015). In particolare, le rettifiche sui crediti si attestano a 1.288 milioni di euro (contro 807 milioni a fine 2015); mentre sono triplicati a 433,6 milioni di euro gli accantonamenti a fondi rischi e oneri.

Per quanto riguarda gli aggregati patrimoniali, la raccolta diretta ha visto un calo del 17,8% a 20.031 milioni di euro; il liquidity coverage ratio (Lcr), grazie ad «interventi mirati alla ricostituzione e ristrutturazione della liquidità», dice la nota diffusa ieri, era il 31 dicembre al 70,15%, appena sopra il limite minimo di vigilanza (70%) per il 2016, 80% a partire dall'1 gennaio 2017, dal 53% registrato nel dicembre 2015. Grazie all'emissione di 3,5 miliardi di bond garantiti dallo Stato a inizio febbraio, Veneto Banca ha riportato l'indicatore della liquidità a breve al 127,8%, prima di sperimentare a marzo «nuovi segnali di flessione», affrontati con la richiesta, lo scorso 23 marzo, di nuovi bond a garanzia statale per 1,4 miliardi di euro. La copertura dei crediti de-

teriorati è al 45,2%, mentre la copertura delle sofferenze si attesta sul 59,4%.

Relativamente ai risultati economici, la perdita operativa è di 176,9 milioni di euro; il margine di interesse è di 385,8 milioni di euro, in flessione del 26,7% rispetto al 2015; il totale dei proventi operativi è sceso del 34,3% a 700 milioni, anche a causa del calo delle masse intermedie per la clientela (circa -12,7 miliardi di euro, pari al -17,2%).

Per ciò che riguarda i coefficienti di vigilanza, il Common

LA SITUAZIONE

La raccolta diretta cade del 17,8%, il liquidity coverage ratio si riporta sopra il limite minimo della vigilanza

equity tier 1 e il Tier 1 ratio si sono attestati al 6,39% (7,23% al 31 dicembre 2015), mentre il Total capital ratio è risultato pari all'8,27% (9,06% al 31 dicembre 2015). I ratios consolidati pro forma al 31 dicembre 2016, determinati includendo la seconda tranche del versamento in conto aumento di capitale effettuato a gennaio dal fondo Atlante (296,4 milioni), si attestano all'8,06% per quanto attiene al Ceti ratio e al Tier 1 ratio e al 9,96% per quanto attiene al Total capital ratio.

Così come la Popolare di Vicenza, anche Veneto Banca ribadisce che il piano industriale 2017-21 si fonda sulla ristruttu-

razione della banca attraverso la fusione con la Popolare di Vicenza, unitamente ad un intervento di rafforzamento patrimoniale, per il quale, «in mancanza di una chiara espressione di volontà da parte dell'azionista di controllo (Atlante, ndr) di effettuare ulteriori interventi di sostegno patrimoniale», la banca ha chiesto la ricapitalizzazione precauzionale, cioè l'aiuto di Stato. Intervento «considerato come la più realistica opzione di ricapitalizzazione». E dal summit di Bruxelles di ieri sera sono arrivate notizie confortanti che fanno ben sperare in una accelerazione verso il via libera della Bce sulla solvibilità e verso il secondo via libera dell'Antitrust europeo sull'utilizzo degli aiuti di Stato.

Veneto Banca, intanto, delibererà il prossimo 11 aprile di accettare come sufficiente la percentuale di adesioni raggiunta nell'operazione di offerta pubblica transattiva: vi hanno aderito 54.359 azionisti, circa il 73% del totale) portatori del 67,6% delle azioni comprese nel perimetro dell'offerta. Dopo quella data, si potrà procedere al versamento dei rimborsi.

Veneto Banca ribadisce anche che sta procedendo alla vendita di Banca Intermobiliare. Il 28 marzo l'Istituto di Montebelluna ha deliberato di individuare gli advisor finanziari e legali al fine di determinare «le modalità attraverso cui consentire a Bim di proseguire il proprio percorso di sviluppo in modo autonomo».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Atlante. Tosato (ex Schroders) nuovo co-a.d., in tandem con Paolo Petignani

Riassetto ai vertici di Quaestio Sgr

Luca Davi
Carlo Festa

Riassetto ai vertici di Quaestio, la Sgr promotrice del fondo Atlante. A quanto risulta al Sole 24 Ore, domani il consiglio di amministrazione della Sgr presieduta da Alessandro Penati formalizzerà l'ingresso nel board di Massimo Tosato, che sarà nominato, a partire dal prossimo 21 aprile, nuovo co-amministratore delegato, in tandem con l'attuale a.d. Paolo Petignani.

A Tosato, che diventerà socio della Sgr, andranno le deleghe relative alla gestione dei patrimoni della clientela tradizionale e allo sviluppo commerciale, con il lancio di

nuovi prodotti gestionali. Tosato, 61 anni, proviene dalla multinazionale del risparmio Schroders, che ha lasciato a fine 2016 nella posizione di executive vice chairman e global head of distribution.

In particolare Petignani proseguirà nella gestione amministrativa, di controllo e di marketing della società di cui è amministratore delegato, e manterrà le deleghe operative sulla gestione di Atlante 1 e 2, i fondi partecipati dal sistema finanziario italiano che sono alle prese con l'investimento nel capitale e nei «non performing loan» delle banche venete e delle altre banche italiane: partecipazioni, quelle in Atlante,

che sono state oggetto di recenti svalutazioni da parte delle banche italiane e della Cassa Depositi e Prestiti.

L'ingresso di Tosato segnala la volontà del gruppo Quaestio di rafforzare lo sviluppo delle gestioni di patrimoni per investitori istituzionali. Sembrerebbe previsto, in seguito all'ingresso di Tosato, un nuovo patto parasociale della durata di tre anni tra gli azionisti di Quaestio Sgr.

Ad oggi il gruppo è una delle prime società di gestione indipendente in Italia specializzata in clientela istituzionale, con attività in gestione per circa 14 miliardi di euro.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



ROBERT DE NIRO and MCCAUL LOMBARDI, LA, 6pm
THE FULL CONVERSATION AT ZEGNA.COM #ZEGNA CONVERSATIONS

Le vie della ripresa

IL MERCATO DEL LAVORO

Accelerano solo i contratti a termine

Disoccupazione giù all'11,5% ma salgono gli inattivi - Gentiloni: risultati dalle riforme

Giorgio Pogliotti
ROMA

La fine dell'incentivo a pioggia ha provocato un effetto sostituzione nel mercato del lavoro. Sono i contratti a termine a crescere maggiormente da quando è venuta meno la decontribuzione generalizzata per le assunzioni stabili: tra gennaio e febbraio l'Istat ne ha registrati 23mila in più. Mentre si contano 17mila contratti permanenti in meno e un lieve incremento di indipendenti (+2mila), con un saldo finale di 8mila occupati in più. «La leggera ripresa economica si riflette sull'andamento del mercato del lavoro - commenta l'economista del lavoro Carlo Dell'Aringa - Esaurito l'incentivo generalizzato, che giustamente ha privilegiato i contratti stabili, molte aziende puntano sui contratti temporanei, in assenza di una robusta crescita che possa tradursi in un incremento stabile degli ordinativi». Anche il confronto con febbraio 2016 che segna 294mila occupati in più, è frutto dell'incremento

mento di 178mila contratti a termine, di 102mila permanenti e 14mila indipendenti. Allargando lo sguardo a gennaio 2014, a febbraio 2017 i dipendenti a tempo indeterminato sono cresciuti di 448mila unità, quelli a termine di 314mila, mentre gli indipendenti sono 46mila in meno.

I GIOVANI DISOCCUPATI

Sono ancora il doppio rispetto alla Ue-28 (17,3%) e ben distanti dalla media della zona euro dove scendono al 19,4%

meno. La disoccupazione giovanile è scesa al 35,2% (-1,7% su gennaio 2017 e -3,6% su febbraio 2016). «Cala la disoccupazione, anche tra i giovani. L'impegno per le riforme ottiene risultati. E continua», ha commentato il premier Paolo Gentiloni. Tuttavia è un valore pari al doppio della Ue-28, dove Eurostat rileva la disoccupazione giovanile

scesa dal 17,5% a 17,3%, ed è ben distante anche dalla media della zona euro (dovescende dal 19,8% di gennaio al 19,4% di febbraio).

La ripresa degli inattivi è un altro dato che emerge dalle rilevazioni Istat: tra gennaio e febbraio sono simili in più, e l'incremento interessa tutte le fasce d'età con l'eccezione di quella dai 50 anni in su. Questo dato va letto insieme alla diminuzione delle persone in cerca di occupazione, agli 83mila disoccupati in meno. «Il mercato del lavoro funziona come un meccanismo di vasi comunicanti - aggiunge Dell'Aringa - tra lo stock di disoccupati è probabile che molti non cerchino più lavoro perché scoraggiati o sfiduciati, finendo per ingrossare le fila degli inattivi. L'identikit sembra essere quello del lavoratore di sesso maschile dell'industria, settore maggiormente in affanno rispetto ai servizi». Il tasso di disoccupazione all'11,5%, in calo dello 0,3% su gennaio, va dunque letto anche in questa luce. Subannuale, invece, cala-

I dati Istat di febbraio

Frenano i contratti a tempo indeterminato dopo lo stop alla decontribuzione per gli stabili

OCCUPATI A FEBBRAIO

22,8 milioni

Gli occupati a febbraio
L'Istat rileva a febbraio 2017 un andamento stabile degli occupati rispetto a gennaio e un aumento annuo dell'1,3%

14,9 milioni

I contratti stabili
Gli occupati lavoratori dipendenti permanenti a febbraio 2017 sono in calo di 17mila unità (-0,1%) rispetto a gennaio ma in crescita di 102mila (+0,7%) su base annua

