

€ 2 * In Italia, solo per gli acquirenti edicola e fino ad esaurimento copie:
in vendita abbinata obbligatoria con 1 libro dell'Espresso Risponde -
1 Quaderni de L'Espresso Risponde (Il Sole 24 Ore € 1,50 + 1 Quaderni € 0,50)

Martedì
3 Gennaio 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 2



EMERGENZA TERRORISMO

L'Isis rivendica la strage in Turchia Caccia a un killer cinese, otto arresti

Vittorio Da Rold ► pagina 6

Una guerra anche nostra

di Alberto Negri

La guerra a colpi di attentati lanciata dall'Isis contro la Turchia è anche la nostra. Non solo perché gli Usa, su iniziativa dell'ex segretario di Stato Hillary Clinton, la Francia e le monarchie del Golfo lo avevano incoraggiato ad abbattere Assad aprendo "l'autostrada della Jihad" ai combattenti sunniti. Continua ► pagina 6

La debole pax russa

di Ugo Tramballi

C'era un'epoca, poco tempo fa, nella quale la Russia trattava con tutti in Medio Oriente. La diplomazia americana era incagliata nel politicamente corretto imposto da troppe lobbies attorno al Campidoglio.

Continua ► pagina 6

BANCHE E NPL

La risposta europea che ancora manca

di Marco Onado

L'intervento pubblico per le banche italiane segna una svolta fondamentale nelle tormentate vicende degli ultimi mesi, ma deve essere l'occasione per un'azione decisa e coordinata a livello nazionale ed europeo. Si è riconosciuto che non sono più praticabili soluzioni puramente di mercato e che averle perseguitate per oltre quattro anni mentre i punti di crisi esplodevano nel cuore del tessuto produttivo nazionale (Toscana, Marche, Veneto, Liguria) ha di fatto distrutto patrimonio e soprattutto fatto vacillare la fiducia del pubblico.

Si è trattato di una scelta quasi obbligata, visto che l'Europa ha deciso che ciascun paese deve ristrutturare autonomamente il proprio sistema bancario, muovendosi in una sorta di triangolo delle Bermuda fatto di divieto agli aiuti di stato, nuove norme sul bail-in e un'unione bancaria ancora zoppa perché priva di un meccanismo di assicurazione dei depositi a livello pan-europeo. In mancanza di questo, la credibilità della copertura assicurativa è pari a quella del singolo stato sovrano, non dell'intera eurozona. Di conseguenza diviene un fattore che accresce il circolo vizioso fra rischio dei paesi periferici e rischio delle rispettive banche, cioè quello che una ricerca accademica ha definito il diabolico loop.

Le prime mosse spettano all'Italia, che deve usare le risorse disponibili nel modo più efficiente possibile per guidare e spronare le banche in difficoltà nell'azione di ristrutturazione. Il decreto toglie infatti l'ansia della ricapitalizzazione immediata, ma non elimina le molte incognite che ancora gravano sull'equilibrio economico e finanziario delle banche bisognose di intervento, a cominciare dal Monte dei Paschi. Bisogna quindi partire da piani industriali credibili che comporteranno sacrifici non meno dolorosi di quelli previsti prima dell'intervento pubblico.

Un punto cruciale sarà il destino dei crediti dubbi che ormai sono considerati dai mercati e dalle autorità europee (e non è chiaro chi ha sobillato chi) come un peso non più sostenibile.

Continua ► pagina 4

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Milano migliore Borsa europea (+1,73%) grazie ai titoli del credito - I positivi dati Pmi sostengono i listini

Piazza Affari, rally con le banche

Lo spread in calo a 155 punti - L'euro cede ancora terreno e torna sotto 1,05 dollari

Milano apre il 2017 con la miglior performance tra le Borse europee (+1,73%), grazie alla corsa delle banche popolari. Dopo un'apertura incerta, i listini Ue hanno virato al rialzo con i dati brillanti dell'indice Pmi sulla manifattura Ue (Germania al top degli ultimi 35 mesi, Italia da giugno). A Piazza Affari vola Banco Bpm

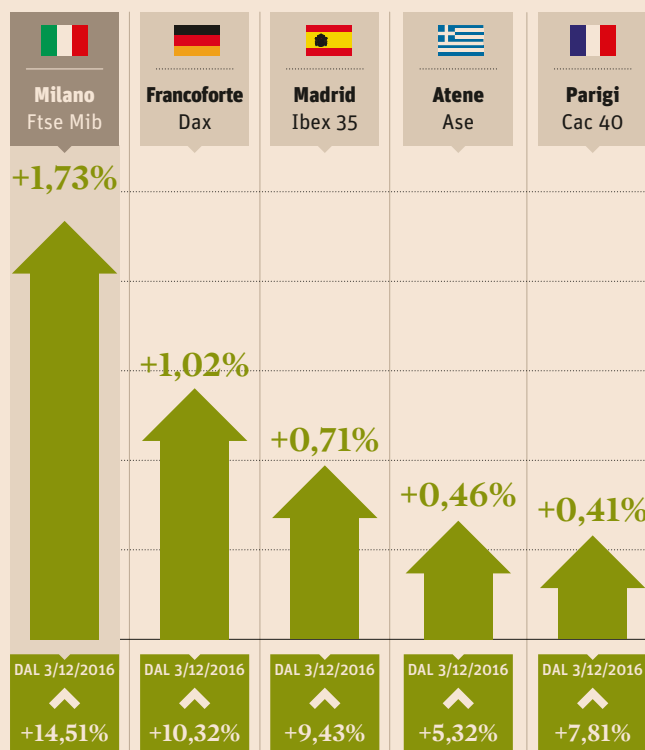
(+9% al debutto); strappano anche Ubi (+4,9%) e Bper (+4%) sulle ipotesi di uno slittamento delle acquisizioni delle good bank.

Sul mercato dei titoli di Stato, lo spread BTP-Bund cala a 155 punti (dal 161 di venerdì). Nei cambi l'euro cede ancora terreno a 1,047 contro il dollaro.

Cellino e Monti ► pagina 3

L'andamento dei listini

Variazioni % di ieri e nell'ultimo mese



MARKET MOVER 2017

Da Trump ai voti europei i fattori che contano



Lops, Carrer, Cellino e Valsania ► pagina 2

MERCATI GLOBALI

Politica monetaria più sullo sfondo

di Vittorio Carlini ► pagina 3

Approvato il modello per aderire alla procedura: regole pronte per la corsa alla sanatoria

Capitali nascosti, così l'emersione

La voluntary-bis vale anche per i contanti detenuti in Italia

Publicato il nuovo modello per la voluntary bis, si apre la seconda campagna di rientro dei capitali all'estero dopo quella del 2015, archiviata con 60 miliardi di emersione e 4 di

incassi fiscali. Sarà possibile autoliquidare le imposte dovute, con qualche cautela; si tenta ancora di far emergere i contanti detenuti in Italia.

Berignit, Galimberti, Tomassini ► pagina 8

CALCOLI COMPLICATI

Rischio-errori sulla via del «rientro»

Marco Piazza ► pagina 8

SCENARI 2017

La crescita globale c'è, basta saperla vedere

di Gianni Toniolo

Il 2016 si è chiuso nel segno dell'ambiguità. C'è una palpabile differenza tra i risultati

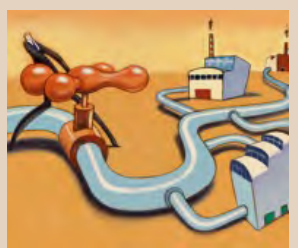
dell'economia mondiale e i segnali che vengono dalla società e dalla politica, che è facile vedere come premonitori di un futuro meno roseo, secondo al-

GUIDA: LE NOVITÀ DEL 2017

Detrazioni fiscali per le startup
Agevolazioni e aiuti per gli investimenti

► pagine 30 e 31

DOMANI: PENSIONI E WELFARE



CHIESA IN CAMMINO

Il messaggio del Papa: tornare all'essenziale della fede

di Gianfranco Brunelli

Se l'indirizzo del pontificato di papa Francesco, che nel 2017 entra nel suo quinto anno, è chiaro, imprevedibile è sempre la storia che cammina su tornanti inattesi.

Continua ► pagina 17

Carlo Marroni ► pagina 17

Mercati

</

Mercati globali

LE ATTESE PER IL NUOVO ANNO



TRUMP, VOTO IN FRANCIA E GERMANIA, FED E BCE: ECCO I MARKET MOVER 2017

Il peso della politica e le attese per le mosse delle banche centrali

di **Maximilian Cellino** e **Vito Lops**

Il 2017 è cominciato con il segno “+” sui mercati azionari. Orfane del faro di Wall Street ieri le principali Borse europee hanno chiuso in rialzo (si veda articolo a pagina 3). Segnale che l'appetito al rischio con cui si è chiuso il 2016 non ha esaurito la spinta propulsiva. Tuttavia è noto a tutti che il 2017 si presenta come un anno molto complicato per orientare le proprie scelte di investimento. I market mover sono numerosi e gli addetti ai lavori sono spaccati nell'interpretare la direzione che questi potranno dare alle varie classi di investimento. In un contesto in cui gli Stati Uniti hanno “promesso” tre rialzi dei tassi, in cui le azioni a Wall Street scontano multipli sugli utili attesi decisamente alti, in cui è difficile quantificare quante delle idee lanciate dal neo-presidente degli Usa Trump si tramuteranno in fatti è francamente difficile lanciarsi in previsioni. Ottimisti e Cassandre sono poi divisi anche nell'analisi del quadro politico europeo, con almeno due appuntamenti (elezioni in Francia e Germania) destinati a catturare l'attenzione mediatica e, a cascata, degli investitori. Ecco un elenco dei 10 più importanti market mover del 2017. E di come questi potranno impattare sulle quotazioni finanziarie.

1 EFFETTO TRUMP, DALLA PAROLE AL FATTI

Il 20 gennaio il nuovo presidente degli Stati Uniti, Donald Trump, si trasferirà ufficialmente alla Casa Bianca assumendo i pieni poteri. Manca poco quindi per iniziare a testare le sue capacità nel ruolo di guida del Paese più potente del mondo. Gli investitori aspettano Trump al varco. In campagna elettorale ha promesso tanto (con proclami talvolta contraddittori) e un impatto già c'è stato. Le prospettive di inflazione a medio-lungo termine sono risalite di circa 50 punti base dopo la sua vittoria a novembre. Questo sia perché i mercati hanno iniziato a scontare un



processo di normalizzazione dei tassi negli Usa ma anche perché gli investitori in questo momento sembrano dar credito all'intenzione di Trump di aumentare il deficit/spending, al ritmo del 6% annuo. Una politica fiscale espansiva che potrebbe tradursi in un aumento dei salari reali e dei consumi interni. La staffetta attesa tra politica monetaria (più restrittiva) e politica fiscale (più espansiva) ha già avuto un forte impatto sul dollaro, balzato sui massimi degli ultimi 14 anni sulle principali valute. Ora però i mercati si aspettano che Trump - che ha promesso anche una riduzione delle tasse per le società - passi dalle parole ai fatti.

2 LA DANZA DEL GREGGIO

Lo scorso anno tra gennaio e metà febbraio le Borse hanno subito una violenta oscillazione al ribasso. Nel bel mezzo di quella tempesta il fatto che il prezzo del petrolio sia caduto a picco toccando un

minimo a 28 dollari al barile (gli stessi livelli del 2003) non è casuale. Così come non è casuale che il recupero delle Borse nell'ultima parte del 2016 sia coinciso con un rialzo del petrolio oltre i 50 dollari al barile. L'esperienza dell'ultimo, estremamente volatile, anno sul fronte del prezzo del petrolio ci insegna - e lascia per questo motivo ipotizzare - che anche nel 2017 l'andamento dell'“oro nero” sarà tra i “sorvegliati speciali”. E si candida ad essere uno dei market mover più forti. Un prezzo stabile o in moderato rialzo, compreso nel range tra 60 e 70 dollari al barile, potrebbe dare stabilità ai mercati e, allo stesso tempo, consolidare le aspettative al rialzo dell'inflazione. Viceversa, una nuova contrazione dei prezzi, sarebbe il segnale di una rinnovata debolezza dell'economia globale, con probabili ripercussioni sui mercati.

3 L'INCIGNITA INFLAZIONE

Dopo anni di deflazione o bassa inflazione i mercati si aspettano una moderata reflazione, ovvero un moderato ritorno dell'inflazione. Le aspettative vedono negli Usa una prospettiva di inflazione (fra 5 anni e per i prossimi 5) oltre l'obiettivo della Fed («inferiore ma vicino al 2%»), e cioè al 2,4%. Quanto all'Eurozona, le previsioni sono migliorate dall'1,3% all'1,6%. Queste aspettative hanno spinto verso l'alto i rendimenti dei titoli di Stato (tanto negli Usa quanto in Europa), con gli investitori che al momento stanno ignorando la grande incognita di fondo: se l'inflazione dovesse crescere solo per l'effetto-petrolio, probabilmente il rialzo dei prezzi è destinato ad avere vita breve. Il processo di reflazione sarebbe più solido, invece, in presenza di un aumento dei salari. E su questo punto - la cui importanza è stato financo sollevata dal governatore della Bce Mario Draghi - le incognite sono ancora tante.

4 IL TIRA E MOLLTA DELLA FED SUI TASSI

A gennaio del 2016 la Federal Reserve aveva previsto per i successivi 12 mesi quattro rialzi dei tassi. Sappiamo tutti poi come è andata. Delle quattro strette promesse, la Fed ne ha mantenuta solo una, lo scorso dicembre. Anche per quest'anno la promessa è importante: tre rialzi. Gli investitori si chiedono se la Fed cambierà più volte idea, sulla scorta dell'esempio dell'anno passato, oppure se a questo giro sarà di parola. Difficile dirlo. Al momento - in attesa del prossimo consiglio della Fed, previsto per il 26-27 gennaio - i mercati stanno scontando entro giugno più probabile un rialzo che lo status quo.

5 LA CINA, UNA MINA VAGANTE

Fu sufficiente, accadeva nell'agosto 2015, una svalutazione dello yuan da parte della People's Bank of China, per scatenare una tempesta di tre settimane sulle Borse globali. Così come, accadeva a inizio 2016, fu sufficiente un dato sul Pil cinese leggermente rivisto al ribasso per scatenare una seconda, e ancor più violenta, nuova fuga degli investitori verso la qualità e verso i prodotti meno rischiosi. Negli ultimi mesi l'economia cinese ha dato segnali di stabilizzazione ma non va dimenticato che lo yuan sta continuando a perdere terreno nei confronti del dollaro (il cambio è ormai giunto alla soglia di 1 dollaro per 7 yuan). Questa volta non è una buona notizia per la

Il nodo petrolio

Tra i «sorvegliati speciali» l'andamento del greggio: un nuovo ribasso sarebbe un colpo per i mercati

Cina: perché il calo è sintomatico di capitali cinesi che vanno verso gli Usa. Un deflusso che, se esteso anche ai Paesi emergenti fortemente indebitati in dollari, potrebbe innescare nuove turbolenze.

6 LA STAGIONE DELLE TRIMESTRALI

L'elezione di Donald Trump ha a sorpresa infuso un senso di ottimismo sulle capacità di accelerazione dell'economia Usa perché si ritiene che le politiche fiscali espansive che il del neo-presidente degli Stati Uniti ha promesso possano in definitiva rilanciare gli utili delle società. Quello della redditività delle aziende è in effetti un tassello importante per rendere sostenibile il passo da record mostrato finora da Wall Street. Va detto che se da un lato gli effetti di quella che già si definisce «Trumponomics» non saranno visibili nell'immediato, dall'altro un'accelerazione sul fronte utili la si è già avuta nell'ultima metà del 2016: il terzo trimestre dell'anno ha interrotto una lunga serie negativa con una crescita del 4,3% e per il periodo successivo le stime raccolte da Thomson Reuters prevedono un'accelerazione al 6,1 per cento. Il primo test è previsto per lunedì prossimo, 9 gennaio, quando come da tradizione Alcoa darà il via alla nuova earning season.

7 SI VOTA IN FRANCIA, OLANDA E GERMANIA

Per i mercati finanziari la variabile che non ti aspetti, quella imprevedibile, ha assunto le sembianze della politica, e in parte è una novità con cui fare i conti. Nelle fasi di stabilità è infatti difficile che gli esiti di una consultazione elettorale possano avere effetti dirompenti sui listini, ma quando gli schemi saltano come si è visto nel 2016 ormai alle spalle (Brexit, Presidenziali Usa, referendum italiano) il voto torna a contare proprio



perché la sorpresa è dietro l'angolo. E con gli appuntamenti di primo piano del 2017, soprattutto in quell'Europa dove le forze critiche con le attuali istituzioni sono ovunque in ascesa, la prudenza è d'obbligo. Si parte già nelle prossime settimane con le primarie che designeranno gli sfidanti per le presidenziali francesi di aprile e maggio, per proseguire con le elezioni olandesi (marzo) e soprattutto con il voto d'autunno in Germania (preceduto da numerose sfide regionali) mentre sullo sfondo resta l'incognita di un possibile voto anticipato in Italia.

8 BREXIT O NO?

«Fatta la Brexit, bisogna uscire dall'Europa» si potrebbe dire parafrasando e reinterpretando il classico motto di risorgimentale memoria. E in effetti i contorni dell'abbandono dell'Unione europea da parte della Gran Bretagna, dai quali dipenderanno nel lungo termine le conseguenze economiche e anche i riflessi sui mercati finanziari, sono ancora tutt'altro che

definiti. La data cruciale entro la quale ci si dovrà appellare all'articolo 50 del trattato di Lisbona, che definisce la procedura per lasciare volontariamente l'Unione, è il 31 marzo. Prima di avviare le trattative però il primo ministro Theresa May dovrà superare lo scoglio del pronunciamento della Corte suprema britannica, chiamata a discutere l'appello dello stesso governo britannico contro la sentenza con cui a novembre l'Alta corte aveva stabilito che solo il parlamento ha l'autorità per avviare l'articolo 50: la decisione è attesa entro fine gennaio.

9 IL TEST SULLE BANCHE ITALIANE

Il 2016 si è chiuso con l'approvazione da parte del Consiglio dei ministri del decreto con cui si sono poste le basi per il salvataggio del Monte dei Paschi e per assistere altri istituti di credito che dovessero eventualmente trovarsi in difficoltà: un'operazione necessaria una volta che naufragata l'ipotesi di soluzione privata per la banca senese e anche per tranquillizzare un mercato in continua tensione con l'intero settore finanziario italiano. Nel 2016 i bancari di Piazza Affari hanno perso il 38% del proprio valore, e il bilancio avrebbe potuto essere ben più pesante senza il mini-rally scattato a dicembre proprio in attesa di un salvataggio pubblico. La strada per mettere effettivamente in pratica lo schema individuato (del tutto ignota) è però ancora piena di ostacoli, come dimostrano le discussioni in corso con la vigilanza Bce: da essa dipendono le sorti non solo di Mps, ma anche la stabilità di gran parte del sistema del credito italiano.