2,5 milioni

I dipendenti a termine
Aumentano invece a febbraio i dipendenti a termine: +23mila (+0,9%) rispetto al mese precedente e +178mila (+7,7%) rispetto a febbraio 2016

no sia gli inattivi (-380mila) che i disoccupati (-18mila). La tendenza al calo della disoccupazione, peraltro, interessa la zona euro dove a febbraio si riduce in media al 9,5% (dato più basso da maggio 2009), e nell'Ue-28 dove scende all'8% (miglior risultato da gennaio 2009). Quanto alle fasce d'età, l'occupazione è in crescita su base annua in tutte le classi: 15-24 anni (+0,8%), 35-49 (+1%), e 50-64 (+3%), «confermando il ruolo predominante degli ultracinquantenni nella crescita occupazionale, anche per effetto dell'aumento dell'età pensionabile», spiega l'Istat. C'è poi la componente demografica. Il calo della popolazione tra i 15 e 49 anni influisce in modo decisivo sulla variazione tendenziale dell'occupazione, rendendola nulla tra i 15-34enni e negativa tra i 35-49enni. Al contrario «la crescita della popolazione degli over 50enni amplifica la crescita occupazionale, con un aumento del divario generazionale».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'occupazione

È in crescita su base annua in tutte le classi d'età ma «pesano» gli ultracinquantenni

Detassazione del lavoro: le ipotesi tra Def e manovrina

SECONDO REDDITO	DECONTRIBUZIONE	PRODUTTIVITÀ
<p>Più detrazioni fiscali Nelle ultimissime bozze di Def e Pnr si parla di un intervento mirato sui redditi familiari più bassi «per rendere vantaggioso il lavoro del secondo percettore di reddito» (di solito, la donna). La misura, che andrà detagliata nella prossima legge di Bilancio, farebbe leva su un rafforzamento delle detrazioni fiscali, che potrebbero interessare, a seconda della tipologia di nucleo, lavoro dipendente, autonomo, figli a carico</p>	<p>Incentivi al primo impiego Spazio nel Def e Pnr anche a misure «strutturali» per ridurre il cuneo. Qui si partirebbe con uno sgravio per tre anni a favore del primo impiego, da affiancare, per gli under 35, a una dote formazione portatile per agevolare nuovi inserimenti occupazionali nei casi di carriere discontinue. Resta da vedere se, in prospettiva, e risorse permettendo, si potrà arrivare a un taglio strutturale del cuneo, per tutti, vecchi e nuovi assunti</p>	<p>Sgravi anche alle imprese La modifica alla normativa sui premi di produttività potrebbe essere anticipata nella «manovrina»: l'idea del governo, da discutere oggi con le parti sociali, è quella di fissare un tetto unico a 3mila euro per le erogazioni delle somme incentivanti, tassate, a vantaggio dei lavoratori, con la cedolare secca al 10%; e contestualmente re-introdurre la decontribuzione a favore delle imprese fino a 800-mille euro, collegata a forme di partecipazione</p>

Le ipotesi sul cuneo. Si conferma lo sgravio alla produttività nella manovrina

Detrazioni fiscali allo studio per il secondo lavoro in famiglia

Claudio Tucci
ROMA

Un intervento mirato sui redditi familiari più bassi «per rendere vantaggioso il lavoro del secondo percettore di reddito» (di solito, la donna) attraverso un rafforzamento delle detrazioni fiscali (che potrebbero interessare, a seconda della tipologia di nucleo, lavoro dipendente, autonomo, figli a carico).

Giorno dopo giorno, in vista della presentazione (lunedì o martedì prossima settimana) del Documento di economia e finanza e del Programma nazionale di riforma, inizia a prendere forma l'operazione che il governo Gentiloni è intenzionato a portare avanti per mantenere l'impegno di ridurre le tasse sul lavoro. Che accanto alla decontribuzione piena, stile Jobs act, per tre anni a favore del primo impiego (degli under 35), potrebbe puntare anche su un «fisco di vantaggio» per il secondo lavoro familiare. La novità è spuntata nelle ultimissime bozze di Def e Pnr elaborate dai tecnici del ministero dell'Economia, con l'obiettivo di sostenere l'occupazione, specie quella femminile. L'ipotesi allo studio, da detagliare poi nella legge di Bilancio per il 2018, alla stregua della decontribuzione triennale, punterebbe su un rafforzamento delle detrazioni fiscali: sul lavoro dipendente (del secondo percettore di reddito), se entrambi i componenti familiari sono occupati; oppure una ad hoc per gli autonomi (nel caso di professionisti); oppure, ancora, un incremento delle

agevolazioni per i figli a carico (sempre nel caso sia in presenza di un secondo reddito familiare).

«È intenzione del Pd che lo strumento sia universale e che sostenga l'occupazione, in particolare delle donne - sottolinea l'economista dem, Filippo Taddei - Abbiamo necessità di ampliare la partecipazione al mercato del lavoro, senza penalizzare le famiglie».

Un assaggio di «taglio al cuneo»

L'AGENDA

Oggi incontro con le parti sociali per illustrare la misura sulla produttività. Le alternative ai voucher: chiamata online per le PMI

potrebbe scattare anche prima della manovra di ottobre. Il condizionale è d'obbligo, ma l'esecutivo sta accelerando sulle modifiche alla normativa sui premi di produttività: oggi sono in calendario una serie di incontri tecnici con le parti sociali per strutturare al meglio la proposta che, nelle intenzioni dell'esecutivo, mira a premiare lo sviluppo della partecipazione: l'ipotesi sul tavolo (si veda l'anticipazione del Sole 24 Ore di domenica) è quella di fissare un tetto unico a 3mila euro (attualmente si può salire fino a 4mila) per le erogazioni delle somme incentivanti, tassate, a vantaggio dei lavoratori, con la cedolare secca al 10%; e contestualmente re-introdurre una

sorta di decontribuzione a favore delle imprese fino a 800-mille euro (della somma elargita come premio), collegata a forme di partecipazione. Se la misura sarà condivisa da associazioni datoriali e sindacati, e non avrà costi per l'Erario, potrebbe finire già nel pacchetto crescita della «manovrina», da approvare ad aprile.

Una fetta (si vedrà se più o meno robusta) della riduzione del cuneo dovrebbe arrivare con la prossima legge di Bilancio: nelle bozze di Def e Pnr si parla esplicitamente di «misure strutturali» di decontribuzione del costo del lavoro: qui l'ipotesi più accreditata resta quella di partire con uno sgravio per tre anni a favore del primo impiego, da affiancare, per gli under 35, a una dote formazione portatile per agevolare nuovi inserimenti occupazionali nei casi di carriere discontinue. Resta da vedere se, in prospettiva, e risorse permettendo, si potrà arrivare a un taglio strutturale del cuneo, per tutti, vecchi e nuovi assunti, da ripartire o in parti uguali imprese-lavoratori, oppure due terzi imprese, un terzo lavoratori.

La prossima settimana potrebbero esserci sviluppi pure sul fronte voucher: tra le proposte per individuare il «sostituto» ai buoni per le imprese il faro si sta concentrando sul lavoro a chiamata, che potrebbe essere esteso a tutti i lavoratori (superando gli attuali limiti d'età). Per le PMI si starebbe pensando pure a una «chiamata online semplificata» del lavoratore «temporaneo».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Conti pubblici. Oggi l'incontro fra Padoan e i parlamentari del Pd sulle misure in arrivo

Manovrina, più accise solo sui tabacchi: Def al consiglio dei ministri il 10 aprile

Marco Rogari
Gianni Trovati
ROMA

Un «riordinò» delle accise sui tabacchi, per portare nuove entrate intorno ai 190-200 milioni all'anno e riallineare il nostro sistema di tassazione alle regole Ue, niente interventi sugli alcoolici e, soprattutto, sulla benzina. Si precisa di giorno in giorno la composizione della manovrina chiamata a correggere i nostri conti pubblici per un importo strutturale da 3,4 miliardi, che insieme al Def sarà oggi al centro di un incontro fra il ministro dell'Economia Pier Carlo Padoan e i parlamentari del Pd.

Sul tema fiscale nelle scorse settimane si è acceso un confronto vivace fra il governo e il principale azionista di maggioranza, ma il lavoro di queste settimane sembra aver appianato le distanze. «Lavoriamo in piena continuità con il governo Renzi», ha rivendicato ieri Padoan, spiegando però che le riforme hanno «tempi più lunghi di un ciclo elettorale» e che bisogna evitare quelle che ha definito due «scorciatoie» speculari: l'Italexit, propugnata dalle forze politiche che si richiamano alla parola d'ordine della «sovranità», ma anche la procedura d'infrazione, che sarebbe «una svolta a U» rispetto a quanto fatto finora dagli ultimi governi.

Insieme alle misure in cantiere,

è in via di definizione anche il calendario, che ha una data sicura: lunedì prossimo, 10 aprile, in consiglio dei ministri approderanno Def e Programma nazionale di riforma, e su questo treno potrebbe salire anche il decreto con la manovrina, che altrimenti vedrebbe la luce solo con qualche giorno di ritardo. Dell'ostesso pacchetto, va ricordato, fa parte an-

che il decreto enti locali in costruzione da settimane per puntellare i conti delle Province.

Def e manovrina, nelle intenzioni del governo, sono due tessere dello stesso mosaico, e devono rispondere alle stesse parole d'ordine. La prima rimane quella della «crescita», che nel Def sarà declinata prima di tutto con l'indicazione delle misure per ridurre il costo del lavoro e nella manovrina animerà il «pacchetto sviluppo» con le nuove norme su fisco «acchiappa-fondi», carried interest e garanzie sul credito extra-bancario (come anticipato sul Sole 24 Ore nei giorni scorsi). Almeno un miliardo all'anno nei prossimi tre anni sarà dedicato poi alle agevolazioni fiscali e agli altri interventi per favorire la ricostruzione post-sisma: una dote, questa, che comunque non inciderà sull'aggiustamento chiesto da Bruxelles che guarda ai saldi «strutturali», al netto cioè degli eventi eccezionali.