10 L'EXIT STRATEGY DI MARIO DRAGHI

«Tapering o non tapering?» La decisione di compromesso con cui un mese fa la Bce ha allungato fino a dicembre il piano di riacquisti di asset pubblici e privati, ma al tempo stesso ha ridotto da 80 a 60 miliardi il quantitativo mensile di titoli da ritirare dal mercato a partire da aprile, ha scatenato un ampio dibattito sul mercato. Mario Draghi da parte sua ha tenuto a precisare che la scelta non rappresenta di fatto una diminuzione del ritmo a cui viene immessa liquidità nel sistema (cioè il tapering), ma è chiaro che qualcosa è cambiato nelle



strategie dell'Eurotower, così come in quelle di altre banche il cui atteggiamento resta comunque ultraespansivo come la BoJ. Per ora il mercato ha reagito accentuando gli acquisti sui titoli a brevissima scadenza (grazie anche all'eliminazione del vincolo del tasso sui depositi all'acquisto e all'ammissione al programma anche dei bond con durata residua fra uno e due anni) e vendendo quelli a più lunga durata, accentuando così la ripidità della curva. Lo «scudo» sui titoli di Stato resta per ora intatto, ma cresce la sensazione che a Francoforte, così come a Tokyo, si stia cercando una strategia d'uscita.

Faro sulle banche

In Italia si misurerà l'efficacia del decreto salva-risparmio sui titoli del credito

Stati Uniti. Il Dow Jones a un passo da quota 20.000 punti

Wall Street corre verso il record con le incognite sulla «tenuta»

Marco Valsania
NEW YORK

Il «Toro» di Wall Street promette di non arrestare la sua corsa a macinare nuovi record, con l'indice Dow Jones pronto a conquistare l'ormai vicina vetta psicologica dei 20.000 punti. Ma nell'anno appena cominciato questo «spirito animale» del mercato potrebbe inciampare e scartare, o potrebbe quantomeno frenare a pochi punti percentuali una galoppata che ormai continua da quasi otto anni. Complici gli interrogativi sollevati da una nuova amministrazione americana, quella che dal 20 gennaio sarà guidata da Donald Trump, difficile da valutare: se le intenzioni di investimenti, deregulation, riforme fiscali e rivista politica estera e commerciale porteranno in dote la promessa grandezza o piuttosto, come temono i critici, un'assai più effimera *grandeur*.

È sufficiente aggiungere al cocktail le restanti incognite in gestazione tra la politica monetaria della Federal Reserve e un'economia anch'essa ricca di promesse spesso poi tradite per poter immaginare che la tranquillità difficilmente rimarrà a lungo il sentimento dominante tra gli investitori. Le scommesse degli analisti di banche e broker, in media, rispecchiano un outlook «zen» solo all'apparenza. Reduce da solidi guadagni nel 2016 (DJ in rialzo del 13,4, S&P 500 del 9,5% e Nasdaq del 7,5%), il Bull Market nelle loro sfere di cristallo dovrebbe celebrare il suo ottavo compleanno in marzo in rotta verso un'avanzata... del 4% entro fine anno. L'indice più rappresentativo, lo Standard & Poor's 500, dovrebbe cioè lievitare in tutto di meno della metà di quanto non abbia fatto nel 2016, accontentandosi di raggiungere quota 2.350 punti.

L'aspetto incoraggiante, per gli investitori, è che nessuno o quasi appare preoccupato che una possibile e forse probabile correzione al ribasso nei prossimi mesi - gli indici hanno marciato un po' troppo rapidamente negli ultimi due mesi - possa tradursi in un nuovo ciclo ribassista. Meno incoraggiante è il fatto che la miopia sembra ancora un difetto diffuso nel coro dei guru, che hanno dimenticato come a gran maggioranza avesse cantato le odi di disfatte di Borsa qualora Trump fosse stato eletto alla Casa Bianca: solo per ricredersi davanti al rally del suo populismo anche in Borsa.



Wall Street. La facciata della Borsa di New York

Un breve excursus dei target vede Goldman Sachs, Morgan Stanley, Bank of America Merrill Lynch, Credit Suisse tra i fautori di un mercato a quota 2.300 alla fine dell'anno, con Citigroup che allunga il passo a 2.325, JP Morgan e Barclays si sbilanciano a favore di 2.400 e all'estremo dell'ottimismo si delinea la puntata di RBC Capital, a 2.500 punti.

Lo spettro delle attese è frutto di accenti diversi. «La prospettiva di riduzioni nelle tasse aziendali, di rimpatri di liquidità dall'estero, di tagli nelle regolamentazioni e di stimolo fiscale ha spinto gli investitori a prospettare revisioni positive negli utili per azione delle aziende», ha detto David Kostin di Goldman. Maggior tensione rimarrà però in agguato, soprattutto nella seconda metà dell'anno, sul fronte dei tassi d'interesse, della Fed e dell'economia. Gli strategisti di RBC danno invece credito, con Trump, «al più radicale cambio di paradigma da Ronald Reagan», in grado di portare in dote ai profitti un incremento fin del 7% (nonostante dalle elezioni le previsioni medie sulla crescita del fatturato della Corporate America per il 2017 siano state ridimensionate al 4,5% dal 4,8%). I settori che hanno avuto e potrebbero mantenere ruoli d'avanguardia vanno dai titoli finanziari agli industriali. Entrambi sono tuttavia a loro volta soggetti a condizioni: i secondi all'impatto di investimenti infrastrutturali tuttora orfani di un piano. I primi sostenuti da una speranza considerata non necessariamente sana per il mercato: avere le mani più libere da controlli e vincoli post-crisi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Giappone. Obiettivi e strategie della BoJ

La Banca centrale di Tokyo prepara il primo «tapering»

Stefano Carrer

TOKYO. Dal nostro corrispondente

Anche se l'inflazione resterà ben lontana dal target ufficiale del 2%, il 2017 sarà probabilmente l'anno in cui la Banca del Giappone (BoJ) avvierà un primo «tapering» della politica monetaria ultraespansiva introdotta nell'aprile 2013, «raddoppiata» l'anno seguente e già modificata più volte - non senza controversie - nel 2016. Sono parecchi gli analisti che condividono questa previsione, basata in particolare su due elementi principali: da un lato, la volontà della Federal Reserve di proseguire la manovra rialzista sui tassi Usa dovrebbe di riflesso eliminare il consueto spauracchio per Tokyo legato a eventuali dinamiche di rafforzamento dello yen; dall'altro, una riduzione degli acquisti di bond pubblici da parte della banca centrale diventerà opportuna per evitare scompensi su un mercato obbligazionario la cui liquidità rischia di essere compressa dall'incetta effettuata dalla BoJ fin dal 2013.

La Borsa di Tokyo e lo yen hanno chiuso il 2016 vicino ai punti di partenza, con la divisa poco più forte rispetto al cambio di 12 mesi fa intorno a 120 nei confronti del dollaro e l'indice Nikkei in rialzo dello 0,4 per cento a 19.114 punti (ai massimi da 20 anni dopo la quinta annata consecutiva in positivo). Ma si è trattato di un anno turbolento per i mercati e per la BoJ, salvato nella fase finale dall'effetto-Trump su scala globale e non certo dalle iniziative della banca centrale o dalla manovra di stimolo fiscale varata dal governo Abe. Soprattutto nella prima parte dell'anno (ma anche intorno alla Brexit e alle elezioni Usa), lo yen si è rafforzato fin del 17%, il che si è rivelato un elemento decisivo nel deprimere il Nikkei fin di 4 mila punti. Già a gennaio, infatti, tra le preoccupazioni degli investitori relative alla Cina, la Borsa di Tokyo ha cominciato a soffrire pesantemente, mentre il 29 gennaio la banca centrale ha commesso quello che si sarebbe rivelato un vistoso errore: l'annuncio dell'introduzione di tassi negativi nel sistema finanziario giapponese. Una mossa avversata sia dall'opinione pubblica sia da banche e assicurazioni, che hanno subito un immediato contraccolpo in Borsa. La BoJ ha poi fatto vari aggiustamenti, tra i quali è spiccato a fine luglio un raddoppio degli acquisti di ETF (a un ritmo annuale di 6 mila miliardi di yen) che l'hanno fatta diventare protagonista



Giappone. L'interno del Tokyo Stock Exchange

della Borsa come maggiore soggetto acquirente: anche agli analisti meno ottimisti ora non sfugge che nel 2017 gli acquisti sul mercato azionario della BoJ e di altri soggetti pubblici (come i fondi pensione statali o parastatali) supporteranno la Borsa anche se dovessero emergere fattori negativi come una maggiore avversione al rischio da parte degli investitori provocata, poniamo, da ventate protezionistiche nel commercio internazionale o da instabilità sui mercati emergenti. Anche per questo parecchi broker pronosticano che il Nikkei chiuderà l'anno con la stessa performance positiva consecutiva: sarebbe la serie più lunga da quella di 12 ininterrotti anni di crescita che si conclude con la bolla del 1989.

A fine settembre la BoJ ha cambiato il focus della sua politica monetaria dall'acquisto di bond (peraltro confermato «più o meno» intorno a un ritmo di 80 mila miliardi di yen l'anno) al «controllo della curva dei rendimenti» finalizzato in particolare a mantenere i tassi sul decennale vicino allo zero. L'audacia della promessa di pilotare i tassi a lungo potrebbe però non avere vita lunga: molti osservatori - e anche ex membri della BoJ - ritengono che il target zero finirà per esser rivisto leggermente al rialzo, nel contesto dell'ascesa dei tassi americani. Del resto, la BoJ del governatore Haruhiko Kuroda è già venuta meno ad altre promesse con una certa faccia tosta, senza esitare ad accampare scuse e ricambiare le sue strategie. Come ha fatto, ad esempio, rinviando per ben 5 volte la tempistica per il raggiungimento dell'innafferrabile target del 2% sull'inflazione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Mercati globali

LA GIORNATA

La ripresa europea

A sostenere i listini anche gli indici Pmi manifatturieri, ai massimi da quasi 3 anni

Il mercato valutario

Il dollaro riprende vigore e costringe ancora una volta l'euro sotto quota 1,05

Piazza Affari, mini-rally con le banche

La Borsa di Milano scatta nella prima seduta dell'anno ed è la migliore d'Europa (+1,73%)

Maximilian Cellino

È partito con il piede giusto il 2017 di Piazza Affari. Nella seduta di debutto dell'anno solare il listino milanese ha infatti messo a segno la migliore performance d'Europa, sostenuta dai titoli del settore finanziario. L'assenza di gran parte degli investitori dal mercato vista la concomitante chiusura per festività delle Borse asiatiche, di Londra, di Zurigo e di New York invita tuttavia a leggere con una certa prudenza il segnale

ESORDIO IN RIALZO

Francoforte termina a +1%, Madrid a +0,7% e Parigi a +0,4%. Per l'Europa è il migliore avvio d'anno dal 2013. Chiuse Londra e New York

lanciato, anche perché le incertezze e i temi di fondo che muovono i listini (di cui si parla in modo più approfondito nella pagina a fianco) restano più che mai vive.

Intanto occorre però registrare un rialzo dell'1,73% del Ftse Mib, che ha superato ieri Francoforte (+1,02%), Madrid (+0,71%) e Parigi (+0,41%) per quello che l'Europa è il miglior avvio d'anno dal 2013. E se a livello continentale gli acquisti degli investitori hanno preso vigore in scia ai dati migliori delle attese sul settore manifatturiero (l'indice Pmi dei direttori degli acquisti ha toccato a dicembre il massimo da quasi 3 anni a 55,6 punti), non c'è dubbio che a Milano la parte del leone l'abbiano giocata

le banche, quelle stesse banche protagoniste del resto di un sensibile recupero nel mese di dicembre.

Mentre sul salvataggio di Mps la situazione resta in continuo divenire (e il titolo senese sospeso dagli scambi) il mercato ha deciso di premiare il nuovo Banco Bpm con un rialzo del 9,08% al debutto post fusione di quello che di fatto è diventato il terzo gruppo del credito italiano per attivi. A ruota si sono mosse bene anche Ubi (+4,91%) e Bper (+4,15%), seguendo le indiscrezioni su un possibile slittamento dell'acquisizione delle good bank nate dal salvataggio delle quattro banche in crisi, mentre tra le «big» UniCredit (+2,56%) ha fatto meglio di Intesa Sanpaolo (+0,91%).

Alla fine della giornata il rialzo è però stato corale e ha interessato tutte le blue chip milanesi, con particolare riguardo per Saipem e Buzzi Unicem (+4,5% entrambe). Da ricordare poi l'esordio sul Ftse Mib di Brembo nel posto lasciato vacante a seguito della fusione fra le due popolari: il titolo dell'azienda bergamasca ha registrato un nuovo record storico a 60 euro (+4,35%).

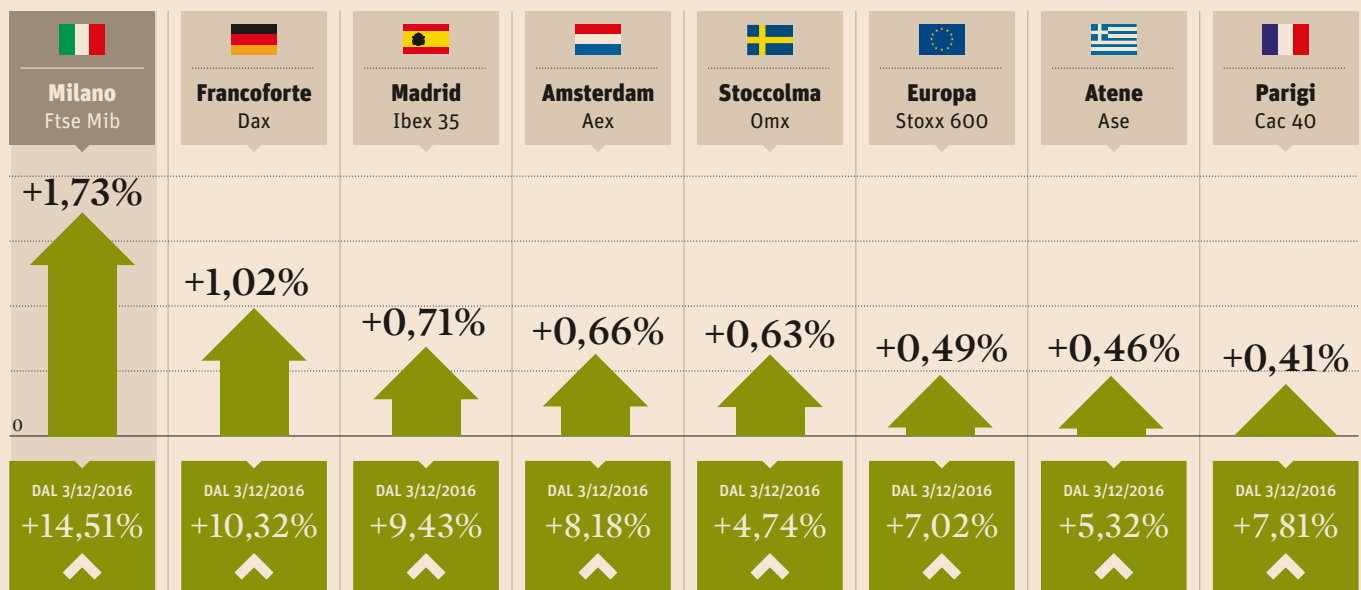
Fca (+3,35%) si è avvantaggiata al pari delle concorrenti del settore auto europeo in vista dei dati sulle immatricolazioni auto di dicembre e di quelli conclusivi del 2016, anno chiuso dall'azienda torinese con un aumento delle vendite del 18,4% in Italia come si è visto dalle cifre pubblicate dopo la chiusura. Al di fuori dei titoli a maggior capitalizzazione resta invece da segnalare il nuovo balzo di Mondadori (+9,3% ieri e +24% nelle ultime cinque sedute), senza che gli analisti finanziari rilevino però particolari motivazioni a giustificazione di simili movimenti.

Tornando ai dati brillanti sugli indici manifatturieri europei (che in Germania sono saliti fino a 55,6 punti raggiungendo i livelli del gennaio 2014, mentre in Italia hanno toccato i massimi dallo scorso giugno a quota 53,2), occorre osservare che non sono serviti a dare forza all'euro. In una giornata contraddistinta ovviamente da volumi piuttosto ridotti per via del carattere semi-festivo, il dollaro ha anzi ripreso la rincorsa bruscamente interrotta nella notte di venerdì scorso con uno di quegli improvvisi *flash crash* che gli analisti addebitano allo scattare in contemporanea di ordini automatici e ha costretto di nuovo l'euro sotto quota 1,05.

La fotografia dei listini

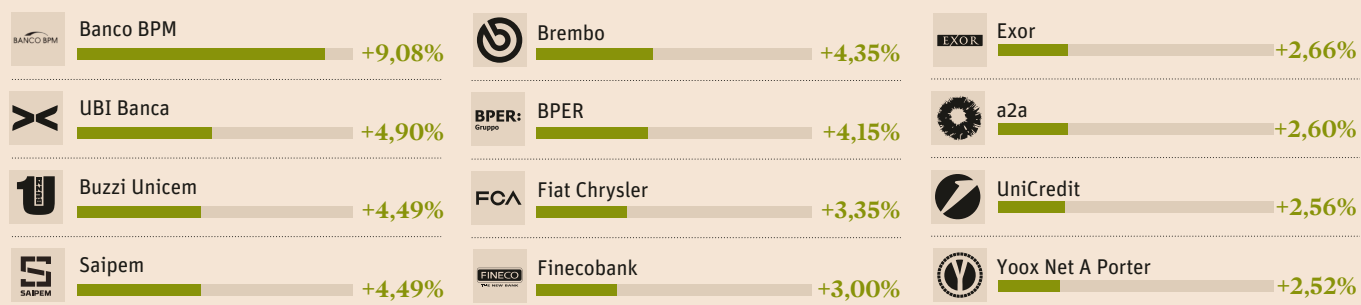
LE BORSE

Variazioni % di ieri e nell'ultimo mese



I MIGLIORI DI IERI A PIAZZA AFFARI

Variazioni % di ieri



Titoli di Stato. Il rendimento del decennale italiano cala all'1,74%

Spread BTp-Bund in discesa a 155 punti

Prima seduta dell'anno positiva per il mercato obbligazionario italiano che beneficia del clima di propensione al rischio innescato dai segnali giunti dalle indagini congiunturali sull'attività del manifatturiero a dicembre: lo spread del BTp a 10 anni sul Bund tedesco dopo un avvio incerto, chiude la prima seduta dell'anno a 155 punti base, sui livelli inferiori rispetto alla chiusura del 2016 quando aveva terminato a 161,8. Un ripiegamento rispetto ai livelli visti in giornata quando era arrivato a toccare 170 punti base. Il rendimento del decennale italiano si è fermato all'1,74%, in calo dall'1,82% di venerdì.