A permettere al governo di limitare al minimo gli interventi sulle accise sarà il via libera della commissione sull'estensione dello split payment ai rapporti commerciali con le società pubbliche, che secondo le stime (ottimistiche) del governo potrebbe produrre un'entrata aggiuntiva da 1,3-1,4 miliardi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le Diciotto Lune
Un mondo da scoprire

Maestria, passione,
18 mesi di invecchiamento
in botti di legni pregiati.
Una Grappa,
infinite emozioni.

DISTILLERIA MARZADRO
Grappa dal 1949

LE DICOTTOLUNE
Grappa Stravecchia

Origine Design | Foto: Luca Negrini Studio

La nuova politica estera Usa. Il presidente apre le porte della Casa Bianca all'uomo forte egiziano - Nessun cenno pubblico alle questioni umanitarie

Trump e al-Sisi: «Uniti contro il terrorismo»

Proclama anti-Isis dopo il monito alla Cina: se non ci aiuta a contenere Pyongyang, ci penseremo noi

Marco Valsania
NEW YORK

■ Fermare il terrorismo islamico dal Medio Oriente e il terrore nucleare dall'Asia. All'insegna d'una politica estera che vuole ridefinire - e circoscrivere - gli interessi nazionali e di sicurezza americani.

Donald Trump ha spalancato ieri le porte della Casa Bianca all'uomo forte dell'Egitto, Abdel Fatah al-Sisi, in un gesto di riavvicinamento che ha rappresentato l'ultimo segnale di svolta rispetto al passato. Il predecessore Barack Obama, pur sostenendolo, aveva pubblicamente snobbato il generale che, salito al potere con un colpo di stato contro l'estremismo dei Fratelli Musulmani, ha poi fatto scattare una dura repressione che ha preso di mira tutti i dissidenti. Trump ha chiarito che la priorità è oggi la lotta al terrorismo rispetto a diritti umani o spinte verso la democrazia. «Sta facendo un ottimo lavoro - ha detto di al-Sisi durante brevi dichiarazioni congiunte -». Lo sosteniamo appieno e siamo impegnati assieme contro il terrorismo». Trump ha poi condannato la bomba nella metropolitana di San Pietroburgo: «Una cosa terribile, che sta accadendo ovunque nel mondo».

Poche ore prima Trump aveva inviato un duro seppur generico messaggio a Corea del Nord e Cina dalle colonne del Financial Times: se Pyongyang non cambierà rotta sui programmi missilistici e atomici e se Pechino, che giovedì e venerdì invierà il Presidente Xi Jinping in Florida per il primo faccia faccia con Trump, non si renderà utile, «ci penseremo noi». Un monito che fa seguito alle dichiarazioni del segretario di Stato Rex Tillerson che, pur riaffermando la via maestra delle sanzioni, non ha escluso opzioni militari contro Pyongyang.

Le prese di posizione, insieme, acuiscono l'interrogativo sulla politica estera americana nell'era Trump. Su quella che appare una scommessa che combina neo-isolazionismo e tradizionali impegni, con toni che i commentatori americani temono però che possano degenerare in atteggiamenti "mercantilistici" e miopi - a caccia di scambi immediati di dubbia efficacia più che di realpolitik e tantomeno di lungimiranti accordi.

Con la Cina potrebbe esserci in gioco uno dei più ambiziosi "deal" della nuova era, maitasselli del puzzle rimangono sparpagliati. Trump, nell'intervista al Financial Times, ha ipotizzato l'uso di incentivi commerciali per pre-

mere su Pechino. E in gioco ci sono anche gli screzi sull'aggressività militare di Xi nel Mar cinese meridionale. Gli stessi leader cinesi appaiono incerti sulle intenzioni della Casa Bianca e lavorano alacremente per costruire ponti con la nuova amministrazione. Uno di questi è diventato il generale di Trump e suo consigliere, Jared Kushner, che ha preparato il vertice in Florida dei prossimi giorni. Kushner, a testimonianza della sua influenza in politica estera, nel fine settimana ha anche visitato a sorpresa l'Iraq.

Un atteggiamento "utilitarista" potrebbe ispirare anche la politica mediorientale. In settimana verrà messo alla prova anche da colloqui con re Abdullah di Giordania per affrontare, con il terrorismo, il nodo irrisolto del conflitto palestinese. Dopo che di recente Trump ha già sbloccato la vendita di caccia F-16 al Bahrein fermati da Obama per perplessità sul rispetto dei diritti umani da parte del Paese. In al-Sisi il presidente americano ha trovato un sicuro partner nella priorità alla lotta al radicalismo islamico violento e a Isis, che la Casa Bianca ha promesso di eliminare. Al-Sisi preme perché la Casa Bianca dichiari l'intera organizzazione dei Fratelli Musulmani

come terrorista, mossa che Trump sta considerando.

Fin da settembre, incontrandolo ai margini dell'Assemblea generale dell'Onu, Trump aveva definito il presidente egiziano «una persona fantastica». Ora fa i conti con questioni più concrete. Eventuali preoccupazioni umanitarie, compresa l'incarcerazione di cittadini americani che lavorano per organizzazioni umanitarie, verranno discusse privatamente. Apertamente c'è economicamente continuo sostegno economico militare al Cairo nonostante l'austerità di bilancio statunitense. Washington fornisce 1,5 miliardi di dollari l'anno al Paese, 1,3 in armamenti, cifra seconda solo agli aiuti a Israele. Il problema del "reset" con il Cairo è che in realtà i progressi di al-Sisi contro l'Isis nel Sinai sono considerati scarsi. Questo mentre anche le silenziose escalation del Pentagono nella regione suscitano polemiche per le vittime civili, dallo Yemen all'Iraq e alla Siria. A rafforzare la mano di Trump per cambiare passo, tuttavia, sono le crisi risolte lasciate da Obama, che fatica a trovare risposte al terremoto innescato sia dalla Primavera Araba che dall'ascesa dell'Isis.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Faccia a faccia cordiale. Donald Trump (a destra) stringe la mano al presidente egiziano Abdel Fatah al-Sisi

Il Sole **24 ORE**.com

L'INTERVISTA AL FT
Trump a tutto campo su Merkel, Twitter e lotte tra i repubblicani

Non solo Corea del Nord nell'intervista di Trump al Financial Times realizzata da Lionel Barber, Demetri Sevastopulo e Gillian Tett. Sul sito del Sole 24

Ore il testo integrale dell'intervista, che spazia dalla politica estera all'uso dei social network.

ilssole24ore.com

Nuovo strappo. Dopo il commercio la Corea del Nord

I tre fronti della sfida lanciata a Pechino

di Rita Fatiguso

Cina bifronte, per forza di cose. Da un lato è solidale con Vladimir Putin, l'alleato di ferro anche, e soprattutto, nella lotta al terrorismo, le due potenze hanno creato e potenziato l'Organizzazione per la cooperazione di Shanghai, organismo intergovernativo dedicato alla sicurezza di cui vanno fieri. Dall'altro, Pechino maschera a fatica una profonda irritazione per la gestione della diplomazia da parte di Donald Trump, tornato ad essere quello della prima ora, capace di rispondere a telefono alla presidente taiwanese Tsai-ingwen, salvo poi profondersi in scuse davanti all'ira cinese.

Xi Jinping è un presidente nel

L'IRRITAZIONE CINESE
Il fatto che il presidente Usa anticipi i punti cruciali dell'agenda del vertice e le sue intenzioni bellicose irrita sempre più Pechino

pieno delle sue prerogative politiche che sta lavorando al rafforzamento della leadership in vista del prossimo Congresso del Partito, il 19esimo, l'assise che dovrà reintegrare ampi pezzi del potere che (per scelta o per forza) vanno in pensione - e ieri sono stati nominati altri quattro capi del partito comunista a livello provinciale, in pratica quelli che bisognava ancora scegliere in una rotazione radicale degli assetti locali.

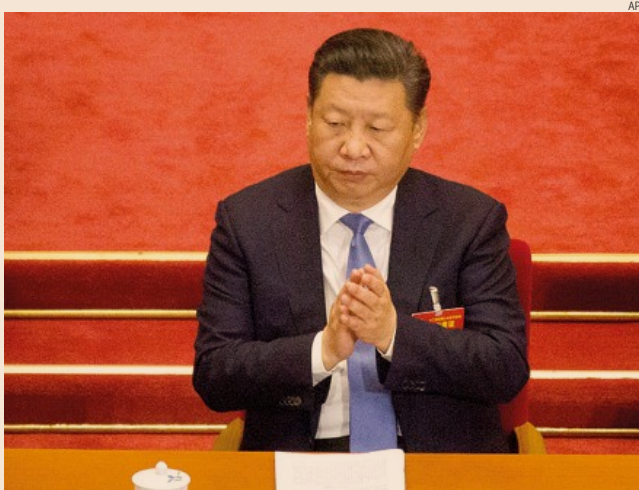
La macchina della costruzione del potere di Xi Jinping procede senza soste e, allora, come è possibile che a poche ore dall'incontro in Florida, il primo tra le due super potenze nell'era post Obama, il collega americano, anticipi i punti cruciali in agenda urlando al mondo intero le sue intenzioni bellicose nei confronti della Cina?

Prima la questione del commercio e la firma agli atti che aprono il capitolo dazi, preliminari alla battaglia sulla svalutazione dello yuan, poi lo strappo sulla Corea del Nord, un fronte sul quale, secondo Washington, i cinesi non fanno abbastanza per garantire la denuclearizzazione di Pyongyang e dunque, se sarà il caso, gli Usa faranno da soli, anche *manu militari*.

Resta il terzo tempo, quello sui Mari del Sud della Cina, sul quale la posizione di Pechino è ultranazionale: la sovranità della Cina in quelle acque crocevia di traffici da 5 mila miliardi di dollari è fuori discussione, non è materia negoziabile. Non è escluso, ma non è auspicabile, che Donald Trump tiri fuori dal suo cappello in anticipo anche questo tema alla quale la Cina tiene in maniera particolare. A qualche ora dal summit, è l'eventualità da scartare, a qualsiasi costo.

Il segretario di Stato Rex Tillerson ne ha discusso con la diplomazia cinese, in particolare con l'ex ministro degli Esteri, attuale consigliere di Stato, Yang Jiechi: si parlerà a Mar-a-Lago di tutte le questioni di rilevanza bilaterale e regionale, e la conferenza è arrivata da ambienti dello stesso dipartimento di Stato americano. Per Yang Jiechi, che per primo ha varcato l'oceano per incontrare gli americani, quello tra Xi e Trump è un incontro di grande importanza per la pace, la stabilità e la prosperità nella regione Asia-Pacifico e del mondo in generale. Entrambi faranno di tutto per garantire risultati positivi, ma la variabile Trump, a questo punto, è cruciale. Che l'agenda si rispetti, è un elemento fondamentale per la diplomazia cinese. In Cina, oggi, 4 aprile, è festa nazionale, è la festa di Qingming, dal 254 avanti Cristo, dai tempi della dinastia Zhou per i cinesi è il giorno in cui si commemorano i morti. Almeno oggi il silenzio è d'obbligo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Xi Jinping, Presidente cinese

Forever young



PENNY BLACK

Valore senza età

Il primo francobollo del mondo, il Penny Black, è nato a Londra nel 1840 e ha cambiato la storia della comunicazione. Oggi può essere suo, originale e corredato da certificato fotografico di autenticità, a condizioni estremamente vantaggiose. Racchiuso in un prezioso volume esclusivo ricco di contenuti e realizzato in tiratura limitata, diventa un tesoro d'epoca da conservare e allo stesso tempo il primo passo per avvicinarsi alla filatelia di prestigio, bene rifugio per eccellenza. Con annullo e in ottimo stato di conservazione, è disponibile a **490 euro**. Per saperne di più, senza impegno, può telefonare allo **011.55.76.340** o scrivere a **info@bolaffi.it**.

Torino via Cavour, 17 • **Milano** via Manzoni, 7
Verona via Stella, 20A • **Roma** via Condotti, 23

www.pennyblack.bolaffi.it



BOLAFFI
Collezionismo dal 1890

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'ANALISI

Alberto Negri

Il disgelo tra Washington e Mosca può iniziare qui

Russia e Stati Uniti si uniranno in un fronte anti-terrorismo come aveva indicato Trump durante la campagna elettorale? Le tensioni tra Mosca e Washington sull'Ucraina, l'annessione della Crimea, i missili russi in Europa dell'Est e lo schieramento della Nato sul fianco orientale sembrano per il momento escluderlo ma la realtà dei fatti dice che l'America e la Russia hanno qualche obiettivo convergente, in primo luogo fare fuori l'Isis e una galassia jihadista che organizza attentati ovunque e ispira i lupi solitari entrati in azione in Occidente. Casomai è sul come e soprattutto sul dopo che le posizioni possono entrare in conflitto, quando ci sarà da rifare la mappa mediorientale. Tenendo presente che mentre Trump è stato bollato come un islamofobo, Putin deve fare i conti con il fatto ineludibile che decine di milioni di cittadini russi sono musulmani e deve rafforzare la sua alleanza con il barbuto leader ceceno Ramzan Kadyrov, un musulmano che è arrivato a inviare truppe ad Aleppo a caccia degli stessi jihadisti ceceni.

È evidente che la Russia non lascerà mai la Crimea mentre Mosca sta tentando di tornare, con ogni mezzo, ad avere una sfera d'influenza all'Est e nei Balcani. Così come gli Stati Uniti non rinunceranno all'obiettivo di avere un predominio globale. Non ci sono per il momento le circostanze che possano indurre gli Usa e la Russia a diventare dei partner strategici per stabilizzazione. Inoltre la diffidenza reciproca è forte: gli americani non pongono nessuna fiducia in Putin e Putin pensa che gli Usa incoraggino le rivoluzioni "colorate", un timore rafforzato oggi dalla nuova primavera russa del dissenso. Allo stesso tempo non può sfuggire che adesso Mosca potrebbe sfruttare l'attentato di Pietroburgo per ridurre al silenzio i dissidenti.

I giochi sono complicati ma ci sono delle opportunità per Mosca e Washington di cooperare contro il terrorismo e il jihadismo. Ne avrebbe un beneficio anche l'Europa.

La Siria può diventare il campo per sperimentare questa collaborazione che evidentemente avrebbe riflessi positivi sulla sicurezza europea, assai scoperta sul fianco orientale e con una Turchia sempre meno affidabile come alleato della Nato. Mosca è entrata in campo nel 2015 per salvare, in alleanza con l'Iran scita, il regime di Damasco, antico protetto dei russi sin dai tempi dell'ascesa al potere negli anni Settanta di Hafez Assad, il padre di Bashar. Gli Stati Uniti, in accordo con le potenze arabe ed europee, per alcuni anni hanno ripetuto come un mantra che il clan alauita doveva abbandonare il potere ma in realtà adesso hanno cambiato rotta.

Da qui si può ripartire. Tanto per cominciare Assad può restare al suo posto, almeno per un certo periodo di tempo. È questo il messaggio recapitato prima dall'ex segretario di Stato americano Rex Tillerson a Erdogan e poi riaffermato esplicitamente dall'ambasciatrice americana alle Nazioni Unite Nikki Haley, secondo cui l'uscita di scena di Assad non è più tra le priorità di questa amministrazione. Inoltre i curdi siriani sono alleati sul campo sia dei russi che degli americani nell'assedio di Raqqa, la capitale di al Baghdadi. Il disgelo tra Mosca e Washington può cominciare da qui, senza naturalmente farsi troppe illusioni.

Attentato a Pietroburgo. Una bomba è esplosa su un treno della metropolitana, nel cuore della città dove era in visita Putin

Il terrorismo torna in Russia, 11 morti

Doppio colpo per il Cremlino dopo il risveglio delle proteste - Ricercate due persone

Antonella Scott

Morte nel metrò: le immagini terribili di corpi riversi davanti alle porte sventrate di un treno rimandano ad altri due attentati avvenuti nella metropolitana di Mosca, 29 marzo 2010. Ieri i terroristi sono tornati nel cuore dello Stato russo, questa volta a San Pietroburgo.

Da quell'anno a oggi - nel settembre 2015 - la Russia si è avventurata nella campagna siriana contro i fondamentalisti islamici e a fianco di Bashar Assad, mettendosi nel mirino di una probabile vendetta dell'Isis, che peraltro l'ha minacciata più volte. Ma, al di fuori del Caucaso, i giorni dei kamikaze ceceni e delle "vedove nere" sembravano lontani. Si era abbassata la guardia?

A pochissime ore dall'attentato, avvenuto alle 14.40 (le 13.40 in Italia), dalle telecamere di sorveglianza installate nel metrò era già uscita - secondo l'agenzia Interfax - l'immagine di un presunto terrorista, uno dei due ricercati dalla polizia. Il responsabile della morte di 11 persone, uccise alle 14.40 di ieri dall'esplosione di un ordigno artigianale nel vagone di un treno della linea blu, tra le stazioni Sennaja e Technologicheskij

Institut. Nel cuore della città. Il bilancio delle vittime è destinato a salire, perché alcuni tra i feriti sono in condizioni gravi. Sono circa 50, tra loro un bambino. Il secondo ricercato avrebbe collocato una seconda bomba nel metrò a Ploshad Vosstania, presso la stazione, ma in questo caso la strage è stata sventata, la bomba disinnescata. In entrambi i casi non si sarebbe trattato di kamikaze.

Il presidente russo Vladimir Putin si trovava a Pietroburgo, la sua città natale, insieme al leader bielorusso, Aleksandr Lukashenko. Commentando a caldo l'accaduto, insolitamente cauto, ha indicato il terrorismo come soltanto una delle possibili spiegazioni. Poco dopo, però, i dubbi sono svaniti, almeno nelle dichiarazioni delle autorità. «Qui ci sono tutti i segni di un attacco terroristico - ha detto Viktor Ozerov, responsabile della Commissione sicurezza alla Camera alta, citato dall'agenzia Bloomberg - le misure prese contro il terrorismo nel Paese hanno fallito».

Altri, come l'ex speaker Boris Gryzlov, si sono affrettati a sottolineare l'obiettivo dei terroristi, seminare instabilità nel Paese. Sia a Mosca che a Pietrobur-

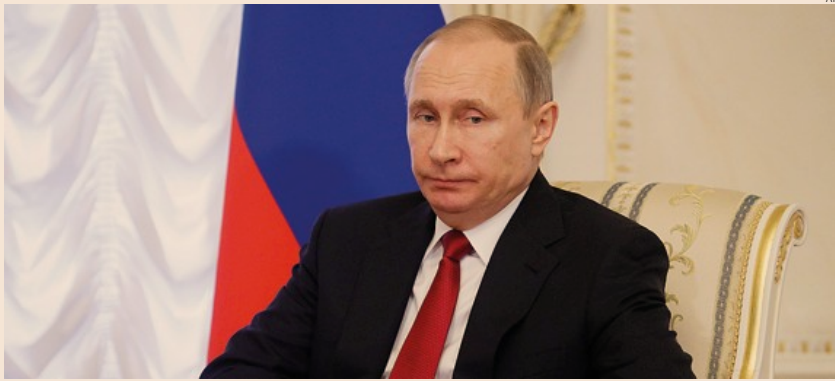
go le misure di sicurezza sono state immediatamente rafforzate, ed è facile prevedere che le autorità approfitteranno dell'allerta terrorismo per un giro di vite anche nei confronti delle manifestazioni contro la corruzione, accese dalla protesta del 26 marzo scorso e riemerse in forma minore domenica scorsa, per essere subito soffocate.