L'attività manifatturiera in Italia ha registrato a dicembre un miglioramento delle condizioni più accentuato delle previsioni. L'indice destagionalizzato Pmi (Purchasing manager's index) di Markit si è, infatti, attestato a dicembre a 53,2 punti, rispetto ai 52,2 punti di novembre, conseguendo il miglior risultato da giugno e il quarto me-

se consecutivo di miglioramento delle condizioni operative del settore manifatturiero. La performance risulta migliore rispetto alle aspettative degli analisti che nella migliore delle ipotesi si fermavano a quota 53. E anche nell'Eurozona il settore mostra forti segnali di salute col relativo indice in rialzo a 54,9 punti, il livello più alto da aprile 2011. La soglia dei 50 punti fa da spartiacque tra espansione e contrazione del ciclo.

Intanto, l'anno inizia con l'attenzione su dati e indicazioni importanti dell'economia internazionale. Negli Stati Uniti il mercato del lavoro è protagonista con gli analisti che si aspettano una ulteriore crescita dei posti di lavoro e delle paghe, consolidando così un trend che negli ultimi mesi ha portato la Federal Reserve ad alzare i tassi di sconto. Il report del dipartimento del lavoro arriverà venerdì, mentre mercoledì la Fed pubblicherà i verbali della riunione tenutasi a dicembre in cui il board ha deciso l'aumento dei

Il bond di Stato

Il rendimento del BTp a 10 anni



tassi di interesse. In settimana sono in calendario numerose aste di titoli di Stato dei paesi dell'eurozona destinate a mettere pressione sul mercato: la Francia giovedì collocherà titoli tra 8,5 miliardi di euro e 9,5 miliardi di euro di bond a lungo termine insieme alla Spagna che ha in calendario un'asta nello stesso giorno.

Le tensioni geopolitiche tornano a dominare la scena dopo l'attacco terroristico a Istanbul del 31 dicembre alla discoteca Reina sul Bosforo, dove sono state uccise 39 persone. I mercati, complice la chiusura della City per Bank Holiday, non hanno reagito a questa nuova strage ad eccezione della lira turca che si è deprezzata dello 0,4 per cento. Le notizie politiche sono destinate ad essere un driver importante per i mercati nel corso dell'anno in attesa dell'insediamento del nuovo presidente degli Stati Uniti Donald Trump.

Ma.Mo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'ANALISI

Vittorio Carlini

La politica monetaria «spinta» sullo sfondo

L'andamento del petrolio e delle altre materie prime. Inoltre: il trend dell'inflazione. Ancora: le attese sulla «Trumpenomics» o il focus sugli utili aziendali. Sono tra le variabili che, in questo avvio di 2017, paiono candidarsi a dettare il ritmo ai listini. Certo: nell'era dell'eccesso di liquidità i market mover restano mutevoli. In particolare quelli di breve periodo. Tuttavia un quadro «prospettico» può dipingersi. Soprattutto se, da una parte, si guarda ad un arco temporale sufficiente (ultimi 5 anni); e, dall'altra, vengono sfruttate le dinamiche delle correlazioni tra i diversi asset. In tal senso salta all'occhio, ad esempio, che il prezzo del petrolio è tornato ad influenzare l'evoluzione delle Borse. Nel 2014, e nella prima parte del 2015, l'oro nero aveva perso parte del suo «fascino» di fronte ai listini. Poi, però, il sincrono positivo ha riacquisito forza. La correlazione tra lo Stoxx Euro 600 e il Brent, secondo il terminale Bloomberg, è via via salita arrivando, nell'ultima parte del luglio scorso, fino a 0,6. È vero: può obiettarsi che alla fine del 2016 il valore è di nuovo calato. Ciò detto, però, gli esperti attribuiscono al barile di nuovo un valore segnaletico importante.

Già, il valore segnaletico. Anche quello delle altre materie prime è tornato in auge. Anzi: in questo caso il fenomeno è più chiaro. Il legame tra l'indice azionario Ue e il Reuters Commodity index è infatti passato dal valore negativo di 0,1 (metà 2015) a oltre + 0,5 dell'ultima estate. Poi, in maniera piuttosto simile a quanto successo con il petrolio, il «sincrono» è andato scemando. Ma, ancora una volta, gli investitori concordano nel dare ai prezzi delle materie prime un significato maggiore rispetto al passato. Fin qui alcune considerazioni sulle commodity: quali invece le indicazioni riguardo all'inflazione? Questa, si sa, è una diretta conseguenza del trend delle materie prime. Al di là della considerazione è però indubbio che lo stesso indice dei prezzi al consumo si candida come market mover. La riprova? La fornisce l'andamento della correlazione

tra il paniere dei 600 titoli di Euroolandia e il future sui prezzi al consumo che viene spesso monitorato dalla Bce. Cioè: quelli stimati tra cinque anni sul quinquennio successivo. Ebbene anche qui, nel 2016, è chiaro l'incremento del sincrono positivo tra l'indice e il derivato. In una parola: all'aumentare delle attese sul rialzo dell'inflazione la Borsa è salita. Il che può sembrare un paradosso: più inflazione (cioè in ipotesi più politica monetaria restrittiva) dovrebbe implicare il calo della Borsa. Sennonché, a fronte del persistere dell'eccesso di liquidità, la «fiammella» dei prezzi è vista in Europa come l'indizio che l'economia possa ripartire. Di qui la correlazione positiva con la Borsa di Euroolandia.

Ma non è solo questione di asset finanziari. Altro tema è quello delle banche centrali. Qui, è l'indicazione di molti, la politica monetaria pare avere sempre meno peso. Le polveri dei banchieri sono (per il troppo prolungato utilizzo) usurate. Così le borse guardano altrove. L'attesa è per il cocktail, preparato da Donald Trump, d'investimenti nelle infrastrutture e di tagli alle tasse sugli utili aziendali. Questo spinge i listini.

SCENARIO

Tornata più forte la correlazione tra listini e petrolio. Si parla di nuovo degli utili aziendali

Soprattutto negli Usa. Un contesto in cui i mercati scommettono di nuovo su variabili quali il premio al rischio oppure la profittabilità delle società. Insomma: dopo anni di extraliquidità e tassi sottozero sarebbe il momento di tornare alla normalità. Bisogna crederci? Difficile dire. Lo scenario descritto è il «leit motiv» di quegli stessi esperti che, prima degli appuntamenti elettorali nel 2016, prospettavano la «fine del mondo» in caso di Brexit o della vittoria di Trump. Poi, sappiamo tutti come è finita. A ben vedere una lezione dovremmo avere imparato a memoria: la speculazione, con il «ricatto della paura», si prepara a sfruttare appuntamenti quali, ad esempio, le presidenziali francesi. Nel breve periodo, antecedente alle votazioni, la volatilità verrà fatta crescere. In tal modo gli operatori di breve giocheranno le loro carte. Il mercato, consapevole di questo, dovrebbe quindi reagire in maniera diversa rispetto al passato. Ah...ma già! I listini sono dopati di «shortism» anche sul fronte della memoria.

vittorio.carlini@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

più servito

Un gestore affidabile al tuo servizio,
un rifornimento veloce e comodo,
un momento in cui pensiamo a tutto noi.

Noi lo chiamiamo Più Servito.



Eni Station
Un mondo che si muove con te

enistation.com



La questione bancaria

LE MISURE PER IL MONTE DEI PASCHI

LE CHIAVI DI POTERE DEL CLUB FRANCO-TEDESCO E IL CONTO CHE PAGA L'ITALIA

Riproduciamo alcuni brani dell'editoriale del direttore, Roberto Napolitano, pubblicato il 30 dicembre

Il Sole 24 ORE
Le chiavi di potere del club franco-tedesco e il conto che paga l'Italia
di Roberto Napolitano

“Le sofferenze sono diventate lo stigma del banking europeo e dietro di esse ci sono le chiavi di potere di un club della finanza internazionale dove

tedeschi e francesi comandano, gli spagnoli si “aggiustano”, e gli italiani pagano il conto di tutti. Pagano le colpe loro (sono tante, di ieri e di oggi) ma anche

quelle degli altri. Questa è la verità e questo è ciò che accade da troppo tempo intorno al tavolo europeo della geopolitica della finanza internazionale (...).

“(...) : un'idea pericolosa di leverage (indica l'adeguatezza del capitale rispetto agli attivi bancari) che si accontenta del 3% e, cioè, del livello di leverage di Lehman quando è saltata e un'altra idea, addirittura

mortale, che riguarda la “tutela” dei level 3 assets e permette così alle banche francesi e tedesche di custodire nella pancia dei propri bilanci questa specie di “Zombie Bank” (...)

Mps, disinnescare gli Npl priorità per la Bce

Ricapitalizzazione precauzionale con burden sharing compatibile con una «company» partecipata dal Tesoro

Isabella Bufacchi
ROMA

Il rilancio del Montepaschi di Siena, prima identificato con l'operazione di mercato ora con la ricapitalizzazione precauzionale con burden sharing e intervento pubblico, ha una tappa obbligata che è quella della soluzione dell'annoso problema dei Npl. Smantellare le sofferenze, anche senza bad bank vecchia maniera, si può e si deve: tramite svalutazione (correzione al ribasso dei valori di libro), miglior coverage e deconsolidamento. La cessione delle sofferenze, in blocco o in tranche e spalmata in più anni, può essere fatta in modi diversi e non necessariamente svendendo ai fondi hedge fund “avvoltoio”: si può vendere i Npls a una società-veicolo assistita da un prestito-ponte in vista di una cartolarizzazione, come nel caso dell'operazione di mercato JP Morgan-Mediobanca-Bmps poi fallita; oppure si può cedere le sofferenze a una Asset management company (Amc) partecipata dallo Stato e da enti privati e sponsorizzata dal Tesoro, sotto il cappello della direttiva Brrd sul bail-in entrata in vigore nel 2016 e nel rispetto della normativa sugli aiuti di Stato per le banche. Il nuovo quadro normativo europeo infatti consente la creazione di una nuova tipologia di “bad bank” proprio nell'ambito della ricapitalizzazione precauzionale e post burden sharing, proprio il caso del Montepaschi.

Dal 2013 al dicembre 2016 varie soluzioni al problema dei Npl sono state oggetto di studio al Monte e da ultimo la proposta della maxi-cartolarizzazione, per quanto ambiziosa, era stata vista favorevolmente dalla Bce per migliorare i ratios patrimoniali della banca non solo sotto stress.

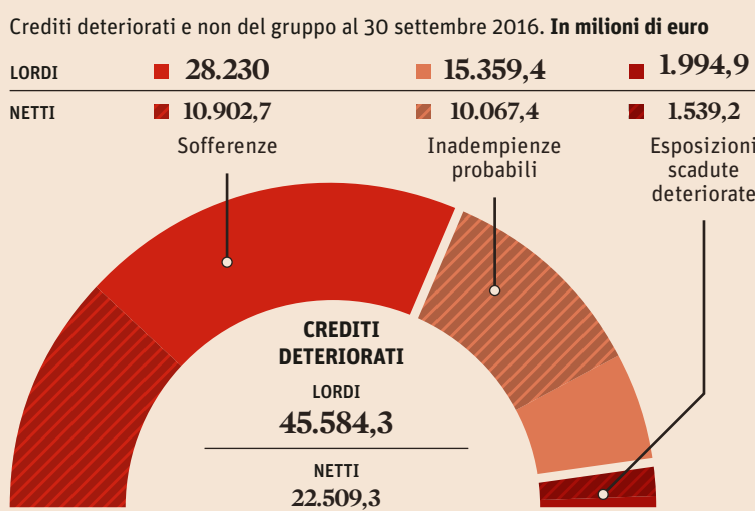
I crediti in sofferenza del Monte, al settembre 2016 con valore lordo di 28,3 miliardi e netto di 10,9 miliardi (su 45 miliardi lordi di crediti deteriorati) sono da tempo nel mirino della Bce. Nel 2013-2014, lo Srep del

l'epoca evidenziò il deterioramento dell'elevato stock delle sofferenze nello scenario avverso dello stress test il Ceti era già negativo a -0,09% per colpa dei Npl: lo Srep del novembre 2015 stabilisce un Ceti del 10,75% per il 31 dicembre 2016 e in una lettera ricevuta dal Monte agli inizi di luglio 2016 la Bce indica obiettivi e ratios spalmati su un arco triennale per smantellare la montagna dei Npl. Il piano industriale con operazione di mercato presentato dal Mps il 29 luglio, poche ore prima dell'annuncio dei risultati dello stress test 2016 che avrebbe evidenziato nello scenario avverso Ceti -2,24%, aveva come obiettivo la pulizia del bilancio dalle sofferenze, in situazione normale di Srep, cedendo quasi l'intero portafoglio (a valore lordo 27,6 miliardi, netto 9,2) a una società-veicolo tramite prestito-ponte e poi cartolarizzazione. Quell'operazione prevedeva un aumento di capitale (5 miliardi di cui 4 di capitale fresco e 1 miliardo da conversione volontaria dei subordinati) perappare il buco delle perdite post-cessione Npl (e coverage dei crediti incagliati e sofferenze rimasti in pancia alla banca): la Bce lo ha approvato a fine novembre. Per questo piano di mercato, Francofortenon ha dovuto mettere nero su bianco un “fabbisogno di capitale”, mentre ha dovuto farlo come richiesto dal la procedura Brrd, per l'avvio della richiesta di intervento pubblico straordinario post scenario avverso da stress test.

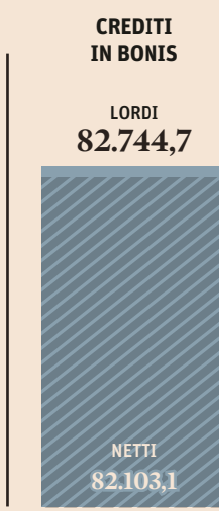
Solo nella procedura della ricapitalizzazione precauzionale la Bce indica il deficit di capitale da 8,8 miliardi e Ceti all'8%; questo in assenza di un piano e senza soluzione ai Npls. Resta da vedere se questo fabbisogno potrà essere ritoccato, nel momento in cui verrà presentato il nuovo piano del Monte (per il quale servirà il via libera della Commissione Ue e Dgcompeso informalmente l'ok di Francoforte), che potrebbe “salvare” l'impianto della cartolarizzazione. Nell'ambito della ricapitalizzazione precauzionale, post burden sharing, il Monte potrebbe in alternativa far nascere una Amc posseduta da Tesoro, Monte e altri soggetti privati abilitata dalla Brrd ad emettere bond garantiti dallo Stato e con l'incasso acquistare Npls dal Monte a un prezzo anche lievemente superiore a quello previsto nell'operazione di mercato. Senza svendere i crediti al mercato. Il “buco” nel bilancio del Monte verrebbe coperto fino a 4,3 miliardi dalla conversione forzata dei subordinati (reintegrando 2,5 miliardi di capitale dal Tesoro per il Total Capital Ratio) e altro capitale fresco dallo Stato.

isabella.bufacchi@ilsale24ore.com
@isa_bufacchi
© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'esposizione del Monte Paschi



Fonte: Mps



LE TAPPE DEL SALVATAGGIO

Le ipotesi precedenti

■ Dal 2013 al dicembre 2016 varie soluzioni al problema dei Npl sono state oggetto di studio al Monte di Paschi di Siena e da ultimo la proposta della maxi-cartolarizzazione, per quanto ambiziosa, era stata vista favorevolmente dalla Banca centrale europea per migliorare i ratios patrimoniali della banca non solo sotto stress

Il piano del governo

■ Per il salvataggio Mps sono previsti tre ombrelli pubblici: un primo passaggio per aumentare la liquidità attraverso l'emissione di 15 miliardi di bond con garanzia dello stato, la ricapitalizzazione precauzionale con il Tesoro pronto a diventare azionista. Infine l'eventuale garanzia pubblica Gacs sulle tranche senior nella cartolarizzazione delle sofferenze

La “bad bank”

■ Nell'ambito della ricapitalizzazione precauzionale, post burden sharing, Mps potrebbe in alternativa far nascere una Amc posseduta da Tesoro, Monte e altri soggetti privati abilitata dalla Brrd ad emettere bond garantiti dallo Stato e con l'incasso acquistare Npl a un prezzo anche lievemente superiore a quello previsto nell'operazione di mercato

Tesoro. Atteso in settimana il provvedimento che fa scattare la garanzia dello Stato

In arrivo il primo decreto sulla liquidità

■ È atteso a giorni, già entro questa settimana, il primo decreto attuativo del «salva risparmio». Si tratta del decreto dell'Economia sulla liquidità, il primo dei tre ombrelli pubblici che si aprirà nel salvataggio dei Monte dei Paschi. Solo dopo potranno infatti scattare gli altri due: l'aumento di capitale con fondi dello Stato e l'eventuale garanzia pubblica Gacs.

I vertici di Mps e i tecnici del Tesoro da giorni lavorano ai meccanismi dei titoli che saranno accompagnati dal sostegno pubblico e che quindi avranno un rating uguale a quello dello Stato garante. Un lavoro, questo, che ora dovrebbe sfociare nel decreto del Mef che farà partire la garanzia. In pista c'è l'emissione di 15 miliardi di bond con l'obiettivo di riportare nel 2017 l'istituto ai livelli di cassa di fine 2015. Con il primo dei prestiti obbligazio-

nari che potrebbe essere piazzato già questo mese.