«È improbabile che le autorità diano la colpa ai manifestanti anti-governativi - spiega Alex Brideau, analista di Eurasia Group - non sarebbero credibili. È però possibile che intensifichino il giro di vite contro i dimostranti scesi in strada nei due weekend passati». Mano ancora più dura contro il dissenso interno, mentre nei confronti dello Stato Islamico - che anche nei giorni scorsi avvertiva che avrebbe «bruciato la Russia» - l'attentato di Pietroburgo servirà come ulteriore giustificazione per continuare l'intervento militare in Siria. «Un collegamento con una fonte interna, tipo militanti del Caucaso settentrionale - aggiunge Brideau - resterebbe più sotto silenzio. Perché il messaggio del governo è che in quella regione la situazione è sotto controllo».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



EPA



Pietroburgo cent'anni dopo. Sopra, il vagone del metrò sventrato dalla bomba. I terroristi hanno colpito in un giorno in cui il presidente Vladimir Putin era in città

ultimi anni aveva risparmiato le grandi città russe. Ieri lo ha fatto proprio nel cuore di Pietroburgo, a pochi passi dalla Prospettiva Nevskij, nei giorni del ricordo di quella Rivoluzione avvenuta 100 anni fa, rilanciata da tv e social network che, ora per ora, stanno trasportando ai giorni nostri le voci e i fatti dell'Ottobre.

Per questo il collegamento con l'assalto al Palazzo d'Inverno era stato immediato, quando il 26 marzo la grande piazza di fronte all'Ermitage si è riempita di manifestanti: il ricordo del 1917 è piuttosto "scomodo" per un presidente attento a sgombrare il campo da qualunque attacco alla stabilità del sistema. Così, dopo le proteste del mese scorso, il ritorno della stagione del terrore consegna all'apparato le ragioni per una repressione a tutto campo, contro terroristi e contro chiunque provi a scuotere la nave, che siano attivisti o i ragazzi che si stanno appassionando all'idea di voler cambiare il mondo.

E questo è uno scenario già scritto, a prescindere dai responsabili degli attacchi di Pietroburgo che già prendono forma nell'inchiesta della Procura. Chunque essi siano, il cammino verso la riconferma di Putin al Cremlino non sarà mai quello che era stato preparato fino a pochi giorni fa.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

FOCUS. LE RAGIONI DELL'INTERVENTO RUSSO IN SIRIA

Quel cordone ombelicale che unisce Cecenia e Isis

di **Roberto Bongioni**

Perché il presidente russo Vladimir Putin ha deciso di intervenire militarmente in Siria?

Le ragioni sono molteplici. Senza dubbio la decisione di unirsi alla guerra contro l'Isis nasconde la ferma volontà di difendere il regime del presidente Bashar al-Assad, in quei mesi in gravi difficoltà sul fronte bellico, e preservare così un prezioso alleato in Medio Oriente, conservando al contempo la sua unica base militare sul Mediterraneo.

Ma vi è anche un'altra ragione, non secondaria. L'intervento russo contro l'Isis in Siria, scattato nel settembre del 2014, risponde anche all'obiettivo di colpire le cellule islamiste provenienti dal Caucaso russo, in particolare dalla Cecenia, unite nelle file dello Stato islamico. Nel suo discorso all'Assemblea Generale dell'Onu del 2015, Putin aveva precisato come la preoccupazione per la presenza di molti cittadini russi tra i jihadisti in Siria fosse una delle ragioni principali dell'intervento militare.

L'ultima cosa che Putin desidera è vedere la Cecenia sprofondare in una nuova guerra civile, con il pericolo di un'ondata di attentati nelle principali città russe.

Il Cremlino ne è consapevole: un cordone ombelicale unisce la Cecenia e l'Isis. Se la Cecenia ha esportato in Siria e Iraq centinaia - c'è chi dice oltre 2mila - esperti combattenti, rivelatisi decisivi in diverse battaglie vinte dall'Isis, a sua volta lo Stato Islamico punta ad estendere il suo regno del terrore proprio in questa piccola e martoriata repubblica della Federazione Russa nel cuore del Caucaso. Non è un caso che nel 2015 la leadership dell'Isis abbia proclamato la costituzione di un wilayat, un "governatorato", nel Caucaso russo (Daghestan, Cecenia, Inguscezia, Cabardino-Balcaria e Karachai). Da qualche anno l'efficiente macchina della propaganda targata Isis ha fatto presa su molti giovani ceceni.

Che i più agguerriti combattenti estremisti ceceni si fossero riversati in Siria non era certo un segreto per il Cremlino. Già nel giugno del 2013, dunque 15 mesi prima dell'avvio della missione militare russa a fianco del regime siriano, le autorità di Mosca avevano denunciato l'arruolamento di ben 1.700 ceceni tra le file dell'Isis. Alla fine dell'estate dello stesso anno circolarono articoli e rapporti su un battaglione caucasico - Al-Mukhadjirin (gli immigrati) - schierato a difesa della

città di Aleppo. Un battaglione composto anche da molti dei cosiddetti ceceni della diaspora, vale a dire di coloro che lasciarono la Cecenia durante la guerra per ripararsi in Europa. I miliziani provenienti direttamente dalla Cecenia sono invece finiti quasi tutti nella feroce Jaysh al-Uhra, una sorta di forza speciale dell'Isis che viene inviata nelle zone dove avvengono i combattimenti più violenti e difficili. Come gli aspri combattimenti del 2013 a Est della base russa di Latakia.

Anno dopo anno il numero di *foreign fighters* provenienti dal Caucaso è cresciuto, arrivando nel 2016 fino a 4mila unità. Lo scorso settembre l'Fsb, l'ex Kgb, segnalava che in Siria si trovano 2.900 combattenti con passaporto russo, la maggior parte dei quali (1.800) proverrebbero dalla regione caucasica e, soprattutto, dalla Repubblica Cecena. I più esperti hanno assunto ruoli importanti nell'apparato militare jihadista. Primo fra tutti lo spietato Abu Omar Al-Shishani (per l'appunto "il ceceno" in arabo),

ex militare georgiano di etnia cecena, salito al rango di braccio destro del califfo di Abu Bakr al-Baghdadi prima di essere ucciso in Iraq lo scorso luglio.

Qualcosa sta tuttavia cambiando. Le numerose sconfitte militari che l'Isis sta subendo da oltre un anno, e il rischio di perdere entro il 2017, se non prima, le sue due capitali (Mosul in Iraq e Raqqa in Siria), stanno spingendo molti combattenti stranieri a rientrare nei loro Paesi di origine. Sta accadendo per quelli partiti dai Paesi europei (oltre 5mila). Sta accadendo anche per quelli partiti dalla Federazione russa, in particolare dalla Cecenia (ne sarebbero già rientrati 250).

Il pericolo per Putin, dunque, è che la Cecenia ripiombi nel caos. Il recente attentato rivendicato dall'Isis avvenuto 10 giorni fa a Nordest di Grozny, in cui hanno perso la vita sei soldati russi della Guardia Nazionale, è un segnale che desta preoccupazione. E qui nella storia entra un personaggio controverso: il giovane Ramzan Achmadov Kadyrov, l'uomo che dal 2005 è riuscito, ricorrendo anche ad azioni brutali e sanguinose, a normalizzare la Cecenia. Oltre a combattere la presenza dell'Isis in casa, Kadyrov, presidente della Repubblica cecena dal 2007, ha più volte affermato di aver infiltrato i suoi uomini all'interno della leadership jihadista. Dall'estate del 2014 può inoltre beneficiare delle forze speciali cecene, unità anti terrorismo che rispondono ufficialmente al ministero russo degli Interni, create per «combattere una possibile incursione da parte dei militanti dell'Isis».

Dopo numerose smentite, in gennaio Kadyrov è uscito allo scoperto annunciando quanto in verità si sapeva già da tempo: la presenza di centinaia di soldati ceceni in Siria. Nella fattispecie militari inviati nel quadro di un battaglione di polizia militare dispiegato dalla Russia per mettere in sicurezza Aleppo, riconquistata di recente dal regime siriano grazie al sostegno militare russo. Il Ministero della Difesa russo ha invece reso noto che Forze Speciali cecene proteggeranno la base aerea di Hmeymim.

Un'iniziativa che pare rispondere a un disegno. Ceceni contro ceceni in Siria. Per evitare che un numero di gran lunga maggiore di ceceni contro altri ceceni rimettano a ferro e fuoco la piccola Repubblica della Federazione russa, e poi il Daghestan. Per impedire che le fiamme dell'estremismo islamico divampino ancora in tutta la Russia.

SERBATOIO DI JIHAD
Sono 4mila i *foreign fighters* provenienti dalla regione del Caucaso, 2.800 i cittadini russi



SERBIA
Vucic presidente guardando all'Unione europea

Aleksandar Vucic è il nuovo presidente della Serbia. Il leader del Partito progressista serbo, premier uscente, grande sostenitore dell'avvicinamento di Belgrado all'Unione europea ha ottenuto il 55% dei voti. Belgrado ha presentato domanda di adesione alla Ue nel 2009; nel 2012 ha ricevuto dal Consiglio europeo lo status ufficiale di Paese candidato.

www.ilssole24ore.com/mondo.shtml

© RIPRODUZIONE RISERVATA

"NON CONTA QUANTO È DIFFICILE LA SFIDA. CONTA L'ENERGIA CHE CI METTI!"

Bebe Vio

sorgenia
YOUR NEXT ENERGY

SCEGLI ENERGIA SOSTENIBILE, FULL DIGITAL, CONVENIENTE. DALL'ACQUA, DAL VENTO, DAL SOLE.

IDROELETTRICA EOLICA FOTVOLTAICA

SORGENIA.IT - #METTICIENERGIA

Se la vittoria di Renzi alle primarie non apre la porta di Palazzo Chigi

Ma è una vittoria di Renzi o di Pirro? Era questa la domanda che girava con più frequenza nei commenti politici dopo i risultati delle primarie nei circoli in cui c'è stata una netta riconferma per l'ex premier fiorentino. Il senso dell'interrogativo lo spiegava ieri D'Alema con una frase secca: «Vincere nel Pd per lui non è un problema, il problema è che perde nel Paese». In sostanza, la vittoria tra i sostenitori di centro-sinistra sarebbe un risultato debole perché è solo la premessa di una sconfitta tra gli italiani quando si andrà alle elezioni. L'ex ministro degli Esteri parlava anche di una sorta di mutazione genetica del partito diventato ormai la casa dei «seguaci di Renzi».

POLITICA 2.0

Economia & Società

di **Lina Palmerini**



40%

L'exploit del Pd alle Europee del 2014
I consensi ottenuti dal Pd in occasione delle elezioni per il Parlamento Ue di tre anni fa

ma, al di là di questa osservazione, la questione politica che lui mette sul tavolo c'è. E certo non può sfuggirgli perché è la storia della sinistra da almeno 20 anni che ha segnato anche la sua "carriera" di politico: l'incapacità di essere maggioranza nel Paese. Un'incapacità che le primarie non hanno curato. Almeno non ancora.

Si ricorda che su questa difficoltà degli ex Pci a conquistare il governo attraverso i voti. D'Alema pronunciò una delle sue frasi più citate: siamo figli di un dio minore, il nostro destino - disse - è servire il Paese, le alleanze. Era il 14 ottobre del '98. A distanza di tempo e di leader bruciati, la sinistra è ancora alle prese con questo dilemma: come arrivare a Pa-

lazzo Chigi passando per le urne, più che per i gazebo. È evidente che è questa la sfida di Renzi arrivato, anche lui, a governare senza legittimazione popolare.

Fino al referendum, però, la peculiarità del leader fiorentino era stata proprio la capacità che aveva mostrato di saper allargare il campo stretto del Pd. Alle europee del 2014 era andato al di là delle colonne d'Ercole del 25%, oltre i confini delle Regioni rosse e dei centri storici cittadini. Questo è stata la sua novità e la sua "rottura" che gli ha consentito un potere assai esteso nel partito e nel governo. Il "no" referendario, poi, lo ha riportato al passato, a quella tradizione dei leader di sinistra che non sono stati capaci di intercettare

gli umori profondi della società pur vincendo nel partito. Tra l'altro, la sconfitta di dicembre e poi la sentenza della Consulta, hanno travolto anche la legge elettorale maggioritaria ributtandolo nella logica del proporzionale dove riappare la profezia dalemiana: quell'essere figli di un dio minore, al servizio delle alleanze per formare un governo. Il tutto aggravato da un'altra costante della sinistra, l'inclinazione a dividersi come è accaduto con la scissione di Speranza e Bersani che complica la strada per Palazzo Chigi.

Se insomma ieri si polemizzava su presunte irregolarità del voto e se già ci si preoccupava sulla prossima partecipazione ai gazebo - il 30 aprile - il tema vero è se anche

queste primarie saranno - come è stato per Veltroni e per Bersani - una chiave che non apre la porta di Palazzo Chigi. E che, con il proporzionale, forse nemmeno daranno la golden share al Pd. La maggioranza degli iscritti ne è consapevole ma è consapevole pure che Renzi - oggi - è l'unico su cui scommettere ancora. Seguaci, li chiama D'Alema, ma seguaci per assenza di alternative.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

APPROFONDIMENTO ONLINE

«Politica 2.0 - Economia & Società»
di **Lina Palmerini** www.ilssole24ore.com

LA GIORNATA

Csm, nuove accuse a Emiliano per la corsa alla segreteria Dem

IL PROCESSO DISCIPLINARE

Michele Emiliano ha violato il divieto per i magistrati di iscriversi ai partiti politici, anche candidandosi alla segreteria del Pd. La procura generale della Cassazione rafforza l'accusa a carico del governatore pugliese, nel processo disciplinare in cui è già chiamato a rispondere del mancato rispetto della norma che impedisce alle toghe di avere una tessera di partito, per aver ricoperto gli incarichi di presidente e segretario del Pd della Puglia a partire dal 2007 e sino al maggio del 2016. Un'integrazione dell'originaria incolpa-

zione che arriva nella prima udienza del processo, rinviato subito su richiesta della difesa e aggiornato all'8 maggio, a primarie del Pd finite. Respinta invece l'altra richiesta del difensore di Emiliano, il procuratore di Torino Armando Spataro: convocare come testimoni nove magistrati che hanno scelto la politica (in gran parte con il Pd). Un'iniziativa che non aveva il senso di una «chiamata in correità» ma mirava a provare che l'attività politica delle toghe è «autorizzata e in atto da anni».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Aut aut di Alfano: se il governo vira a sinistra non ci stiamo

LEGGE ELETTORALE, RICHIESTA DI UN DECRETO

Un governo che «vira a sinistra» non avrà più il sostegno, numericamente determinante al Senato, di Alternativa Popolare. In una settimana chiave per il decreto di abolizione dei voucher i centristi di Angelino Alfano tornano ad alzare la voce nei confronti del governo di Paolo Gentiloni, chiedendo un incontro ufficiale con il premier e ponendo un vero e proprio aut aut non solo sui voucher, ma anche su temi "caldi" della legittima dife-

sa, della Rai e della «manovrina» di aprile. «Gentiloni deve tenere un equilibrio di maggioranza. Se dobbiamo impiegare quest'anno a fare marcia indietro sulle riforme per seguire "la sinistra da indietro tutta", il governo non ci troverà», è l'avvertimento di Alfano che chiede un cambio di passo anche sulla legge elettorale: «Se il parlamento non funziona» allora serve l'intervento del governo, con un decreto.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le proposte M5S sull'energia: «Più rinnovabili, alt al carbone»

IL PROGRAMMA «PARTECIPATO»

Si accende la prima delle 19 caselle di cui si compone il programma "partecipato" di governo del M5S. Ieri alla Camera, con il capogruppo Roberto Fico, sono state presentate le proposte sull'energia, completate dopo l'interazione con gli iscritti attraverso la piattaforma Rousseau. In pista l'addio alle fonti fossili entro il 2050, Tema pubblica al 100% e una serie di obiettivi a breve, da centrare entro il 2023: chiusura di inceneritori e termovalorizzatori e uscita dal carbone; riduzione dei consumi al ritmo dell'1,5% l'anno; aumento dell'eolico e del fotovoltaico, affiancati

dal turbogas, vettore di transizione. Ma a infrastrutture invariate. Niente Tap, «un tubo che non serve». Beppe Grillo conferma: «Non abbiamo bisogno di gasdotti e trivellazioni: abbiamo bisogno di intelligenze». E della leva fiscale: «Tassare il fossile a beneficio del rinnovabile». È la prima rottura con l'amato Trump, suggellata da Fico: «Investire in carbone e petrolio è totalmente antistorico». Il lavoro sul programma prosegue con gli esteri. Rinvio all'autunno, invece, il voto online sul candidato premier e la sua squadra.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La famiglia Regeni al Papa: parli di Giulio in Egitto

APPELLO ANCHE AI GOVERNI EUROPEI

Un appello a Papa Francesco è uno all'Ue affinché entrambi si facciano portatori della richiesta di verità sulla fine di Giulio Regeni: a 14 mesi dal ritrovamento in un fosso alla periferia del Cairo del corpo del giovane ricercatore, la famiglia si rivolge direttamente al più alto esponente del mondo cattolico e ai governi europei. Due, sostanzialmente, gli atti che chiedono Paola e Claudio. Il primo da papa Francesco che il 28 e 29 aprile prossimi sarà in

Egitto per una storica visita: «Siamo sicuri - dice Paola - che il Papa non potrà in questo viaggio non ricordarsi di Giulio, unendosi alla nostra richiesta concreta di verità per avere finalmente la pace». Il secondo atto spetta, invece, al premier Gentiloni e ai paesi Ue. «L'ambasciatore italiano - sottolinea Claudio - non deve tornare al Cairo e ci auguriamo che anche gli altri paesi seguano l'esempio dell'Italia».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il congresso Dem. L'ex leader oltre il 68% tra gli iscritti, affluenza nei circoli al 59,4% - Orlando riconosce la vittoria ma punge: bassa partecipazione

Pd, ora la sfida sull'affluenza ai gazebo

A rischio la soglia psicologica dei 2 milioni - Renzi farà una campagna minimalista, solo il 26 confronto su Sky

Emilia Patta
ROMA

■ La «prova di affetto» degli iscritti Pd. Elaprova, anche, che in quattro anni l'ex sindaco di Firenze arrivato ad espugnare il partito a ferma gestione ex diessina il cuore e la fiducia della "base" li ha conquistati. Così, almeno, la vede Matteo Renzi. «Ho passato quattro mesi complicati: ci sono state le dimissioni da Palazzo Chigi, gli avvisi di garanzia con le polemiche conseguenti... Ma dopo questi quattro mesi è arrivata una prova d'affetto, non alla persona ma all'idea di un Paese che non si rassegni a lamentarsi». E la prova d'affetto c'è stata in modo inequivocabile: a scrutinio non ancora concluso Renzi è oltre il 68%, Andrea Orlando al 25,42 e Michele Emiliano al 6,36 superando di un soffio la soglia del 5 che lo avrebbe escluso dalle primarie aperte agli elettori del 30 aprile.

Un risultato «impressionante», esulta Renzi, considerando che quattro anni fa si fermò al 46% tra gli iscritti. Tra i fattori

che hanno favorito il buon risultato tra la "base" c'è senz'altro il ricambio degli iscritti, che in tre anni è stato di un terzo: molti militanti non hanno rinnovato la tessera già prima della fuoriuscita di Bersani e D'Alema e altrettanti si sono iscritti per la prima volta o hanno rinnovato la tessera dopo una vacanza di qualche anno. Una nuova generazione di renziani, dunque. Ma c'è anche il dato del compattamento attorno al leader di quanti la scorsa volta erano diffidenti: il bombardamento continua da parte dell'allora minoranza dem ha probabilmente sortito l'effetto contrario. E anche l'affluenza, ritenuta bassa dal competitor Orlando, è un dato positivo intermini percentuali: il 59,4% degli oltre 440mila iscritti laddove quattro anni fa l'affluenza fu poco meno del 55 per cento. A colpire è poi il dato omogeneo a livello nazionale, e il fatto che alla fine Renzi abbia vinto anche nella roccaforte ex diessina di Roma città (62,33% contro il 33,85% di Orlando quando alla vigilia si

prevedeva un testa a testa).