A questo obiettivo sarà dedicata la prima fetta del fondo da 20 miliardi stanziato dal decreto «salva risparmio» e finanziato con la quota una tantum del debito pubblico aggiuntivo. Ma le risorse pubbliche da mettere in gioco per coprirne una quota sono molto più ridotte. Dalla Ue è stata infatti da poco approvata la proroga fino a giugno 2017 dello schema di garanzie pubbliche fino a 150 miliardi di euro. E il forte effetto leva (si stima fino a 1/40) dovrebbe limitare drasticamente il ricorso

IL PRESTITO

In pista c'è l'emissione di 15 miliardi di obbligazioni con l'obiettivo di riportare già quest'anno l'istituto ai livelli di cassa di fine 2015

ai fondi pubblici effettivi da utilizzare a copertura che si dovrebbero aggirare in alcune centinaia di milioni. Che nella prima fase sono solo una tutela potenziale perché si tradurranno in spesa effettiva solo se la garanzia andrà effettivamente esercitata perché Siena non riuscirà a far fronte da sola ai prestiti. Altro nodo, non di poco conto, è poi il nuovo piano industriale che sarà riscritto in paio di mesi, ossia entro marzo, ma con una bozza pronta entro fine di gennaio. La strada è stretta anche perché le nuove linee strategiche dovranno passare attraverso le maglie del negoziato con Bruxelles a cui spetterà, peraltro, l'ultima parola sull'intervento dello Stato. Solo a questo punto potrà aprirsi l'ombrello della ricapitalizzazione precauzionale con l'intervento del Tesoro.

L'ANTICIPAZIONE

Il Sole 24 ORE
FOCUS: LA SOLUZIONE Bce DI UN'ISTITUZIONE IN GIOVINE VITA
La via Ue per creare il fondo pubblico-privato sugli Npl

Npl, fondo pubblico-privato
■ Sul Sole del 18 dicembre la soluzione Bce di una società pubblico-privato per gli Npl

I possibili effetti dell'intervento pubblico

Gli obbligazionisti e il peso del burden sharing

di Lorenzo Codogno

In inglese si dice che il diavolo sta nei dettagli. E di diavoli ce ne sono molti nascosti tra i dettagli dell'allegato al Dl n. 237 del 23 dicembre 2016, il cosiddetto “Salva Risparmio” o “Salva Banche”.

Tradurre in semplice linguaggio finanziario le acrobazie verbali del testo giuridico del Dl non è facile. Il testo diventa più chiaro solo dopo averlo disboscato dai vari richiami giuridici e normativi. Ma solleva molte perplessità.

Da tutta la vicenda del Monte dei Paschi è arduo capire chi ci guadagnerà o perderà, e quanto, anche perché sarà il mercato a deciderlo quando le azioni saranno

nuovamente trattate in borsa. Non è invece difficile capire chi guadagnerà o perderà in termini relativi a seguito dell'intervento dello Stato. E sta tutto scritto lì, nell'appendice al decreto legge.

In sintesi ci guadagneranno tutti, dai vecchi azionisti, agli investitori istituzionali e soprattutto i piccoli investitori in obbligazioni subordinate, che nel caso del Monte Paschi sono ben 42 mila, con buona pace della “ripartizione degli oneri” o “burden sharing”. L'unico che ci rimette è lo Stato, ovvero i contribuenti. È questo l'inevitabile prezzo per evitare rischi per la stabilità finanziaria? A ben vedere, si poteva decidere diversamente.

Limitare le perdite per i picco-

li investitori era necessario. Tuttavia, ci si chiede se il rimborso pieno dell'intero valore nominale andava fatto per tutti gli investitori privati e per l'intero ammontare, come di fatto avverrà. Ma la cosa che rende più perplessi è il trattamento riservato agli obbligazionisti istituzionali e agli attuali azionisti.

Iniziando da questi ultimi, a voler ben interpretare le intenzioni di chi ha scritto la formula, vi è un parametro che dovrebbe definire la ripartizione degli oneri. È un “fattore sconto” che si applica al prezzo delle nuove azioni rispetto al prezzo medio dell'azione nella rendita seduta precedente al Dl, ma nel caso del Monte Paschi questo si annulla. Di conseguenza, il

prezzo teorico delle nuove azioni è uguale a quello delle vecchie. Tanto sarà il mercato a decidere: che importa? E invece no. Importa eccome, perché questo prezzo determina i rapporti relativi tra vecchi e nuovi azionisti, compresi gli obbligazionisti convertiti.

Forse nella logica del Dl si voleva evitare un'ulteriore penalizzazione nel caso in cui il totale del nuovo capitale superi di dieci vol-

te la capitalizzazione attuale, lasciando che si effettui diluizione e penalizzare i vecchi azionisti.

Ma la diluizione di fatto non ci sarà. La diluizione del capitale si ha quando l'azienda vale molto più del capitale versato. In altre parole la torta viene suddivisa tra più azionisti e quindi il suo valore viene diluito. Tuttavia, se il valore teorico dell'azione è vicino a zero, un'iniezione di capitale non genera alcuna diluizione per gli azionisti esistenti. Anzi, è un vero e proprio regalo.

Si potrebbe argomentare che nel recente passato il prezzo era particolarmente depresso perché scontava un pesante burden sharing, che di fatto non ci sarà. Ma si potrebbe anche argomen-

tare che il recente valore di mercato delle azioni rifletteva il valore dell'opzione sul portafoglio junior dei crediti in sofferenza che avrebbero dovuto essere cartolarizzati da Atlante. Al netto di questo valore, il prezzo delle azioni sarebbe probabilmente stato vicino a zero.

Passando agli obbligazionisti, si può ritenere che l'escamotage di far rimborsare l'investitore privato alla banca e non allo Stato per evitare le cause legali legate alla commercializzazione dei titoli sia un buon espediente per evitare il burden sharing dell'articolo 32 della Direttiva europea sul bail-in.

L'escamotage si giustifica con la necessità di evitare i rischi per la stabilità finanziaria, che se si materializzassero avrebbero un costo altissimo per l'economia italiana. Questo è un obiettivo condivisibile, e non soltanto nell'ottica politica o elettorale che ha

prevalso sino ad ora.

Ma quello che più sorprende è il trattamento riservato agli obbligazionisti istituzionali. Questi investitori godranno di un grande beneficio dall'intervento pubblico poiché il valore delle obbligazioni da loro possedute passerà da un valore intorno a 50 a 75, anche se ovviamente bisognerà vedere come tratterà la nuova azione. Un bel regalo di Natale per qualche investitore!

Per quanto detto, non c'è traccia di burden sharing. Anzi, ci sono regali per tutti tranne che per il contribuente, che sopporta tutti i costi per garantire la stabilità finanziaria.

Mi chiedo quindi se questa formula passerà il vaglio della Commissione e della Bce, e cosa accadrebbe se il Mef fosse costretto a riscriverla.

Infine, sarebbero tante le lezioni da trarre da tutta questa vicenda,

ma una più di altre. Nella maggior parte dei paesi è vietata la vendita di obbligazioni subordinate ai clienti della stessa banca emittente. Questa è un'anomalia italiana ed è tra i tanti, troppi, conflitti di interesse che ancora esistono nel Paese. Per di più sino a non molto tempo fa, vi era addirittura un trattamento fiscale di favore rispetto ai depositi. Per evitare il rischio di dover mettere poi a posteriori delle toppe con i soldi dei contribuenti, sarebbe opportuno che il legislatore bandisse da subito questa pratica, avvantaggiandosi dell'attuale generosa politica di finanziamento a lungo termine della Bce e, in caso di bisogno, anche della possibilità ora offerta dal Dl di aggiungere la garanzia statale alle emissioni obbligazionarie delle banche. Prevenire è meglio di curare.

L.Codogno@lse.ac.uk

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'EDITORIALE

Marco Onado

Banche e credito, la risposta europea che ancora manca

► Continua da pagina 1

È estremamente pericoloso lasciare le singole banche in balia dei pochi acquirenti oggi disponibili. Il mercato per i cosiddetti non-performing loans (Npl) è un mercato piccolo e non efficiente: lo hanno detto fior di ricerche della Bce e del Fondo monetario. La conseguenza è che i prezzi offerti dalle (poche) società specializzate sono largamente inferiori a quelli cui quei crediti sono iscritti nel bilancio delle banche e comportano quindi consistenti perdite immediate. Ma questo non significa che i bilanci siano troppo ottimisti: seguono infatti i principi internazionali che sono assai severi e riflettono (lo dice la Banca d'Italia) ragioni evolutive prospettive di recupero. La differenza è invece spiegata dal fatto, che proprio per l'inefficienza e i rischi del mercato degli Npl, gli operatori specializzati richiedono rendimenti molto alti (12-14 per cento) che, applicati a un periodo ragionevolmente lungo, anche per i noti problemi della giustizia italiana, portano a valori attuali molto bassi.

Se le banche dovessero cercare di risolvere il problema singolarmente rischierebbero di andare incontro a perdite consistenti, che finirebbero per richiedere nuove ricapitalizzazioni, facendo ripartire ancora la giostra delle reazioni negative dei mercati e dell'irrigidimento della vigilanza europea, aprendo scenari inquietanti. Non è difficile prevedere difficoltà per la ricapitalizzazione-monstre di Unicredit e comunque mutamenti inquietanti nell'assetto proprietario dell'intero sistema bancario italiano.

Occorre pensare a una soluzione integrata per l'intero sistema bancario, ad esempio con la costituzione di un veicolo (suggerito in recenti paper accademici ma anche dalla stessa Bce nell'ultimo rapporto sulla

stabilità finanziaria) per la cartolarizzazione di tutti i crediti dubbi. Con una garanzia (anche parziale) sulla tranche più rischiosa, si possono infatti emettere titoli a tassi ben inferiori a quelli richiesti oggi dagli operatori specializzati e quindi limitare le perdite immediate per le banche ad un livello sopportabile o comunque compatibile con le ricapitalizzazioni precauzionali annunciate. Un veicolo di sistema, in altre parole, che faccia leva sulle risorse pubbliche oggi disponibili, che sono cospicue ma non tali da risolvere di per sé i problemi (siamo ancora ad un decimo di quanto messo in campo dai tedeschi) sia sull'esperienza accumulata da Atlante.

L'ideale sarebbe se questa idea fosse sposata dall'Europa, almeno per i paesi periferici, perché segnerebbe la presa di coscienza del fatto che il problema dei crediti dubbi ha superato da un pezzo la dimensione puramente nazionale. Ma soprattutto a livello europeo quello che è necessario è la chiarezza sui requisiti di capitale, soprattutto nei confronti delle banche di tipo retail, come quelle italiane.

Oggi alle banche europee viene imposto non solo il vincolo delle regole di Basilea, ma anche un altro, superiore, considerato come “guida” e calcolato in modo discrezionale dalla Bce in funzione del particolare profilo di rischio di ciascuna banca, che il mercato ignora. Questo criterio è stato voluto più dalla Commissione europea che dalla stessa Bce, ma oggi deve essere riconsiderato. O va abolito o va reso trasparente, ma così come è ha finora creato solo problemi anche perché ha radicato l'impressione che le grandi banche di investimento francesi e tedesche (a cominciare dall'ultra sottocapitalizzata Deutsche Bank) abbiano un patrimonio adeguato. Se l'Europa non sarà in grado di evitare le discriminazioni ai danni delle banche retail, che sono quelle che sostengono l'attività produttiva e la crescita, l'integrazione monetaria e politica si troverà al centro del fuoco incrociato delle critiche populiste e di quelle che esprimono legittimi interessi produttivi. Almeno nel paese di von Clausewitz dovrebbero capire che è la peggiore posizione tattica possibile.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La questione bancaria

IL PRESIDENTE DI INTESA SANPAOLO

Le tendenze dell'economia nel nuovo anno

«Cauta fiducia sulla ripresa in Italia nel 2017, ma il surplus tedesco preleva sangue all'Europa»

Il decennale del colosso del credito

Dieci anni fa l'esordio in Borsa di Intesa Sanpaolo «Redditività frutto del processo di aggregazioni»

LE CHIAVI DI POTERE DEL CLUB FRANCO-TEDESCO E IL CONTO CHE PAGA L'ITALIA

Riproduciamo alcuni brani dell'editoriale del direttore, Roberto Napolitano, pubblicato il 30 dicembre

“ Questa è l'Europa che la politica italiana non può più accettare perché alla fine di tale circolo vizioso lo scenario più probabile è che le banche francesi si comprino quelle italiane,

finanzino, ben pagando, l'acquisto di Made in Italy e, magari, mobilitando unitariamente il sistema francese, fatto di credito, compagnie assicurative, tecnocrati e politica,

arrivino a stringere il collo anche alle Generali. Mentre tutti parlano delle sofferenze bancarie italiane, le banche spagnole...hanno ripulito il monte-sofferenze (...)

“ Basta tappare buchi o urlare a scoppio ritardato, si concepisca e si realizzi una strategia adeguata per una forza di sistema: l'Italia metta in discussione il criterio

adottato di leverage, ponga un veto sulle sofferenze se non si parla parallelamente e non si disciplinano in modo differente anche i level 3 assets o i “repossessed”

spagnoli. Si usino le carte giuste e, superato l'esame Mps, potremo ancora giocarcela e ripartire, ma sia chiaro a tutti che ci muoviamo sul filo spinato di un terreno impervio (...)

«Sì allo Stato nelle banche in crisi, ma a tempo»

Gros-Pietro: «L'eccesso di regole europee sul capitale rischia di frenare il credito all'economia reale»

Marco Ferrando

«Il 2016 ci ha insegnato che la stabilità di per sé non dev'essere un'ossessione»: la Brexit, la vittoria di Trump e l'esito del referendum costituzionale italiano sono stati assorbiti dal mercato in modo meno traumatico del previsto. «Ma alla fine un prezzo da pagare c'è», dice il presidente di Intesa Sanpaolo, Gian Maria Gros-Pietro, al Sole 24 Ore. «Senza stabilità non ripartono gli investimenti, quelli veri. E senza gli investimenti la ripresa non sarà mai robusta». Non è un dettaglio neanche per la prima banca italiana, che proprio dieci anni fa faceva il suo debutto a Piazza Affari dopo la fusione tra Intesa e il Sanpaolo: la solidità è da primato in Europa, la redditività anche nonostante un contesto macro che certo non aiuta. Resti il rammarico per le potenzialità che il sistema Paese possiede ma non riesce a esprimere. Un esempio? «La produttività», dice Gros-Pietro, che è economista industriale. «L'Italia paga il prezzo dei mancati investimenti sul capitale umano, sui macchinari, sull'innovazione. E in questo contesto per un'azienda è difficile lanciare nuovi prodotti, o assumere giovani di valore».

Il 2016, alla fine, che anno è stato?

Meglio di quanto non temessimo qualche mese fa, quando ci sentivamo dire che la crescita da noi stimata dell'1% era utopistica: invece ci siamo vicini, e non è

poco in un'Europa che nel suo complesso va peggio del previsto e in cui c'è un Paese, la Germania, che con il suo surplus di 300 miliardi effettua una specie di prelievo costante di sangue all'economia del continente.

Comesta l'economia italiana?

Pur con tutti i suoi problemi è riuscita ad accelerare rispetto a inizio anno, grazie a una produzione industriale cresciuta più del previsto e a una sostanziale ripresa dei consumi.

Quindi c'è da essere ottimisti per il 2017? Il vostro ufficio studi prevede un Pil a +0,9%.

Calma. Il 2016 ci lascia in eredità un certo abbrivito, ma ora le incognite non mancano. Perché non sono legate solo a dinamiche economiche: penso alle elezioni in Francia, Spagna, Germania e forse anche qui in Italia. In sé non rappresentano una minaccia, ma un fattore d'incertezza. Che per fortuna non sembra penalizzare i consumi, ma gli investimenti sì. E la produttività, così, ne soffre.

Con il decreto salva-risparmio, intanto, il Governo ha provato a dare un messaggio forte al mercato e ai risparmiatori sulla solidità del settore. Che ne pensa del ritorno dello Stato nelle banche?

È giustificato che lo Stato intervenga nelle banche perché sono uno snodo fondamentale della produzione della ricchezza nazionale, dunque c'è un interesse pubblico. Ma è necessario che una vol-

ta entrato, lo Stato prenda realmente il controllo, compia scelte forti ed esca il prima possibile.

Professore, giusto vent'anni fa lei è stato nominato presidente dell'Iri con il compito di privatizzare le controllate: lo Stato può essere un buon azionista?

Il passato dimostra che quando lo Stato prende decisioni importanti raccoglie risultati straordinari: non basta entrare, occorre agire.

Il decreto salva-risparmio mette sul tavolo 20 miliardi. Basteranno?

Le banche vivono della fiducia che sanno trasmettere al mercato circa la loro capacità di agire con efficacia e in fretta: le risorse saranno sufficienti se si dimostrerà di essere capaci a usarle subito e bene.

Attraverso il credito, un sistema bancario in salute è premessa fondamentale per la ripresa. Ma le regole qui non aiutano.

Rischiamo di entrare in un circolo vizioso: i regolatori si sono impegnati a ridurre la rischiosità delle banche per evitare che andassero a scapito dei cittadini. Ma alzare le asticelle significa allontanare capitali. La salvaguardia della solidità è un obiettivo importante, però se si esagera succede che a parità di capitale disponibile le banche possano fare meno credito. Per aumentare il credito allora serve più capitale, che andrà remunerato con maggiore redditività. Molto difficile vista l'attuale

curva dei tassi.

Ma se guardiamo alle novità in arrivo, da Basilea 4 ai principi Ifrs 9, l'asticella è destinata ad alzarsi ancora.

Sì, ed è un problema: per il sistema bancario sarà sempre più difficile svolgere il ruolo di sostegno a quello economico; vale soprattutto per l'Europa e l'Italia in particolare, dove oltre il 60% delle risorse delle imprese arriva dalle banche. Senza contare, poi, che non è affatto congruo, come peraltro ha giustamente denunciato il direttore del Sole 24 Ore nei giorni scorsi, che da parte dei regolatori ci sia un'attenzione spasmodica sugli Npl e non sui derivati, che hanno spesso rischi molto più elevati.

Torniamo al credito, dove affonda anche la crisi delle banche italiane: a forza di prestare denaro si sono ritrovate con 85 miliardi di sofferenze nette e a corto di capitale. La lezione è stata imparata?

Molti istituti si sono irrobustiti, ma faticano ad adeguarsi a un mondo sempre più debancarizzato: a tendere dovranno sempre di più porsi come intermediari, che offrono ai propri clienti fondi di debito e l'accesso a canali alternativi al credito. Nel credito le banche dovranno puntare sempre di più sull'origination, e per il resto sulle commissioni.

È quello che sta cercando di fare Intesa Sanpaolo. Continuerà su questa strada?



Professore. Gian Maria Gros-Pietro presidente di Intesa Sanpaolo

I NODI DEL CREDITO



La Vigilanza Bce

«C'è un'attenzione spasmodica dei regolatori sugli Npl e non sui derivati»



Oltre il caso Mps

«I 20 miliardi dello Stato per le banche? Sufficienti se saranno usati presto e bene»

Gli investitori chiedono aggregazioni, main Italia stentano.

Il 2017 è iniziato con il debutto in Borsa di Banco-Bpm, segno di un sistema che si rafforza. In effetti, le dimensioni oggi sono fondamentali per la redditività, e se noi abbiamo potuto raggiungerle è perché siamo stati capaci di un lungo processo di aggregazioni.