Ora che il risultato è riconosciuto anche da Orlando, che nei giorni scorsi aveva contestato i dati parziali fatti trapelare arrivando anche a parlare di brogli («riconosco il risultato, ci mancherebbe altro»), si apre la fase della campagna elettorale in vista delle primarie. Come dice ancora Orlando, «ora stiamo facendo ancora una sorta di prove libere di Formula 1, la gara deve ancora incominciare e il vincitore uscirà dalle consultazioni del 30 aprile». E l'attenzione si sposta tutta sui gazebo e sugli elettori che la campagna congressuale dei tre candidati riuscirà a richiamare. La scorsa volta andarono a votare in 2 milioni e 800mila, cifra considerata da tutti irraggiungibile in una fase di stanchezza della politica. La soglia psicologica tra i renziani è 2 milioni, anche se si mettono tutte le mani avanti. «Il voto che conta, come in tutti i partiti, è quello degli iscritti», arriva a dire un dirigente renziano. La paura dei gazebo semi-deserti

c'è, anche se i sondaggisti fissano la loro forchetta tra un milione e mezzo e due milioni e 200mila (Renzi è quotato attorno al 65%, mentre i voti restanti sarebbero divisi quasi equamente tra Orlando ed Emiliano).

Eppure, anche se il rischio flop esiste, la strategia adottata nelle ultime settimane da Renzi non cambierà: niente comparsate e ripetizione in tv, niente bagni di folla, nulla che possa dare adito alla critica di «sovraesposizione mediatica» che tanto ha colpito l'ex premier dopo la sconfitta al referendum sulle riforme del 4 dicembre scorso. Si punta tutto su un confronto a tre da tenere il 26 aprile su Sky, nello studio di X Factor davanti a una platea di 800 persone: a ridosso delle primarie e con i media puntati prima durante e dopo, si spera che la notizia delle imminenti primarie possa arrivare alla maggior parte degli italiani. Sempre che, fanno notare nello staff di Renzi, Orlando si convinca...

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I risultati nelle regioni

Dati in percentuale

	Renzi	Orlando	Emiliano
Lombardia	69,39	28,49	2,13
Piemonte	65,37	31,99	2,64
Veneto	61,80	31,50	6,70
Friuli Venezia Giulia	60	38,30	1,50
Emilia Romagna	63,20	35,40	1,40
Toscana	68,13	29,99	1,87
Lazio	69,58	27,65	2,58
Abruzzo	63,50	23,54	12,94
Campania	77,50	15,90	6,60
Puglia	40,30	16,80	42,80
Calabria	76	18	6
Sardegna	72	27	1

Giustizia. Resta abolito il filtro dei ricorsi

Responsabilità delle toghe, la Consulta «salva» la legge

Giovanni Negri

■ La Corte costituzionale salva la legge sulla responsabilità dei magistrati. Le motivazioni saranno note solo tra qualche tempo, ma, intanto, la Consulta, con un comunicato diffuso ieri sera, avverte che le questioni sollevate da numerosi tribunali nei primi mesi di applicazione della legge, in vigore dal 2015, sono state respinte. A vario titolo, ora come inammissibili, la maggior parte, ora come infondate, quella del tribunale di Genova sul filtro di ammissibilità.

I punti su cui si erano concentrati i dubbi dei vari uffici giudiziari che hanno chiamato in causa la Consulta avevano investito un po' tutto l'impianto della legge. A partire dal cardine principale, la soppressione del filtro di ammissibilità, che aveva contribuito a schermare una buona parte delle domande di risarcimento presentate quando ancora era in vigore la vecchia Legge Vassalli, la n. 117 del 1988.

Per i giudici di Verona, ad esempio, l'eliminazione di un esame preventivo «offre ora ad una parte, priva di remore o anche solo particolarmente determinata, la duplice alternativa di condizionare la valutazione del giudice, (possibilità vieppiù concreta dopo l'introduzione della nuova ipotesi di illecito del travisamento del fatto o delle prove) o di provocare la sua astensione, e con essa la dilatazione dei tempi di definizione del giudizio a quo, anche attraverso l'avvio di un procedimento disciplinare nei confronti del giudice stesso».

In sostanza, una delle criticità individuate stava nel riconoscere a una parte la possibilità di influire indebitamente sul corso del giudizio o sulla serenità del giudice. Conclusione aggravata dal fatto che, invece, è rimasta obbligatoria la previsio-

ne di esercizio dell'azione disciplinare del Procuratore generale presso la Cassazione per i medesimi fatti.

Ma a non convincere era anche l'estensione dei casi che possono dare luogo a responsabilità, comprendendo il travisamento del fatto o delle prove. Fattispecie che, avevano messo in luce alcune delle questioni sollevate, si caratterizza per un eccesso di vaghezza, per l'assenza di tassatività, permettendo di mettere sotto censura controverse ma fisiologiche diverse valutazioni dei fatti o delle prove.

La riforma della responsabilità civile delle toghe, oggetto di forti perplessità da parte dell'Anm che ne aveva messo

GLI EFFETTI DELLA NORMA

Dopo un anno di applicazione della riforma le cause di risarcimento sono raddoppiate passando da 50 a 90 all'anno

nel mirino sia la carica intimidatoria sia il rischio di astensione del magistrato sotto accusa, è stata giustificata, anche, se non soprattutto, dalla sostanziale inefficacia della Legge Vassalli approvata nel 1988 sulla scia del referendum. Pochi i risarcimenti che erano stati riconosciuti ai cittadini per dolo o colpa grave dei magistrati, solo 7 su oltre 400 ricorsi presentati nel corso del periodo 1988-2014, con una media di 16 all'anno, e 35 ammessi all'esame di merito dopo avere passato il test del filtro.

E su questo piano certo gli effetti si sono visti. Dopo un solo anno di applicazione della riforma le cause di risarcimento sono raddoppiate, passando da 50 a 90 all'anno. In pratica un ricorso ogni 100 magistrati e 8 ogni mese.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

vinitaly
INTERNATIONAL WINE & SPIRITS EXHIBITION



A WORLD WIDE PASSION

51ª EDIZIONE

VERONA 9 - 12 APRILE 2017

TRADE ONLY	TOGETHER WITH	SOL & AGRIFOOD TASTE OF BUSINESS	ENOLITECH TECHNOLOGY INNOVATION DESIGN
WWW.VINITALY.COM	OperaWine	GRAND TASTING FINEST ITALIAN WINES Verona, 8 Aprile 2017	ORGANIZED BY VERONAFIERE

Martedì
4 Aprile 2017

IL GIORNALE DELL'ECONOMIA REALE

www.isole24ore.com
@24ImpresaTerr



GASDOTTO BLOCCATO La società Tap risponde ai sindaci

Domenico Palmiotti ▶ pagina 13



IMMATRICOLAZIONI Auto, a marzo +18% L'Alfa spinge Fca

Augusto Grandi e Andrea Malan ▶ pagina 14

Arredo-design. Oggi a Rho-Pero il presidente della Repubblica Sergio Mattarella inaugura l'edizione numero 56 della fiera del mobile

Al Salone la vetrina per Usa e Cina

Attesi 300mila visitatori, due terzi dall'estero: l'obiettivo è la crescita sui mercati internazionali



Giovanna Mancini
MILANO

È uno dei settori manifatturieri più rappresentativi del made in Italy nel mondo e a tutto il mondo, ben oltre i confini ormai stretti dell'Europa, guarda per tornare a crescere ora che, dopo anni di difficoltà e cali della produzione, sembra finalmente aver agganciato la ripresa.

L'industria italiana dell'arredo-design arriva alla 56esima edizione del Salone del Mobile di Milano - che inaugura oggi alla presenza del capo dello Stato Sergio Mattarella - forte di una produzione in crescita per il secondo anno consecutivo.

LE IMPRESE

Orsini: grande attenzione ai mercati più dinamici
Feltrin: l'Europa è ormai un mercato domestico
Luti: Milano resti centrale

(+2,3% a fine 2016), con un exploit del mercato interno (+3,1%, grazie soprattutto al bonus mobili) e la conferma della dinamicità dei mercati esteri, vero motore dello sviluppo negli anni di recessione.

Di tutto questo è insieme specchio e strumento il Salone del Mobile, la più grande fiera internazionale del settore, con oltre 2mila espositori (per un terzo dall'estero) e 300mila visitatori attesi da 165 Paesi. È un appuntamento immancabile per le aziende italiane del comparto (un universo di 29mila imprese e 13mila addetti), ma anche una grande occasione di business per la città di Milano, che per l'occasione ospita quasi 1.500 eventi del «Fuorisalone» e dove sono in arrivo circa 400mila persone, che genereranno un indotto turistico di quasi 230 milioni di euro.

Per questo si temono i disagi, ma anche i danni di immagine, causati dallo sciopero di quattro ore indetto per mercoledì mattina dai lavoratori dell'Atm (l'azienda di trasporto pubblico locale), confermato ieri sera nonostante l'incontro in Comune per scongiurarlo. Le

imprese temono il contraccolpo soprattutto sui 200mila operatori buyer in arrivo dall'estero.