Un altro elemento che sta molto a cuore agli investitori, soprattutto esteri, è quello della governance. Intesa Sanpaolo lo scorso anno ha cambiato il suo sistema: qual è il primo bilancio di questi primi otto mesi di lavoro?

È molto importante dare al mercato garanzie a livello di governance. Che si compone di due elementi: l'efficacia e la trasparenza, soprattutto a vantaggio dei soggetti, penso ai fondi, che non vogliono avere il controllo e la gestione della società. È per questo che noi abbiamo cambiato modello, adottandone uno più compatto, che dà molto più spazio agli indipendenti e alla minoranza che ha poteri effettivi. È anche così che pensiamo di essere sempre più attrattivi.

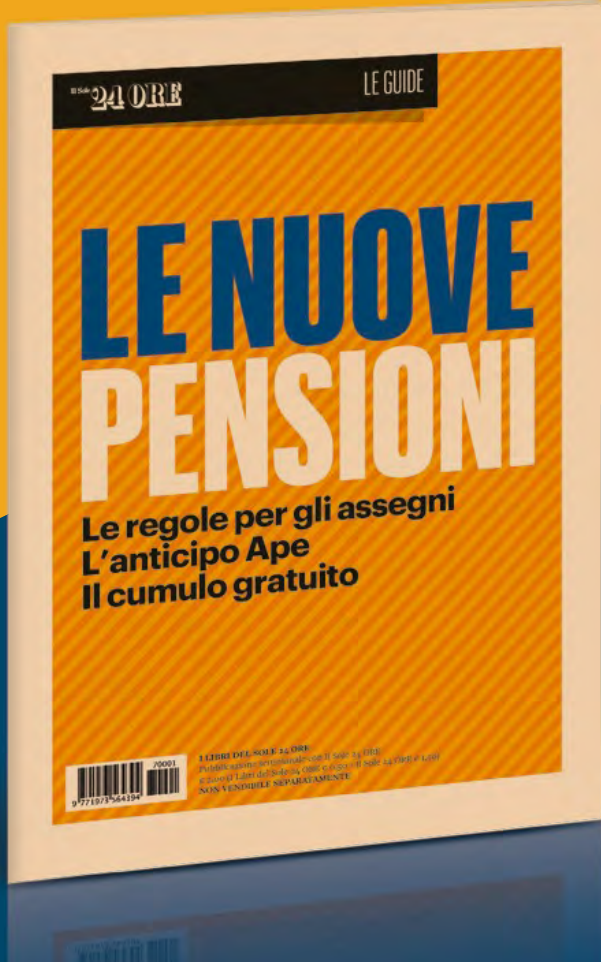
Tra le novità più significative del nuovo modello di governance di Intesa Sanpaolo c'è la funzione di controllo, assegnata all'apposito comitato, interna al consiglio. Funziona? Non è difficile, per un consigliere, svolgere due ruoli diversi?

Sono estremamente soddisfatto, della capacità di penetrazione degli argomenti della qualità delle discussioni. Tutti i componenti del board partecipano con il giusto apporto: pur nel rispetto dei ruoli, e nella necessaria separazione del comitato, in consiglio il controllo avviene e si percepisce.

@marcoferrando77

© RIPRODUZIONE RISERVATA

In edicola con
Il Sole 24 ORE



SCOPRI COSA C'È di nuovo NEL TUO FUTURO.

LEGGI LE NUOVE PENSIONI.

Con la legge di Bilancio 2017 cambia la pensione di vecchiaia e viene introdotta la possibilità dell'anticipo pensionistico. Tutte le novità per i lavoratori in una guida, di facile lettura e consultazione, scritta dagli esperti del **Sole 24 Ore** per fornire le informazioni necessarie ad andare in pensione, anche in anticipo, attraverso il prestito previdenziale.

IN EDICOLA SOLO MERCOLEDÌ 11 GENNAIO A 0,50€*.

Il Sole **24 ORE**



www.ilssole24ore.com

Emergenza terrorismo

LA GUERRA AL CALIFFATO

L'Isis rivendica la strage di Istanbul

L'attentatore potrebbe venire dall'Asia centrale o essere un uiguro cinese dello Xinjiang

Vittorio Da Rold

Lo Stato islamico alla fine ha rivendicato il terribile attentato di capodanno a Istanbul. Dopo Parigi, Bruxelles, Nizza e Berlino, la lunga scia di sangue dell'Isis è arrivata sulle acque agitate del Bosforo. L'attentatore - che ha sparato con un kalashnikov nel locale più alla moda ed esclusivo di Istanbul, il Reina, situato nel quartiere di Ortakoy, sotto i piloni del primo e più vecchio ponte sospeso sul Bosforo, uccidendo 39 persone - è stato definito dai fanatici islamisti «un eroico soldato del califfato». Un attacco, si legge sempre nella farneticante rivendicazione, che ha colpito «il più famoso nightclub dove i cristiani stavano celebrando la loro festa apostolica». Un evidente simbolo occidentale e della laicità della metropoli turca per i fanatici dell'Isis. Inoltre la rivendicazione ha definito la Turchia del presidente Recep Tayyip Erdogan «serva dei crociati», con chiaro riferimento al recente giro di «valzer» nelle alleanze di Ankara ora strettamente legata alla Russia di Vladimir Putin, a sua volta vicina all'Iran scita e al presidente siriano alauita Bashar al-Assad.

Le indagini

Che l'attacco fosse legato all'Isis lo avevano già confermato le prime indagini delle forze di sicurezza turche che ancora una volta sembrano però accusare i colpi delle purghe negli apparati di polizia scatenate da Erdogan dopo il fallito colpo di stato del 15 luglio scorso. Epurazioni di massa che hanno colpito complessivamente 4 mila persone arrestate, di cui 632 militari, e tra questi 168 generali e ammiragli, 7.624 poliziotti e 2.286 magistrati. Un ciclone che ha appannato la capacità di prevenzione e reazione degli apparati di sicurezza turchi.

Ieri il ministero dell'Interno di Ankara ha dato notizia del fermo di 147 presunti militanti dell'Isis nel corso dell'ultima settimana, dei quali 25 sono stati arrestati. E sempre ieri sono state fermate anche otto persone sospettate di es-

sere coinvolte nell'attentato.

Intanto la polizia turca ha smentito che le immagini circolate su alcuni social e sui media turchiani riferite al viso dell'attentatore. Non sarebbe quindi il giovane con barba l'autore della strage, bensì l'uomo ripreso in un video di sorveglianza ma dai contorni molto sgranati. La pessima qualità delle immagini ha reso però più arduo individuare e identificare il terrorista. Un'altra immagine è stata diffusa dall'agenzia turca Dogan. Anche in questo caso si tratta del fotogramma di una videocamera di sorveglianza: lo scatto mostra un uomo dai capelli neri, senza barba e con un giubbotto scuro: l'uomo più ricercato di Turchia.

Secondo fonti locali, l'autore

COLPO AL TURISMO

Nel 2016 la Turchia ha perso 10 milioni di turisti occidentali ed ora, dopo la mattanza dei ricchi arabi, sono a rischio i petrodollari

dell'attacco sarebbe collegato alla medesima cellula che nel mese di giugno colpì al cuore l'aeroporto Atatürk di Istanbul, causando 47 morti. L'azione contro lo scalo aereo internazionale, che dà lì a poche settimane avrebbe visto sferragliare i carri armati dei golpisti, era stata condotta da tre membri del gruppo jihadista proveniente da Russia e Asia centrale. Ora gli investigatori, che possono chiedere assistenza ai servizi russi di intelligence, ritengono che anche l'autore della sparatoria di Capodanno possa essere un militante proveniente da Uzbekistan o Kirghizistan, o addirittura dallo Xinjiang, nella Cina nordoccidentale, dove risiede la bellicosa comunità degli uiguri, una folta minoranza musulmana e turcofona che il regime di Pechino ha pesantemente represso in passato.

L'attentatore avrebbe gridato, secondo testimoni sopravvissuti alla strage, la frase: «Allahu Ak-

bar», Allah è grande.

Il killer professionista

Alcune delle vittime sarebbero decedute per proiettili sparati a distanza ravvicinata, fatto che supporta la teoria secondo cui l'assaltatore sarebbe un professionista che dopo aver sparato nel mucchio (il locale può ospitare fino a 800 persone) avrebbe ucciso con un colpo ravvicinato i feriti stesi sul pavimento. Il killer, ha spiegato a Cnn Türk l'esperto di terrorismo Abdullah Agar, ha agito in modo «estremamente professionale». Dal fatto che abbia esplosi 80 proiettili controlla folla, come ha riferito Haber Türk, gli analisti deducono che abbia cambiato sei volte caricatore durante l'attacco durato sette minuti. In base alle testimonianze raccolte sembra incredibile come l'attentatore sia riuscito a dileguarsi senza essere fermato o neutralizzato. I cinque italiani presenti nel luogo della strage stanno bene anche se provati fisicamente e stanno pensando a un rapido rientro in Italia.

Il Reina è una discoteca con un ingresso principale posto in uno dei tre lati dell'edificio perimetrale, dove sono collocati i ristoranti (tra cui uno di cucina italiana), e un lato frontale aperto sulle acque del Bosforo, dove molti dei presenti hanno trovato la fuga immergendosi nelle fredde e vortuose acque marine. Una trapolza perfetta, una volta che l'assaltatore ha ostruito la via di fuga principale dopo aver ucciso le due guardie all'entrata.

Numan Kurtulmus, vice-premier ha affermato che «continuerà l'offensiva militare turca in Siria». Secondo Kurtulmus, la strage è «un messaggio» che mira a contrastare «la missione Scudo dell'Eufrate contro l'Isis e le milizie curde». Ma, secondo Ankara, non avrà successo. Intanto nel 2016 la Turchia ha perso 10 milioni di turisti occidentali ed ora, dopo la mattanza dei ricchi arabi, sono a rischio anche i visitatori con i petrodollari in tasca.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La caccia all'uomo

Otto arresti dopo l'attentato di Capodanno in cui sono rimaste uccise 39 persone



Istanbul. Nella foto in alto un fermo immagine dell'emittente CCTV che ritraebbe il principale sospettato della strage di Capodanno. A fianco, fiori per commemorare le vittime dell'assalto al Club Reina, sul Bosforo.

Iraq. L'attentato, rivendicato dallo Stato islamico, nel giorno della visita di Hollande

Autobomba a Baghdad: 39 morti

Un'autobomba a Baghdad e una serie di altri attentati hanno causato ieri decine di morti in Iraq nelle stesse ore in cui il presidente francese François Hollande era in visita nella capitale irachena per ribadire l'impegno di Parigi nella lotta contro il terrorismo dello Stato islamico.

L'attacco più grave, con un bilancio di 39 morti e una sessantina di feriti, è avvenuto a Sadr City, un sobborgo sciita a Est di Baghdad, altre volte preso di mira dall'Isis e prima ancora da al-Qaida.

Secondo i testimoni, un furgone bomba è stato fatto saltare in aria da un kamikaze in un affollato mercato di frutta e verdura dove l'attentatore ave-

va attirato intorno a sé una piccola folla fingendo di volere ingaggiare lavoratori giornalieri. «L'attentatore ha fatto saltare in aria il furgone dopo che gli uomini in cerca di lavoro vi erano entrati», ha spiegato il primo ministro iracheno Haidar al Abadi durante una conferenza stampa congiunta con Hollande. Poco dopo l'Isis ha rivendicato l'attacco, insieme a un altro avvenuto sabato, sempre a Baghdad, che aveva provocato 28 morti.

Altre sette persone sono morte ieri in esplosioni avvenute nelle ore successive nella parte orientale di Baghdad. In particolare, il portavoce del ministero dell'Interno, Saad Maan, ha

detto che un'autobomba è esplosa vicino all'ospedale Al Kindi, sulla Via Palestina, mentre un'altra è stata fatta saltare in aria nei pressi dell'ospedale Al Jawader, sempre a Sadr City.

Al Abadi ha invitato sia le forze di sicurezza che la popolazione a «essere prudenti e rimanere in allarme» per quelli che ha definito «i colpi di coda» dell'Isis, mentre le forze governative «stanno colpendo duramente la testa» dell'organizzazione con l'offensiva su Mosul. Fino ad ora l'esercito ha riconquistato circa un quarto di quella che è la «capitale» dello Stato islamico fin dal 2014, soprattutto i quartieri periferici orientali.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Mosca e il Medio Oriente

Le debolezze congenite della «pax russa» in Siria

di Ugo Tramballi

► Continua da pagina 1

Quella di Putin intratteneva relazioni con Hamas ed Hezbollah, senza che venissero meno quelle con Israele; i suoi rapporti con l'Iran non le impedivano di averne con l'Arabia Saudita. Aveva difeso fino all'ultimo Gheddafi, senza perdere un posto in prima fila nel futuro della Libia. Mentre Bush e poi Obama non sapevano come uscirne, dallo scisma fra sciiti e sunniti la Russia restava abilmente distante, dopo l'esperienza cecena.

Quell'epoca è finita. Mandando truppe a combattere e aerei a bombardare in Siria, e imponendo quella che prematuramente è chiamata pax russa, Mosca è parte in causa: fonte di speranze a volte irrealizzabili per gli alleati

che si è scelta, obiettivo del terrorismo dei delusi e degli esclusi. Come i suoi autorevoli predecessori occidentali, la Russia è entrata in Medio Oriente con le trombe, i tamburi e la guardia schierata. Anche lei come inglesi

CONTROINDICAZIONI

I problemi arriveranno nel momento del disimpegno militare: Putin capirà di aver ignorato la maggioranza sunnita della regione

si, francesi e americani, cercherà di restarci pagando un prezzo pesante, e quando deciderà di uscirne senza perdere la faccia scoprirà che è la cosa più difficile da fare. L'elasticità diplomatica di prima era possibile perché la

Russia rimaneva sulla crosta delle problematiche medioorientali. Ora che ha scelto di partire da qui per riaffermare un ruolo da superpotenza, la storia si fa diversa.

Per geografia, fede ortodossa e ambizioni imperiali, la Russia ha un passato importante nella regione. Prima del collasso zarista del 1917, la spartizione anglo-francese delle spoglie ottomane (Sykes-Picot) prevedeva anche una sfera d'influenza russa. Andati al potere dopo l'Ottobre, i bolscevichi denunciavano come «imperialisti» quegli accordi segreti, solo perché ne erano stati esclusi. L'Urss tornò in Medio Oriente da protagonista dopo la seconda guerra mondiale, sostenendo tutti i golpe militari e le dittature arabe contro Israele. In realtà l'obiettivo originale di Stalin era opposto: credendo che Israele sarebbe stato un avam-

posto comunista nella regione, all'inizio sostenne Ben Gurion.

La Russia di Putin, dunque, non è una ventata di aria fresca nella regione oppressa dai conflitti. È solo più determinata dei concorrenti. Ed è tornata sulla scena nella stagione storica di passaggio fra le vecchie e logore potenze esterne come Stati Uniti ed Europa, incapaci d'imporre agende politiche, e l'affermarsi caotico di quelle regionali che di agende ne hanno fin troppe. Ma se analizziamo i passi decisi della Russia, unica potenza esterna ad avere obiettivi chiari, le differenze con i predecessori occidentali sono quasi nulle.

La pace con Iran e Turchia imposta sulla Siria per il momento è condivisa anche da chi ne è stato escluso o ha dovuto subirla: quel massacro aveva sfiancato tutti. Ma una pace di pochi imposta ai

molti soggetti del conflitto, è una formula vetusta che inglesi e francesi prima, e americani poi, avevano già usato, riuscendo a fermare battaglie, mai a finire guerre. Ricorda molto la «Missione compiuta» in Iraq annunciata da George Bush. Dell'Iraq 2003 è simile anche la spiegazione russa del suo essere in Siria: per combattere il terrorismo islamico. Come quando gli americani spiegavano di aver «liberato» l'Iraq per le armi di distruzione di massa: bufale di uguale grandezza e pericolosità. La grande cerimonia che Putin vuole organizzare ad Astana sarà più l'ennesima passerella di molte vanità che una pace reale.

Una delle ragioni del fallimento americano in Medio Oriente è stata la rissosità e gli interessi divergenti dei suoi alleati sunniti. È ugualmente difficile di matrice

russa con Iran, Turchia ed Hezbollah super la contingenza siriana: sul resto le agende sono troppo differenti perché lo si possa definire un modello di alleanza per il Medio Oriente.

Il limite più pericoloso della pax russa è aver quasi ignorato la maggioranza sunnita della regione: i turchi ne fanno parte mai Fratelli musulmani di Erdogan sono invasi al sunnismo guidato dai sauditi quanto gli sciiti. Il moltiplicarsi degli attentati in Turchia, è anche il segno che ognialleanza presuppone un tradimento e un prezzo di sangue. Nella Grande Siria del secolo scorso, quando i francesi misero alawiti e cristiani contro i sunniti, e gli inglesi promisero agli ebrei un focolare nazionale in Palestina, le grandi potenze d'allora crearono le condizioni di un futuro senza pace. Dividere per governare, come è implicito anche nella pace russa, non è mai stata una formula efficace in Medio Oriente.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il fronte interno. Riunione ieri al Viminale: la minaccia più elevata resta quella del cosiddetto «lupo solitario»

Fondamentalisti e antagonisti: raddoppia l'allerta in Italia

Marco Ludovico

ROMA

La minaccia del terrorismo islamico in Italia è al livello massimo - «allerta 2»: il più alto primato di un attacco in corso - non è variato dopo l'attentato a Istanbul. Il ministro dell'Interno, Marco Minniti, riunisce al Viminale ieri pomeriggio i comandanti generali dell'Arma, Tullio Del Sette, della Finanza, Giorgio Toschi, il capo del dipartimento Ps Franco Gabrielli, i direttori del Dis, Alessandro Pansa, dell'Aise, Alberto Manenti, e dell'Aisi, Mario Parente, il capo di

gabinetto Luciana Lamorgese. D'intesa con il lavoro del Casa (comitato analisi strategica antiterrorismo) il responsabile dell'Interno sta seguendo tutti i filoni in fibrillazione. Quello dell'immigrazione - Minniti, infatti, va a

DOMANDE D'ASILO

Torna l'ipotesi di ridurre a un solo grado di giudizio il contenzioso sul rifiuto di accogliere l'istanza di protezione internazionale

Malta e a Tunisi per incontrare le autorità locali - il terrorismo, interno ed esterno, la cosiddetta sicurezza urbana. Su quest'ultima il predecessore, Angelino Alfano, aveva messo a punto un disegno di legge: il testo ora è di nuovo in discussione al Viminale. Si tratta di una scommessa politica con i sindacati sul decoro, i furti e la rapine con l'ipotesi di un «daspos» (divieto di accedere alle manifestazioni sportive) trasformato in un divieto di presenza in una città se sono stati commessi più reati.

Nella riunione di ieri al Viminale

le analisi sulle insidie del radicalismo islamico conferma che la minaccia più elevata in Italia resta quella del cosiddetto «lupo solitario». Il sistema di controlli messi in atto è confermato: da notare che per le attività di verifica organizzate dalle questure durante i festeggiamenti di Capodanno sono stati inviati dal Viminale a sostegno delle forze dell'ordine già presenti sul territorio 3.300 unità in più tra uomini dell'Arma dei Carabinieri e della Polizia di Stato.

Nella serie di allarmi, uno dato il 1° gennaio fa riferimento alla

possibilità di attentati con l'uso di droni. In un alert diramato da un comando di polizia di frontiera del Friuli Venezia Giulia alle stazioni di confine, infatti, viene raccomandata la «massima attenzione» e cautela nei servizi di vigilanza» a causa di «un possibile attacco terroristico di matrice islamica» che potrebbe essere compiuto, appunto, «anche con l'impiego di droni nonchè di autovetture» rubate. L'alert, che sarebbe nato da attività tecniche compiute nell'ambito di un'indagine, sarebbe stato ricevuto anche

a Milano e, secondo indiscrezioni, sarebbe stato diffuso a tutti i commissari cittadini.

Masifasempre più pressante anche l'insidia antagonista e anarcosurrezionalista. A Torino l'anno scorso ci sono stati diversi attacchi contro i Postamat e la procura li ha definiti «atti di terrorismo». A Firenze, benché la procura indaghi per ora solo per tentato omicidio, domenica una bomba è esplosa e ha ferito un poliziotto artificiere: l'amatrice anarco-insurrezionalista appare verosimile.

Il capitolo immigrazione, poi, ha

un suo raggio d'azione specifico appenasforato dallarunione di ieri ma ormai in piena programmazione. I Cie (centri per l'identificazione e l'espulsione) sono intanto un obiettivo prioritario: serve trovare al più presto i posti disponibili nei centri, erano 1.500 e sono diventati 358. In tempi brevissimi saranno pronti quelli del centro di Bari, 196 posti. A Torino saranno disponibili altri 40 posti circa ed è in partenza anche il Cie di Crotone. A Roma dovrebbero tornare in funzione 120 posti e a Milano, Gradisca d'Isonzo e Bologna locali destinati ai centri di accoglienza dovrebbero essere destinati a Cie.

Al Viminale, tuttavia, si pensa anche a nuove norme. Si riparte,

per esempio, da quelle definite dal dicastero di Grazia e Giustizia circa un anno fa, sostenute dall'Interno ma rimaste al palo: snellivano il contenzioso sulle domande d'asilo. In pratica oggi dopo la decisione della commissione ministeriale, in caso di rifiuto dell'istanza di asilo il migrante può appellarsi al tribunale ordinario in due gradi di giudizio. L'amini-riforma, oltre a istituire sezioni specializzate, prevede un unico grado di giudizio. Il processo di semplificazione avrebbe un effetto di riduzione delle presenze di stranieri in attesa da anni degli esiti finali del contenzioso: stime ufficiali non ci sono ma di certo sono diverse migliaia.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'ANALISI

Alberto Negri

Una guerra che coinvolge la stabilità dell'Europa

► Continua da pagina 1

Quegli stessi combattenti che ora si vendicano del suo tradimento con Putin e il detestato Iran scita. Questa guerra ci riguarda perché mentre il Califfato perde terreno, il ritorno dei foreign fighters sarà una grave problema di sicurezza per l'Europa e il Mediterraneo. Si è stimato, secondo Europol, che i combattenti stranieri jihadisti e dell'Isis in Siria non fossero meno di 20 mila, di cui alcune migliaia tunisini, libici, ceceni, turchi e centro-asiatici e altri, circa 5 mila provenienti da Francia, Gran Bretagna, Germania, Belgio.

È evidente che una delle loro vie di fuga è la Turchia: sarà Erdogan il poliziotto d'Europa così come oggi è l'arrogante custode di oltre due milioni di profughi siriani? Forse mai come in questo momento dopo il golpe del 15 luglio scorso la sorte del leader turco, che aspira ai pieni poteri presidenziali, è apparsa incerta. La sua unica opportunità è riciclarsi con la lotta al terrorismo che lui stesso a favorito.

La Turchia però è vulnerabile, così come Erdogan che con l'accordo con Mosca e Teheran ha ribaltato di 360 gradi la sua politica estera, accettando non solo che Assad restasse al potere ma vendendosi i jihadisti a Putin in cambio della mano libera contro i curdi siriani.

La sconfitta di Aleppo è stata una svolta. Erdogan ha avuto l'appoggio dell'aviazione di Mosca per bombardare Al Bab, roccaforte del Califfato e trampolino di lancio per la futura offensiva su Raqqa, capitale dello Stato Islamico. Come contropartita dovrà occuparsi dei jihadisti concentrati dopo la caduta di Aleppo a Idlib, a 12 chilometri dal confine turco. Con la Turchia Putin è stato più chiaro di quanto non traspare dall'intesa approvata dal Consiglio di Sicurezza Onu. I jihadisti di Idlib dovranno essere neutralizzati perché la città è sulla direttrice Aleppo-Damasco e da qui sono partite le incursioni verso Latakia dove ci sono le basi militari russe, l'irrinunciabile bottino di Putin in questa guerra siriana.

Ecco la sostanza dell'accordo: i turchi devono farsi garanti delle conquiste di Mosca mettendo sotto controllo l'opposizione ad Assad. Questi sono gli sviluppi di una guerra per procura dove di fatto oltre alla Turchia, per il momento sono stati sconfitti occidentali e monarchie del Golfo.

La Turchia, storico membro della Nato ma riluttante a seguirne i parametri, è entrata

in un'intesa politica e militare, non si sa quanto duratura, con la Russia e con l'Iran, due Paesi ancora sotto sanzioni occidentali: un paradosso.

È chiaro che a questo punto i conti sulla sicurezza europea e della stessa Nato non si fanno soltanto con Erdogan ma anche con Putin e la repubblica islamica degli ayatollah, impegnata con le milizie scite anche in Iraq dove è stretta alleata del governo di Baghdad. È su questa base che Putin attende l'insediamento di Trump per trattare direttamente con gli Usa perché ovviamente di Erdogan si fida fino a un certo punto visti i precedenti: nel novembre 2015 arrivarono sull'orlo dello scontro dopo l'abbattimento di un caccia russo Sukhoi.

Gli europei dovranno quindi sostenere con la consueta ipocrisia la Turchia, tenuta per anni nell'anticamera dell'Unione,

IRISCHI/1

La Turchia sarà una delle grandi vie di fuga dei 20 mila foreign fighters impegnati nella guerra in Siria

IRISCHI/2

L'Unione europea dovrà scendere ancora a patti con Erdogan e un Paese impaurito e disorientato

NASCE BANCO BPM



Dalla storia di due
grandi istituti popolari
nasce la terza
Banca italiana.

Insieme vogliamo creare
valore per i clienti,
gli azionisti, i territori
e il nostro Paese.

Vogliamo innovare nel
segno della tradizione,
a sostegno dei giovani
e del futuro.

Vogliamo tutelare le nostre
famiglie, le nostre comunità
e continuare a sostenere
le imprese.

Vogliamo essere all'altezza
delle vostre aspettative.
Sempre al vostro servizio,
con responsabilità.

Perché ognuno di voi
per noi è importante.

Verso il futuro, insieme.



BANCO BPM
GRUPPO

Fisco e contribuenti

LA NUOVA SANATORIA

Capitali nascosti, parte la voluntary-bis

Approvato il modello per aderire alla procedura - Altra chance per i contanti detenuti in Italia

Alessandro Galimberti
MILANO

La pubblicazione del nuovo modello di «accesso alla procedura di collaborazione volontaria» - da ieri pomeriggio sul sito delle Entrate - lancia di fatto la seconda campagna di rientro/emersione dei capitali dopo quella del 2015 - andata in archivio con 60 miliardi di emersione e 4 di incassi fiscali. Tuttavia questa prima tappa della Vd 2.0 è da considerare una sorta di rodaggio, sia per problemi tecnici (il nuovo modello non può ancora essere inviato, manca il canale dedicato) sia perché le poche ma sostanziali novità della nuova versione della Vd stanno ancora cercando un assetto «tranquillizzante» per i candidati contribuenti e per chi li assiste.

La vera differenza rispetto alla vecchia versione è nella possibilità di autoliquidare le imposte dovute, cioè di calcolare direttamente da sé il dovuto all'erario, sanzioni e maggiori imposte (eventualmente) comprese. Tuttavia il passaggio è delicato, perché anche il massimo della buona volontà non mette per nulla al sicuro il contribuente, che rischia comunque di trovarsi in futuro una rettifica per opera dell'Agenzia stessa ovviamente con sanzioni, fino al 3% sul capitale. Eventualità, questa, tutt'altro che remota, considerato che i (grandi) patrimoni attesi al varco della Vd 2.0 sono frutto di ingegnerizzazioni molto complesse sia

da «leggere» sia poi da «sciogliere» in pacchetti fiscali.

Altro aspetto problematico - e che tra l'altro dovrebbe essere qualificante della nuova campagna di collaborazione volontaria - è l'emersione del «nero» nazionale, miseramente fallita la volta scorsa (meno del 4% sul totale dei 60 miliardi del 2015). Qui il nuovo modello prevede la «dichiarazione relativa all'origine dei contanti o dei valori portatore» con cui in sostanza il candidato (e chi lo assiste) garantisce la provenienza fiscale.

IL PUNTO

Definito il quadro delle regole applicabili resta da aprire il canale dedicato per la spedizione

le, e solo fiscale, dei tesoretti da cassetta di sicurezza o da piastrina nascosta in casa. Il rischio di lavaggio (cioè riciclaggio) in questo ambito è così elevato che la nuova legge sulla Vd (la 225/2016) prevede un nuovo reato autonomo con pene da 18 mesi a sei anni (esattamente come per la mendace Vd nella versione scorsa) da aggiungere a quella dei reati sottostanti eventualmente scoperti. Non solo: il candidato «emergente» dovrà anche provvedere all'apertura della cassetta (o del nascondiglio) alla presenza del notaio, e predisporre poi

un conto dedicato a garanzia del debito erariale. Debito che, dice la legge, si calcolerà spalmando sulle ultime cinque dichiarazioni tutto quanto emerso, portando molto in alto la pretesa fiscale per l'autoliquidazione (multipli rispetto al 7% medio tra tasse, interessi e sanzioni della prima Vd). Tutti aspetti, questi, che ancora una volta rischiano di far abortire il tentativo di rimettere nell'economia legale quanto sottratto negli anni alle imposte.

Secondo le stime sempre prudenti e per difetto di Banca d'Italia, a fine 2013 - e cioè prima della Vd 1.0 - giacevano all'estero almeno 230 miliardi di euro (masolo in conti, investimenti azionari/obbligazionari etc, quindi con una vastissima ancora grigia). Visti i 59 miliardi circa riemersi nel frattempo dall'estero, il bottino potenziale per l'erario rimane molto consistente, ma non è detto sia facilmente «aggrebbile», almeno fino all'avvento, nel 2018, dello scambio di informazioni a quell'epoca quasi del tutto globalizzato. Di sicuro quello che è restato «fuori» dopo il 2015 è parte di patrimoni ingentissimi che sono stati costruiti con notevole dedizione da professionisti spesso di paesi e di giurisdizioni diversissime che hanno permesso rimbaldi in altrettanti paradisi. Rompere questi delicati diaframmi è la sfida, difficilissima, della nuova Vd versione 2017.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La sfida

Riuscire a convincere al rientro i titolari di valori occultati con manovre complesse

Il calcolo

Possibile determinare da soli quanto deve essere versato alle Entrate

Le regole base

LA PROCEDURA

Fino al 31 luglio 2017 i soggetti che detengono attività e beni all'estero e hanno omesso di rilevarli ai fini del monitoraggio fiscale potranno definire la propria posizione mediante specifiche attività di collaborazione con il Fisco. Potranno avvalersi della procedura anche i contribuenti non destinatari degli obblighi di monitoraggio, o che essendone obbligati vi abbiano adempiuto correttamente, per sanare le violazioni degli obblighi di dichiarazione ai fini delle imposte sui redditi e relative addizionali, sostitutive, Irap, Iva e violazioni relative alla dichiarazione dei sostituti d'imposta

L'AUTOLIQUIDAZIONE

L'autoliquidazione delle imposte dovute, vale a dire la possibilità di calcolare da sé quanto dovuto al Fisco - sanzioni e maggiori imposte eventualmente comprese -, è il vero tratto caratteristico che distingue la voluntary disclosure bis dalla precedente versione. Resta tuttavia salva la facoltà per l'agenzia delle Entrate di rettificare tali importi. Eventualità che non può essere esclusa anche in considerazione della circostanza che i patrimoni attesi al varco della Vd 2.0 sono spesso frutto di operazioni complesse da interpretare

LE SANZIONI

Ai fini della procedura, l'esibizione o la trasmissione di atti o documenti falsi, in tutto o in parte, ovvero la comunicazione di dati e notizie non rispondenti al vero è punita con la reclusione da un anno e sei mesi a sei anni. È punito con la medesima sanzione chiunque fraudolentemente si avvale della procedura di collaborazione volontaria al fine di far emergere attività finanziarie e patrimoniali o denaro contante, provenienti da reati diversi da quelli previsti dalla procedura stessa

LE ESCLUSIONI

È precluso l'accesso alla procedura di collaborazione se la richiesta è presentata dopo che l'autore della violazione degli obblighi di dichiarazione abbia avuto formale conoscenza di accessi, ispezioni, verifiche e dell'inizio di qualunque attività di accertamento amministrativo o di procedimenti penali, per violazione di norme tributarie, relativi all'ambito di applicazione della voluntary. La preclusione opera anche nelle ipotesi in cui la formale conoscenza sia stata acquisita da soggetti solidalmente obbligati in via tributaria o da soggetti concorrenti nel reato

I RISULTATI DELLA PRIMA VOLUNTARY

Il quadro delle attività emerse

Stato estero	Attività emerse (in euro)	% su totale
Svizzera	41.486.523.553	69,63%
Principato di Monaco	4.614.086.213	7,74%
Bahamas	2.181.047.634	3,66%
Singapore	1.344.683.161	2,26%
Lussemburgo	1.287.503.310	2,16%
San Marino	1.131.580.366	1,90%
Liechtenstein	830.134.349	1,39%

Stato estero	Attività emerse (in euro)	% su totale
Austria	362.114.305	0,61%
Antigua e Barbuda	262.713.833	0,44%
Panama	150.437.086	0,25%
Dubai	103.296.658	0,17%
Isole Vergini Britanniche	54.856.526	0,09%
Hong Kong	43.969.429	0,07%
Altri Stati esteri	5.725.981.796	9,61%
Totale	59.578.928.219	100%

La compilazione. I contanti dichiarati devono derivare solo dai reati «coperti»

Con l'autoliquidazione arriva lo sconto sulle sanzioni

Carlotta Benigni
Antonio Tomassini

Con il nuovo modello per accedere alla voluntary-bis, l'agenzia delle Entrate ha fornito anche le relative istruzioni, il format per la redazione e le specifiche di invio della relazione di accompagnamento.

Manca ancora l'apertura del canale telematico, che verrà comunicata mediante pubblicazione sul sito dell'Agenzia, e quindi per ora chi vuole aderire dovrà comunque utilizzare il vecchio modello di istanza approvato con provvedimento del direttore dell'agenzia delle Entrate n. 13193 del 30 gennaio 2015. In tal caso, contestualmente all'invio del modello di istanza, sarà necessario inviare una prima relazione di accompagnamento nella quale siano inclusi i dati e le informazioni non previste nella vecchia versione. Chi dovesse inviare l'istanza ora con il vecchio modello, magari per prevenire l'insorgenza di eventuali cause ostative, dovrà comunque inviare anche l'istanza con il nuovo modello, barrando la casella «istanza trasmessa in precedenza».

Nella Sezione V, oltre ai maggiori imponibili, vanno indicate anche imposte e sanzioni. È questa la vera novità della voluntary bis, che ruota attorno alla facoltà per il contribuente di autoliquidare il dovuto, beneficiando di uno «sconto» maggiore sulle sanzioni (a fronte tuttavia di rischi soprattutto per il professionista, che, oltre a far firmare il modello al contribuente, potrebbe anche decidere di farsi manlevare da responsabilità in caso di errori). Il contribuente, nel caso non opti per l'autoliquidazione, dovrà compilare solamente le caselle riferite agli imponibili (la richiesta di imposte e sanzioni arriverà dall'Agenzia, anche se, soprattutto in tema di sanzioni, occorrerebbero dei chiarimenti).

Tornando all'autoliquidazione, sarà necessario di fatto riliquidare le dichiarazioni oggetto di regolarizzazione, per individuare l'aliquota marginale effet-

tivamente applicabile, la presenza di eventuali dichiarazioni che chiudevano a credito, nonché la necessità di versare anche l'eventuale contributo di solidarietà del 3% per redditi oltre 30 mila euro.

Per le sanzioni viene specificato che non si applica il principio del *favor rei*, quindi, secondo l'Agenzia, in caso ad esempio di dichiarazione infedele la misura

NIENTE «FAVOR REI»

In caso di dichiarazione infedele il minimo da cui partire per calcolare la sanzione è il 100% (non il 90%) della maggiore imposta

minima da cui partire per le riduzioni da disclosure sarà pari al 100 per cento della maggiore imposta e non al 90 (misura post riforma delle sanzioni). Le istruzioni si soffermano anche sull'applicabilità del cumulo giuridico e per la prima volta sembrano aprire a una definizione a un terzo della intera sanzione



Voluntary disclosure

● Procedura di collaborazione volontaria che consente ai contribuenti che detengono illecitamente patrimoni di regolarizzare la propria posizione denunciando all'amministrazione finanziaria la violazione degli obblighi di monitoraggio. Possono avvalersi della procedura anche i contribuenti non destinatari degli obblighi dichiarativi di monitoraggio fiscale, ovvero che vi abbiano adempiuto correttamente, per regolarizzare altre violazioni degli obblighi dichiarativi

ne da monitoraggio fiscale risultante dal cumulo, senza lo sbramamento del terzo dei minimi edittali anno per anno, che di fatto ne vanificava i benefici (si vedano le istruzioni sub sezione II). Anche se non vanno inseriti nell'istanza, ai fini dell'autoliquidazione saranno poi da versare anche gli interessi.