Alcuni dati (elaborati da FederlegnoArredo) aiutano a comprendere la vocazione internazionale dell'arredo-design: le esportazioni hanno raggiunto nel 2016 i 10,3 miliardi di euro (+1,6% sul 2015), ovvero il 51,3% della produzione complessiva (20 miliardi). E i primi mesi del 2017, stando al sentiment degli imprenditori, hanno registrato un ulteriore incremento. Il settore inoltre ha un saldo commerciale positivo per 8 miliardi: uno dei più alti del manifatturiero italiano e il più elevato tra i principali Paesi esportatori di mobili (con l'eccezione della Cina).

In fiera si attende una nutrita presenza di operatori esteri (l'annoscorsa furono oltre il 70%), dice il presidente di FederlegnoArredo (che organizza e gestisce la fiera), Emanuele Orsini, soprattutto dai Paesi più dinamici. Oltre alla metà delle esportazioni italiane di mobili è infatti destinata ancora ai Paesi dell'Unione europea, ma, come spiega il presidente di Assarredo Claudio Feltrin, «l'Europa andrebbe ormai considerata tutta, insieme all'Italia, come un mercato domestico». Le opportunità più interessanti provengono dai Paesi più lontani, emergenti o comunque fortemente dinamici, che richiedono investimenti e strategie commerciali ad hoc, con progettualità a lungo termine.

Gli Stati Uniti, innanzitutto, che l'anno scorso sono saliti sul podio dell'export di arredo made in Italy, conquistando il terzo posto (alle spalle di Francia e Germania) con 912 milioni di valore esportato, +8,8% sul 2015. Nuovi dazi permettendo, il mercato Usa ha un significato strategico per le aziende del comparto. Altro obiettivo prioritario è la Cina, diventato il settimo mercato di sbocco dei mobili italiani nel 2016, con esportazioni per 317 milioni di euro, il 21,9% in più dell'anno precedente.

Il ruolo del Salone del Mobile, in questa prospettiva di internazionalizzazione, è fondamentale e per questo, sottolinea il suo presidente Claudio Luti, «occorre investire e lavorare tutti insieme affinché Milano e il suo Salone rimangano l'unico luogo in cui è necessario essere presenti per conoscere le novità e il meglio della creatività».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

APPROFONDIMENTI ONLINE

Il Dossier sempre aggiornato
www.isole24ore.com



In città. Mentre il Salone del Mobile apre i battenti a Rho, la città di Milano ospita fino a domenica quasi 1.500 eventi legati al design (nella foto, la mostra «Material Immaterial» organizzata dalla rivista Interni)

Il caso. Fusioni e acquisizioni e l'ingresso dei fondi decisivi per rafforzare la presenza sui mercati globali

Il risiko per aumentare le dimensioni

MILANO

È stato un piccolo effetto domino: la prima tessera è caduta oltre dieci anni fa, quando il Fondo Charme, nel 2003, acquisì Poltrona Frau e poi Cappellini e Cassina, con l'obiettivo di creare un polo dell'arredo-design di alta gamma, capace di mettere insieme aziende del made in Italy per aumentarne la competitività soprattutto sui mercati internazionali. Per un po' di tempo operazioni di questo genere hanno fatto pochi proseliti nell'industria italiana dell'arredamento: a differenza di quanto

avvenuto nella moda negli ultimi 15-20 anni, nel settore dell'arredamento la stragrande maggioranza delle 29mila aziende italiane (che hanno un fatturato medio tra i 2 e i 12,5 milioni di euro, dati FederlegnoArredo) resta in mano ai fondatori o ai loro eredi.

2-2,5 milioni

Le dimensioni
Fatturato medio delle imprese italiane dell'arredo-design

Da alcuni anni qualcosa tuttavia sta cambiando e, dopo un lento avvio, stiamo assistendo a un rapido sviluppo. Sono scesi in campo fondi di investimento, adottando strategie di natura industriale, come nel caso dell'acquisizione, da parte di Investindustrial, di Flos e B&B Italia, che a loro volta hanno dato vita a ulteriori acquisizioni. O come nel caso di Giorgetti, acquistata dal Fondo Progressio; o di iGuzzini, che ha ceduto il 14,2% al Fondo Tamburi. In altri casi la formula scelta è stata la creazione di poli industriali per aggregare diverse aziende: ne sono esempio

Italian Creation Group (Icg), a cui oggi fanno riferimento i brand Driade, Valcucine, Tosco Quattro Fontana Arte; e Italian Design Brand (Idb), che oggi in portafoglio ha il gruppo Gervasoni e il marchio Meridiani. In altri casi ancora, singole imprese hanno dato vita a operazioni di M&A: è accaduto con Boffi che ha preso il controllo di De Padova o, ultima in ordine di tempo, con l'acquisizione di Zanotta da parte di Teuco.

L'attrattività del settore design (che ha grandi maggiori margini di crescita soprattutto sui mercati esteri) ha favorito l'ingresso di ca-

pitali esteri. Dall'altra parte, a convincere gli imprenditori a cedere una parte o la totalità delle quote societarie (in genere garantendo alla famiglia ruoli chiave nel management) è la necessità di fare «massa critica» per espandere o rafforzare la presenza internazionale. Aggregare marchi di eccellenza del settore per attrarre sinergie (soprattutto sul fronte della distribuzione e dei servizi) è infatti strategico per aumentare la competitività sui mercati globali, ad esempio sfruttando la complementarietà dei cataloghi per presentarsi sul mercato dei grandi progetti con «pacchetti» il più possibile completi e perciò più appetibili per i committenti.

Gi.M.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Libero commercio. Non solo tariffe. Dalla Cina agli Usa la burocrazia appesantisce costi e tempi per gli esportatori

Dazi e barriere frenano il settore luce

Laura Cavestri

MILANO

È una vecchia «gimcana», un percorso a ostacoli quello che alla frontiera di molti mercati importanti (e insospettabili) deve affrontare l'arredo «Made in Italy». Una questione che si trascina da decenni, non c'entra con Trump ma se il clima di ritorno al protezionismo dovesse prevalere, potrebbe aggravarsi.

Secondo i dati Wto, sono diversi i Paesi demograficamente importanti e con una crescente classe agiata che ancora applicano da-

zi sui mobili d'importazione.

Tra i dazi medi più elevati ci sono quelli applicati da Egitto (30%), ma si arriva al 40% per mobili da cucina e da esterno), Argentina (20%), ma l'illuminazione arriva al 35%), Brasile (18%), ma si tratta del-

RECIPROCIÀ ASSENTE

Ispesioni e certificazioni ci sono spesso imposte dalle dogane dei Paesi extra-Ue, mentre Bruxelles si limita a richiedere un'autocertificazione

l'aliquota federale, al livello statale e di distretto si può arrivare anche al 60% del valore della merce), Messico (10,6%), Indonesia (10,8%), ma per i mobili da esterno e in bambù si arriva al 20), sino all'8% del dazio medio russo e il 7,3% di quello cinese. Per ora gli Usa registrano un dazio poco sotto al 2 per cento.

Mail il problema non si esaurisce nelle aliquote.

«Colpisce più quello che non si vede» - spiega Stefano Bordone, presidente di Assoluce (l'illuminazione esporta il 75% della produzione ma in molti Paesi ha dazi

doppi rispetto ai mobili) - il problema vero sono le barriere non tariffarie, cioè le certificazioni».

Ad esempio, spiega Bordone, «Se voglio vendere in Usa, devo far certificare ogni singolo prodotto. Per una fornitura ad hoc, magari una commessa per un hotel, posso spedire la merce e chiamare i certificatori Usa che facciano la verifica direttamente sul luogo dell'installazione. Altrimenti, da 1 a 4 volte l'anno, possono arrivare ispettori dagli Usa. Che paghiamo noi aziende italiane esportatrici. Così come paghiamo una «royal-

ty» su ogni etichetta di conformità che apponiamo su ogni scatola che mandiamo negli Usa».

Misure simili - e altrettanto severe - le applicano Cina, Arabia Saudita, Russia e Giappone.

Ma la cosa che più manca si chiama «reciprocità». «Sa che cosa fa la Ue alle stesse merci di questi Paesi alle dogane europee? Si limita a chiedere al loro (come a noi) un'autocertificazione che quel prodotto risponde alle norme Ce. Noi paghiamo i viaggi degli ispettori americani e cinesi. Loro ci mandano merce autocertificata. Da tempo - ha concluso Bordone - chiediamo almeno reciprocità. Sinora inascoltati».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ALL'INTERNO

Industria

ENERGIA

**Siglatà l'intesa
sull'East Med**

Marzio Bartoloni ▶ pagina 12

ANALISTI ASSO LOMBARDA

**Uffici e capannoni,
morsa fiscale**

Matteo Meneghelli ▶ pagina 13

RICONVERSIONI

**A Milano i piani
per le aree ex Fs**

Marco Morino ▶ pagina 13

Lavoro

CREDITO

**Good bank, corsa
contro il tempo**

Cristina Casadei ▶ pagina 13

Stili&tendenze

CONTACTLAB-EXANE PARIBAS

**Top sul web: D&G,
Fendi e Ferragamo**

Giulia Crivelli ▶ pagina 14

Attività marittima

LOGISTICA

**L'e-commerce
spinge i container**

Raoul de Forcade ▶ pagina 15

SU INTERNET

Servizi

RASSEGNA BLT F BOLOGNA

**Royalty, il mercato
italiano vale
circa 20 miliardi**



FOR PEOPLE WHO JUST WON'T STOP.

In aprile vieni in SDA Bocconi o collegati online per scoprire il nostro Full-Time MBA.

Confrontati con il Direttore, Stefano Gatti, e con il team MBA per approfondire la conoscenza del Full-Time MBA di SDA Bocconi School of Management e scoprire come accrescere il tuo valore e far decollare il tuo network e i tuoi progetti di carriera.

8 aprile, ore 11:00, Via Bocconi 8 - **Full-Time MBA Open Day**

11 aprile, ore 18:30, Online Session - **Full-Time MBA: It's time to choose your future**

Prenotati su WWW.SDABOCCONI.IT/INCONTRIMBA



**Bocconi
School of Management**

MILANO | ITALY

SDA Bocconi