Il nuovo modello contiene anche una serie di dichiarazioni da parte del contribuente che presenta l'istanza, tra cui quella relativa al fatto che i contanti o valori al portatore non derivano da condotte ascrivibili a reati diversi da quelli coperti (anche se ovviamente sarà comunque necessaria la dichiarazione sostitutiva di atto notorio relativa a questi beni, a cui si auspica che venga conferito maggior valore, chiarendo il suo ruolo anche rispetto al regime di «prova contraria» introdotto dalla legge).

Inoltre, è prevista già nell'istanza la possibilità di richiedere la notifica degli atti (qualora non si optasse per l'autoliquidazione) e di ogni comunicazione relativa alla procedura alla casella di posta elettronica certificata del professionista. In caso di autoliquidazione, nel modello è possibile optare per la comunicazione dell'avvenuta conclusione della procedura a seguito del versamento del dovuto direttamente alla Pec del professionista.

Il provvedimento stabilisce anche le modalità di redazione e invio della documentazione integrativa a supporto, nonché il format per la redazione della relazione accompagnatoria, anch'esso adattato alle esigenze della autoliquidazione. Le specifiche di invio sono le medesime previste nella prima versione della voluntary: esclusivamente via Pec all'indirizzo indicato nella ricevuta di presentazione dell'istanza. Dovranno essere allegati esclusivamente file in formato pdf (eventualmente zip) e dovrà essere sempre inserito il file «segnatura» generato insieme all'istanza di adesione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

STUDY TOUR DUBAI

“Questa grande opportunità ci ha permesso di allargare il nostro network professionale. Organizzazione impeccabile e atmosfera intensa.”

dal 15 al 18 marzo 2017

Study Tour Emirati Arabi - Art Dubai

Lo sviluppo internazionale del mercato dell'arte viene favorito dai principali eventi fieristici del mondo. Uno degli esempi del fermento culturale e dell'estensione del mercato dell'arte è dimostrato dalla fiera **Art- Dubai, la più grande e consolidata fiera d'arte moderna e contemporanea del Medio Oriente, Nord Africa e Asia meridionale.**

Di seguito alcune delle principali tappe delle scorse edizioni:

- **Architectural Tour di Dubai** per valutare i progetti in corso di avanzamento per **EXPO 2020** e i nuovi musei di Abu Dhabi
- Visita alla **Moschea Sheikh Zayed**
- Visita al **Dubai International Financial Centre Visit**, sede delle più importanti gallerie come: Art sawa, Ayyam Gallery, Brownbook, Cuadro fine art Gallery, Limestone House, Opera gallery, RIRA Gallery, The Empty Quarter e Farjam Foundation e incontri ad hoc con i galleristi
- Presenza ad un'asta di **Christie's**
- Visita ad **Alserkal Avenue Galleries District**
- Visita al **Salsali Muesum** e incontro con il suo fondatore Ramin Salsali
- Visita presso lo studio degli Artisti: Mohammed Kazem e Cristiana de Marchi
- Presenza ai principali Talk previsti nel programma della fiera Art Dubai
- **Biennale di Sharjah**

Al termine dello Study Tour sarà rilasciato un attestato di partecipazione.

Per informazioni: www.bs.ilssole24ore.com

servizi clienti
tel. 06 (02) 3022.6379
business.school@ilssole24ore.com

GRUPPO 24ORE

Il Sole 24 ORE Business School ed Eventi
Milano - Via Tortona, 55 - Museo Academy
Roma - piazza dell'Indipendenza, 23 b/c
Organizzazione con sistema di qualità certificato ISO 9001:2008

L'ANALISI

Marco
Piazza

Indicazioni utili, ma l'errore di calcolo è dietro l'angolo

Nonostante le istruzioni al modello di richiesta di ammissione alla voluntary forniscono utili indicazioni sul calcolo di imposte, sanzioni e interessi, non sarà facile effettuare il «versamento spontaneo» senza incorrere in errori di calcolo che potranno tradursi nell'applicazione di più elevate sanzioni e maggiorazioni. È auspicabile che l'agenzia delle Entrate doti i professionisti di un software che consenta di utilizzare una base interpretativa comune.

Le questioni da chiarire sono molte. In primo luogo le conseguenze in caso di versamento spontaneo insufficiente, cioè inferiore all'ammontare di imposte, sanzioni e interessi che l'Ufficio ritiene che si sarebbe dovuto versare. Le conseguenze sembrano duplici. In primo luogo, le sanzioni dovute nel caso di attività detenute in Paesi black list con scambio di informazioni e in Paesi non black list rimpatriate in Italia, in Paesi con scambio o assistite da waiver sono ridotte al 60% anziché al 50%. Inoltre, le sanzioni per le imposte, normalmente ridotte al 75%, sono ridotte all'85%. In secondo luogo è dovuta una maggiorazione che, a seconda dei casi può essere del 10 o del 3%. Ma, mentre il conteggio appare praticabile quando l'insufficiente versamento sia causato da un'erronea liquidazione delle imposte, appare impossibile se il minor versamento è causato solo da un errore di calcolo degli interessi, o della percentuale di riduzione delle sanzioni.

Un altro problema è quello di individuare i casi in cui per fruire della riduzione delle sanzioni e dei termini di accertamento senza effettuare un rimpatrio giuridico o materiale in Italia sarà necessario rilasciare il waiver all'intermediario estero. Stando al tenore letterale dell'articolo 5-quinquies, comma 4, come interpretato dalla circolare 27/E del 2015, paragrafo 6.3, nel caso di trasferimento delle attività finanziarie, successivamente all'attivazione della procedura, presso un intermediario localizzato in uno dei Paesi dell'Ocse che non ha posto riserve alla possibilità di scambiare informazioni bancarie, il rilascio del waiver non è necessario. È, infatti, comunque garantita la possibilità del fisco italiano di monitorare tali attività mediante una richiesta di scambio di informazione al Paese presso cui è localizzato l'intermediario. Stando a questa corretta impostazione, per chi aderisce alla voluntary bis e detiene o trasferisce le attività, ad esempio, in Svizzera (Paese Ocse, con scambio), il waiver non sarebbe più richiesto. Sarebbe utile una conferma dell'Agenzia.

Infine, manca ancora una definizione del concetto di «valori al portatore» la cui regolarizzazione richiede una procedura più complessa, imponente, fra l'altro il deposito presso un intermediario finanziario residente. Se la nozione dovesse comprendere anche le opere d'arte e i gioielli, non si vede come il «deposito» possa essere effettuato se non mediante la stipula di un contratto di amministrazione senza possesso con una fiduciaria italiana, secondo lo schema di Assofiduciaria.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Martedì
3 Gennaio 2017

IL GIORNALE DELL'ECONOMIA REALE

www.ilsale24ore.com
@24ImpresaTerr



LA SPESA DELLE FAMIGLIE Partono i saldi ma con cautela

Nino Amadore ► pagina 10



IL BAROMETRO DELL'ECONOMIA Il tessile viaggia a due velocità

Giulia Crivelli ► pagina 11

Industria. Le immatricolazioni nell'arco dell'anno sono risalite oltre quota 1,8 milioni con un incremento del 15,8%

L'auto chiude il 2016 in crescita

A dicembre un aumento del 13% - Le vendite del gruppo Fca su del 18,4%

Filomena Greco
TORINO

Le performance di dicembre consolidano la crescita a due cifre del mercato dell'auto in Italia nel corso del 2016. Nel mese appena trascorso le immatricolazioni sono state 124.438, come emerge dai dati diffusi dal ministero dei Trasporti, il 13,06% in più rispetto a dicembre 2015, mentre si considera l'intero 2016 il mercato è cresciuto del 15,82%, con le immatricolazioni a quota 1.824.968.

L'Italia sconta ancora un gap pari a circa un quarto del mercato, se si considerano i dati del 2007, mentre le immatricolazioni sono inferiori del 16,1% rispetto alla media 1993-2007, come sottolinea nella sua analisi il Centro Studi di Promotor. Il recupero però dovrebbe proseguire nel prossimo biennio. «I fattori che hanno sostenuto la ripresa iniziata nel 2014 - avverte Gian Primo Quagliano - dovrebbero continuare ad operare anche nel breve e nel medio periodo e quest'anno si potrebbe superare la soglia dei due milioni di auto immatricolate. Il recupero è stato il frutto di una forte domanda di sostituzione arretrata e del ritorno della fiducia nelle prospettive dell'economia». Guardando ai numeri, aggiunge Quagliano, il serbatoio di domanda di sostituzione insoddisfatta dovuta al crollo delle immatricolazioni nella fase più grave della crisi è ancora rilevante e la ripresa dell'economia continua.

Anche le imprese della filiera automotive, in capo all'Anfia, scommettono su un mercato che continuerà a crescere, sebbene ad un ritmo più lento. «Per il 2017, le previsioni lasciano intravedere una moderata crescita del mercato auto, tra il 3% e il 5% in più rispetto al 2016» sottolinea il direttore dell'Anfia Gianmarco Giorda. Il mese di dicembre, aggiunge, «è stato il trentunesimo di crescita consecutiva per il mercato» e

ha portato l'Italia, quarto mercato dell'Unione europea dopo Germania, Regno Unito e Francia, «a volumi di immatricolazioni adeguati alle potenzialità di sviluppo del Paese». L'Italia, in particolare, è cresciuta più di Spagna (+10,9%) e di Francia (+5,1), con Federauto che parla di un «un anno eccezionale, a due velocità, il +19,1% del primo semestre e il +12% del secondo».

Fiat Chrysler è cresciuta più del mercato: a dicembre immatricola 36.894 autovetture, il 14,1% in più rispetto a dicembre 2015, sull'intero 2016 la crescita è del

LE PREVISIONI

Per il 2017 i produttori si attendono una ulteriore espansione delle vendite tra il 3 e il 5%, ma il picco del 2007 resta lontano



Anfia

● L'Anfia (Associazione nazionale filiera industria automobilistica) è una delle maggiori associazioni di categoria aderenti a Confindustria. L'associazione è strutturata in tre gruppi merceologici. Componenti: comprende i produttori di parti e componenti di autoveicoli. Carrozzeri e Progettisti: comprende le aziende attive nella progettazione, ingegnerizzazione, stile e design delle vetture. Costruttori: comprende i produttori di autoveicoli in genere - inclusi camion, rimorchi, camper

18,39%, con una quota di mercato salita al 28,94 - «la migliore dal 2012» sottolinea il Gruppo in una nota - e in totale 528 mila immatricolazioni. Bene il marchio Jeep che nel corso dell'anno è cresciuto del 35,03%, passando da quasi 30 mila immatricolazioni a oltre 40 mila. Bene anche Alfa Romeo in aumento del 19,21%, con un balzo del 40,95% a dicembre, effetto delle vendite della Giulia. In casa Fca, comunque, sono cresciuti più del mercato tutti i brand, con Fiat che segna un +17,12% sul 2015 e Lancia a +16,55. Nella top ten delle vetture più vendute in Italia a dicembre, i modelli Fca sono sette.

Sia le imprese italiane della filiera che i rappresentanti delle case straniere riuniti nell'Unrae sottolineano il ruolo positivo che ha giocato sul mercato il Supermortamento. Due però i nodi che restano da affrontare nel 2017 secondo il presidente Unrae Massimo Nordio: «La mancanza di un piano strutturato e coordinato per migliorare la qualità dell'aria, soprattutto nelle grandi città, e il lento procedere del rinnovamento del parco anziano». Guardando alla qualità della domanda di autovetture nel 2016, sia Anfia che Centro Studi Promotor rilevano due aspetti: aumenta l'incidenza delle immatricolazioni di vetture ibride. «Complessivamente le auto "ecofriendly" registrano un calo delle vendite del 12,1% con una quota del 10,29%» spiegano i produttori. Sulla tipologia di auto immatricolate, invece, emerge come nel 2016 si sia ridotto il peso delle vetture piccole e delle utilitarie mentre è aumentato quello delle vetture nei segmenti medie, medie-superiori e superiori.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il mercato italiano delle automobili

Immatricolazioni autovetture per marca in Italia. Dati in unità

		DICEMBRE 2016	Var. % su dic 2015	GENNAIO/DICEMBRE 2016	Var. % su gen/dic 2015
FCA	Fca	36.894	14,10	528.189	18,39
FIAT	Fiat	26.567	12,88	385.678	17,12
ALFA ROMEO	Alfa Romeo	2.991	40,95	36.379	19,21
LANCIA/CHRYSLER	Lancia/Chrysler	4.326	2,78	65.694	16,55
Jeep	Jeep	3.010	21,91	40.438	35,03
VW	Volkswagen	10.124	22,57	119.076	16,78
RENAULT	Renault	8.242	3,91	94.837	24,72
FORD	Ford	7.384	10,29	109.303	13,68
PEUGEOT	Peugeot	6.782	1,42	84.398	11,48
OPEL	Opel	6.120	18,70	88.985	6,78
TOYOTA	Toyota	5.065	6,47	65.649	9,40
MERCEDES	Mercedes	5.027	37,65	53.674	19,86
HYUNDAI	Hyundai	4.158	11,65	47.363	18,95
CITROEN	Citroen	4.130	11,32	58.616	9,51
BMW	Bmw	3.827	2,68	49.756	20,25
AUDI	Audi	3.608	44,67	54.820	16,65
NISSAN	Nissan	3.292	-8,93	57.500	-4,00

Fonte: Anfia

L'ANALISI

Marco Morino

Il prossimo obiettivo è salire a quota due milioni

Il mercato italiano dell'auto chiude sia il mese di dicembre sia l'intero 2016 con crescita a due cifre e con ogni probabilità continuerà a crescere anche nel 2017 e nel 2018. È l'opinione prevalente che circola in queste ore tra analisti, fra i quali il Centro studi Promotor e operatori del settore (costruttori e concessionari). Probabile che nel 2017 la crescita delle immatricolazioni in Italia avvenga a tassi più contenuti di quelli degli ultimi due anni. L'obiettivo resta quello di salire a quota due milioni di immatricolazioni. Un obiettivo realistico, considerando la necessità di ammodernare il parco circolante italiano, tra i più vecchi d'Europa. Il progresso tecnico dei motori è un fattore chiave nella riduzione dello smog prodotto dalla circolazione urbana, oggi ancora caratterizzata da un elevato numero di veicoli ante Euro 4, tra cui il 44% delle autovetture circolanti - ovvero circa 16,7 milioni di unità - e il 69% degli autobus. Al momento il mercato italiano dell'auto si è portato su un livello che è ancora inferiore del 26,8% rispetto al picco ante-crisi fatto registrare nel 2007 a quota 2.493.106 (ma allora, però, erano presenti gli incentivi alla rottamazione, che avevano dato una forte spinta alla domanda) e del 16,1% rispetto alla media annua di 2.174.577 immatricolazioni che caratterizzò la precedente fase ciclica che va dal 1993 al 2007. Ed è la media annua del periodo 1993-2007 che dobbiamo tenere presente, non il picco del 2007, favorito dagli incentivi alla rottamazione. Il serbatoio di domanda di sostituzione insoddisfatta dovuta al crollo delle immatricolazioni nella fase più grave della crisi è ancora molto rilevante e la ripresa dell'economia continua, anche se con un tasso di sviluppo modesto. Anche i concessionari interpellati dal Centro studi Promotor manifestano fiducia nella prosecuzione della tendenza positiva per le vendite di auto. In questo scenario spicca il risultato di Fca, la cui quota di mercato in Italia è salita ulteriormente dal 28,31% al 28,94%. L'alleanza con l'americana Chrysler ha reso più forte il nuovo gruppo sia in Italia, dove conserva le radici produttive, sia in Europa, dove pure la società ha guadagnato quote di mercato. Gli stabilimenti italiani di Cassino e Melfi sono fabbriche-modello per tutto il gruppo. Il risultato per Fca è stata la trasformazione del nostro Paese in una piattaforma produttiva in grado di fabbricare auto per il mercato interno e per il mercato nordamericano.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ALL'INTERNO

Industria

DISTRIBUZIONE

La catena Unieuro verso Piazza Affari

Emanuele Scarci ► pagina 10

VINO

L'export traina le cantine siciliane

Nino Amadore ► pagina 10

Lavoro

CREDITO

Uscite volontarie per Nuova Carife

Cristina Casadei ► pagina 12

AGENZIE PER IL LAVORO

Trenkwalder, Orienta «salva» 400 contratti

Servizio ► pagina 12

Attività marittima

INTERMODALITÀ

Bruxelles prepara l'eurobonus

Raoul de Forcade ► pagina 12

NAUTICA

Il Made in Italy leader mondiale

► pagina 12

SU INTERNET

Made in Italy

AGROALIMENTARE

Il vino sardo conquista Israele e si consolida sui mercati esteri



Vertenze

REFRIGERAZIONE

Trattativa in Acc sugli esuberanti Si studia il rilancio

Dossier

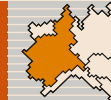
LE INCHIESTE

I barometri dell'economia e dei territori

Indotto. Accordo globale con il gruppo leader nella produzione di sedili

Sabelt, alleanza strategica con i francesi di Faurecia

PIEMONTE



TORINO

La comunicazione ufficiale arriverà a breve. L'accordo, industriale e commerciale, tra il produttore mondiale di sedili e interiori, la francese Faurecia, e l'italiano Sabelt potrebbe rappresentare un salto di qualità per l'azienda guidata da Giorgio e Massimiliano Marsiaj. La prossima settimana è in programma un nuovo incontro a Detroit, dove la Sabelt ha una delle sue sedi, ma la partnership è già stata avviata grazie allo sviluppo della struttura in metallo per una nuova linea di sedili destinati alle auto sportive. «Per la nostra azienda si tratta di un riconoscimento di valore e di una occasione straordinaria per guardare ai mercati globali

sedili destinati al comparto delle sportive. Sul piatto, la Sabelt ha messo le sue capacità tecnologiche e l'innovazione, a cominciare dall'utilizzo dei materiali compositi per la produzione dei sedili di auto sportive. Oggi l'azienda produce le sedute per Ferrari, per McLaren, per l'Alfa Romeo 4C, per le Abarth, per nuova Alpine Renault e JLR. L'ambizione è di guadagnare terreno con i car

GLI OBIETTIVI

Marsiaj: un riconoscimento di valore e un'occasione straordinaria per guardare ai mercati globali

maker tedeschi e crescere negli Stati Uniti, l'accordo con Faurecia potrebbe fare da driver. «Si tratta di una partnership win-win, in cui noi saremo presenti con il nostro brand e la nostra tecnologia - sottolinea il presidente Giorgio Marsiaj - e potremo contare sulla collaborazione con un gigante da 17 miliardi di euro quotato alla Borsa di Parigi. Un risultato importante per il Made in Italy e il saper fare italiano».

Con 40 milioni di fatturato, 150 addetti e gli stabilimenti produttivi Moncalieri, alle porte di Torino, Sabelt ha scommesso sulle tecnologie più innovative come ad esempio i materiali in fibra di carbonio e vetroresina, prima adottati nel mondo delle competizioni - sei team su undici di Formula uno utilizzano prodotti a marchio Sabelt - e poi utilizzati nella produzione in serie per le vetture sportive. «Stiamo investendo su produttività e competitività nei nostri stabilimenti torinesi e la collaborazione con Faurecia ci garantirà anche una piattaforma produttiva direttamente in Nord America, oltre che in Asia» aggiunge Marsiaj. L'esperienza maturata con partner come Ferrari, Renault e Citroen ha portato l'azienda a estendere know-how e soluzioni tecnologiche per lo sviluppo e la progettazione di sedili per modelli di auto di primo impianto del gruppo FCA, come Fiat 500 e Grande Punto, Abarth Alfa Romeo Mito.

F. Gre.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IMPARARE a PENSARE

GIUSTIZIA - ETICA - LIBERTÀ - CRISI DEI VALORI

Le idee dei grandi filosofi spiegate in modo chiaro. Una biblioteca essenziale che ti invita a riflettere in maniera critica sulle grandi questioni del mondo di oggi.

Dal 31 dicembre in edicola

L'USCITA - Platone

La conoscenza, l'etica, la giustizia, lo stato ideale... Più di 2300 anni dopo, il pensiero di Platone si rivela di straordinaria attualità.

SOLO € 1,99*
*Anziché € 9,99

UNA PROPOSTA **RBA**

Per saperne di più e abbonarti vai su www.imparareapensare.it

*La collezione prevede 50 uscite. Secondo quarto del volume a € 4,99. Dal quarto al settimo volume a € 9,99. L'editore si riserva il diritto di modificare la sequenza delle uscite. © 2017 RBA ITALIA S.p.A.

Commercio. La catena dell'elettronica di consumo si trasforma in Spa e decide l'ingresso in Borsa

Quotazione in vista per Unieuro

L'ad Nicosanti: i dettagli tra qualche settimana ma la strada è tracciata

Emanuele Scarci
MILANO

Unieuro punta la barra sulla quotazione in Borsa. Forse la migliore opzione, al momento disponibile, per il Fondo di private equity francese Rhône Capital per valorizzare la quota del 70,49% della catena di prodotti elettronici, detenuta da dieci anni.

L'assemblea straordinaria dei soci di Sgm Distribuzione ha approvato la trasformazione della società da Srl a Spa, la modifica della denominazione in Unieuro (insegna presente in tutt'Italia) e l'avvio della procedura di quotazione con la scelta di Kpmg quale revisore dei conti e assistente alla quotazione. La società manterrà il capitale sociale di 4 milioni diviso in 20 milioni di azioni ordinarie.

In vista del grande passo Unieuro ha rivisto anche lo statuto sociale (21 articoli), adeguandolo alle disposizioni applicabili alle società quotate. Il nuovo cda è composta da tre membri: l'ad Giancarlo Nicosanti Montera-

stelli, subentrato anche al presidente-fondatore della catena Giuseppe Silvestrini, e i consiglieri Gianpiero Lenza e Robert Frank Agostinelli. Oggi Unieuro è interamente controllata da Italian electronics holding i cui principali soci sono la lussemburghese International

PIÙ AFFARI

Nell'esercizio fiscale in corso la società realizzerà più ricavi degli 1,6 miliardi del 2015/16 (chiusura a febbraio) e un Ebitda intorno ai 70 milioni

retail holding (che fa capo a Rhône Capital) con il 70,49%, l'inglese Dixons european investments con il 14,96%, la famiglia Silvestrini con il 9,88%, Nicosanti con l'1,43%, Andrea Scozzoli con l'1,25%. Tutte le quote (ad eccezione di Dixons) sono tutte in pegno a un pool bancario (Banca Imi,

UniCredit, Mps, Iccrea, Banca interprovinciale e Popolare Alto Adige) a garanzia dei prestiti.

Inchietempis realizzerà la quotazione e quale quota verrà collocata? «Lo sapremo solo tra qualche settimana - risponde Nicosanti - Però la direzione è quella».

Il lungo investimento di Rhône Capital ha consentito di conquistare una solida maggioranza, ma è almeno un anno e mezzo che alcune indiscrezioni parlavano di negoziati in corso finalizzati alla cessione: sono stati tirati in ballo i francesi di Ardian, gli americani di Searchlight e i cinesi di Suning (grande retailer specializzato asiatico). Ma con un nulla di fatto: probabilmente perché «non si è ancora trovata la giusta valutazione di Unieuro» aveva riferito, lo scorso giugno, il presidente Silvestrini a Il Sole 24 Ore.

Unieuro è nata 80 anni fa da un negozio di elettrodomestici a Brighella, avviato dal padre di Silvestrini fino a diventare, con un'impegnativa crescita anche per ac-

I NUMERI**473**

Numero dei negozi
La rete commerciale consiste di 183 punti vendita a gestione diretta e 290 affiliati. Nel 2016 sono stati aperti tre negozi diretti a Milano, Roma e Torino. Hanno aderito una quindicina di nuovi affiliati, ma sono stati chiusi alcuni negozi non profittevoli.

70,5 %

Quota di Rhône Capital
L'azionista di riferimento di Unieuro è entrato in Sgm Distribuzione nel 2005. Passando da quote di minoranza a una solida maggioranza. Ha finanziato buona parte della crescita dell'insegna Marcopolo acquisendo Consumer, Venex, Eldo e infine Unieuro.

quisizioni, una delle principali catene specializzate italiane e tra le più performanti con 183 punti vendita diretti (3 nuovi aperti a Milano, Roma e Torino) e oltre 290 affiliati (una quindicina di nuovi ma con alcune chiusure). Nell'anno fiscale 2015-16 (chiuso a febbraio) Unieuro ha fatturato 1,6 miliardi (+17%) con un Ebitda di 66 milioni. «In questo esercizio fiscale - sottolinea Nicosanti - dovremmo rispettare il budget: nel bimestre novembre-dicembre le vendite sono state migliori dell'anno prima mentre a dicembre sono risultate in linea. I ricavi dell'esercizio saranno quindi superiori all'anno precedente, con un Ebitda intorno ai 70 milioni».

Nell'arena italiana, Unieuro si ritaglia una quota di mercato tra il 9 e il 10%, davanti a Trony che fattura 1,2 miliardi da dietro a Mediamarket con 2,35 miliardi, a Expert ed Euronics.

Aziende in campo
emanuelescarci.blog@sole24ore.com
© RIPRODUZIONE RISERVATA



Shopping a Palermo. Primo giorno di saldi nel capoluogo siciliano

La spesa delle famiglie. Da ieri sconti di fine stagione in Sicilia e Basilicata

Via alla stagione dei saldi

Cauti i commercianti

MILANO

L'attesa è grande ma è ancora troppo presto per avere un'idea precisa. I commercianti si aspettano molto dai saldi invernali, partiti ieri in anticipo in Sicilia e Basilicata e che nel resto d'Italia partiranno il 5 gennaio. Secondo uno studio di Confesercenti, sono 14,6 milioni le famiglie italiane che acquisteranno prodotti in saldo: oltre un italiano su due (il 58%) si dichiara interessato a queste vendite, nella stragrande maggioranza dei casi (il 62% di chi farà acquisti) puntando all'abbigliamento.

Secondo l'associazione dei commercianti i saldi invernali possono valere quasi 5 miliardi di acquisti per una spesa media a famiglia di 337 euro. Leggermente diverse le stime di Confcommercio secondo cui la spesa media per famiglia a livello nazionale sarà di 344 euro mentre la spesa media per persona sarà di 147 euro. Da questi numeri si discosta un po' la Sicilia dove la spesa media per famiglia, sempre secondo il centro studi di Confcommercio, sarà di 240 euro e quella media per persona di 110 euro.

Nell'isola il primo giorno di saldi è stato un po' tiepido, tranne qualche eccezione: «L'anno scorso il 2 era sabato e dunque il primo giorno di saldi è arrivato nella tipica giornata dedicata allo shopping - dice il presidente di Confcommercio Palermo Patrizia Di Dio - quest'anno invece il calendario non ci è

LO SCENARIO

Confesercenti: spesa media di 337 euro a famiglia
Confcommercio: acquisti pro-capite per 147 euro
Buono l'interesse dei turisti

stato molto d'aiuto: possiamo dire che la partenza è stata un po' annacquata. Non ci sono state le code dell'anno scorso se non in serata. Per quanto riguarda le previsioni un po' perché da noi l'inverno è cominciato ora un po' perché gli assenti sono invitanti e ci sono ottime offerte siamo convinti che manterremo il dato dell'anno scorso, il primo in cui è stata registrata un'inversione di tendenza con il segno più. Un sol-

lievo per le casse dei commercianti in una terra come la Sicilia dove la ripresa ancora non si è vista». In verità già prima dei saldi ufficiali negozi e grandi catene hanno provveduto con offerte mirate e politiche dei prezzi abbastanza aggressive.

Avvio dei saldi nel complesso sopra la sufficienza ma senza entusiasmo a Potenza e a Matera nell'altra regione in cui gli sconti sono partiti con qualche giorno d'anticipo. A Potenza, sconti particolari erano già previsti nei giorni scorsi e persino l'altro ieri pomeriggio, approfittando del "giorno dopo" il concerto di Capodanno di Raiuno, alcuni negozi del centro storico sono stati aperti per alcune ore. Ieri è stata una giornata dedicata più all'esplorazione delle vetrine. Secondo la Confcommercio del capoluogo, però, il primo dell'anno c'è stato un "avvio col botto" proprio anche grazie ai turisti ancora in città dopo la trasmissione "L'anno che verrà". Avvio con cautela anche a Matera, dove è sembrato che i turisti siano stati fra i migliori clienti dei negozi.

N.Am.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Fiere. Entro il mese il raggruppamento tra Rimini e Vicenza siglerà un accordo strategico con la struttura espositiva toscana

Arezzo verso l'intesa con il polo Ieg



Entro gennaio potrebbe essere annunciato il "fidanzamento" tra Italian exhibition group e Arezzo Fiere. Non si tratta di un matrimonio com'è successo tra Rimini Fiera e Fiera di Vicenza. O come poteva far pensare la delibera della Regione Toscana (azionista al 40%) che annunciava la cessione della partecipazione entro quest'anno. «L'obiettivo è quello di un'aggregazione di filiera - spiega il presidente di Arez-

zo Fiere Andrea Boldi - e non una fusione societaria. Non è prevista nessun trasferimento di attività ed eventuali avanzamenti dell'aggregazione si decideranno più avanti. Con Fiera Vicenza abbiamo raggiunto un'intesa nella filiera dell'oro-gioielleria e l'accordo con Ieg, nelle prossime set-

L'OBIETTIVO

Boldi: sarà un'aggregazione senza fusione, una operazione funzionale alla filiera dell'oro, e dobbiamo firmarla in tempi rapidi

timane, è il naturale approdo. L'accordo lo dovremo sottoscrivere subito o mai più».

Per Boldi la debolezza finanziaria di Arezzo Fiere non gli farà sottoscrivere un accordo che non desidera. «Per il secondo anno consecutivo - sostiene il manager in carica da 30 mesi - la gestione caratteristica di Arezzo Fiere è in equilibrio e produce cassa. Certo, paghiamo il dazio della mancata sottoscrizione per 3 milioni dell'aumento di capitale da parte del Comune di Arezzo e della riduzione di apporto, per 500 mila euro, da parte della Regione. Ma ora le banche hanno preso atto della nuova

gestione e ci danno fiducia».

Nel 2015 Arezzo Fiere ha fatturato 4,8 milioni (4,4 nel 2014) con un Ebitda positivo per 1,1 milioni ma una perdita netta di 21 mila euro dopo l'accantonamento di 500 mila euro per un contenzioso Ici-Imu relativo al decennio 2005/2015. L'ultima perdita segue ai -730 mila dell'anno prima e ai -2,9 milioni del 2013. Il debito complessivo sfiora i 6 milioni a fronte di un capitale netto iscritto a bilancio di una quarantina di milioni. Il turnaround della società è stato raggiunto grazie ai balzi delle manifestazioni di punta Oro Arezzo (+33% di ricavi e +96% di margine)

e di Gold/Italy. I costi di struttura e dei servizi sono stati tagliati stabilmente sotto gli 1,2 milioni, coperti dalle marginalità generate dalle sole esposizioni orafe: nel 2016 hanno prodotto oltre 1,4 milioni di margine a cui vanno sommati gli affitti attivi e gli altri eventi. Inoltre si è decisa la dismissione degli immobili non più funzionali all'attività. «Nel 2016 - annuncia Boldi - il fatturato sarà in linea con l'anno prima e con un quasi pareggio». Tutto ok? No, rimane il fardello dei debiti pregressi che «limita fortemente l'operatività e il potere contrattuale rispetto ai fornitori, che spesso chiedono il pagamento anticipato o garanzie alle scadenze di pagamento».

E. Sc.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Vino. Analisi sui bilanci 2015 delle 28 maggiori cantine dell'Isola

L'export traina la Sicilia

**Nino Amadore**
PALERMO

Cresce il fatturato, migliora il risultato reddituale e la capacità di export. Sono le analisi riferite alle 28 maggiori cantine vitivinicole siciliane sulla base dell'analisi dei bilanci 2015 e contenute in uno studio realizzato da Sebastiano Torcivia, docente di economia e coordinatore del master universitario di primo livello "Manager delle aziende del settore vitivinicolo" dell'Ateneo di Palermo, pubblicato dal giornale online Cronache di gusto.

Il docente ha passato al setaccio i bilanci delle aziende cosiddette grandi: sono 28 e rappresentano il 3,5% delle 800 aziende imbottigliatrici presenti in Sicilia ma hanno un fatturato aggregato pari a 356,5 milioni. «Il 2015 - spiega Torcivia - è stato un anno di ulteriore consolidamento, sia per il miglioramento complessivo del fatturato ma soprattutto del risultato netto

d'esercizio. È ulteriormente migliorata la capacità di export delle aziende più grandi e ancora una volta sono intervenute operazioni di razionalizzazione e riorganizzazione delle condizioni generali di funzionamento, al ritorno a maggiori conferimenti dei prodotti, all'emersione di risultati positivi derivanti da scelte di fusione avviate in

I RISULTATI

Rilevato un fatturato aggregato di 356,5 milioni, in crescita del 4,42% su base tendenziale; bene la redditività (+32,69)

passato, a scelte di patrimonializzazione e rafforzamento».

Dai dati emerge un miglioramento del fatturato complessivo con un incremento del 4,42% (in valore assoluto 15 milioni in più) ma c'è anche, spiega lo studio, un miglioramento del risultato reddituale di tutte le aziende passano da 2,3 milioni a 3 milioni (l'incremento è stato del 32,69 per

cento). «Rispetto ai valori del 2014 ben 16 aziende migliorano il loro fatturato - spiega Torcivia -, mentre altre 7 peggiorano tale dato. Bensì le aziende sono riuscite a superare il valore di circa 15 milioni di fatturato sul quale da tempo erano ancorate, mentre una quinta si appresta a raggiungerlo». Tra le grandi Duca di Salaparuta perde il 6,95% del fatturato, mentre Cooperativa Settesoli guadagna l'1,06 per cento. Lo studio sottolinea la performance di Colomba Bianca (24,12%), delle Cantine Europa (22,18%) delle cantine Ermes (10,63%), di Barone Montalto (24,12%), di Conte Tasca d'Almerita (2,80%), di Donnafugata (7,55%). Leggero decremento del fatturato per Rappalà (-3,67%), mentre Solisciano totalizza un -17,32 per cento. Un'analisi particolare meritano le società cooperative, che sono 6. A parte i valori della Settesoli, prima in regione per valore del fatturato, «le altre hanno avuto più che buone performance con rilevante incremento del fatturato segno di una ripresa dei conferimenti da parte dei soci».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Acque minerali. Investimento da cinque milioni nello stabilimento marchigiano

Togni potenzia la produzione



ANCONA

Nel cuore dell'area protetta del Parco Naturale della Gola della Rossa e di Frasassi, pochi chilometri da Fabriano, prosegue il progetto del gruppo agroalimentare Togni per aumentare volumi e sostenibilità dei prodotti.

Attraverso un investimento da 5 milioni, è appena andato a regime l'impianto ad alto contenuto tecnologico per lo stabilimento che produce acqua minerale Frasassi e la San Cassiano: una nuova linea che ha migliorato la capacità e la

flessibilità produttiva, attraverso bottiglie di nuova generazione a basso peso, con l'obiettivo di produrre un minore impatto ambientale nello smaltimento del Pet e minor consumo di energia. «Ne ha beneficiato anche il prodotto a livello qualitativo - sottolinea l'amministratore delegato Paolo Togni, che guida il gruppo affiancato dalla sorella Paola -, in quanto tutto l'impianto è estremamente compatto, accorciando tempo e spazio del processo di imbottigliamento».

Altri 3 milioni sono previsti entro il 2018 per le opere di captazione e ricerca delle acque, la razionalizzazione del magazzino e il potenziamento dei

flussi logistici. Oggi il Gruppo Togni conta 4 stabilimenti, per un totale di 60 mila metri quadri di superficie, 110 dipendenti, 50 milioni di fatturato (50% deriva dalle acque minerali, il 40% dagli spumanti e il 10% dalla produzione di birra) ed esporta in 48 paesi del mondo. Proprio per migliorare le proprie performance all'estero, l'azienda è pronta a potenziare il proprio organico con nuovi export manager: «Vogliamo crescere tra il 20 e il 25% - annuncia Togni - rafforzando la leadership del nostro spumante Rocca de Forti, primo in Italia nella vendita nella gdo 13 milioni di bottiglie vendute».

Mi.Ro.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IN EDICOLA

SCOPRI COME SI TRASFORMA UN'AZIENDA.

OPERAZIONI STRAORDINARIE LA FUSIONE

Profilo civilistico, contabile e fiscale

A cura di Leo De Rosa e Alberto Russo

PIANO DELL'OPERA

1. La fusione - 28/11
2. La scissione - 5/12
3. Cessione e affitto di azienda - 12/12
4. Conferimento di azienda e cessione di partecipazioni - 19/12
5. Trasformazione e liquidazione - 27/12
6. Affrancamento dei disallineamenti e profili elusivi - 2/1

OGNI LUNEDÌ CON IL SOLE 24 ORE A SOLI 9,90€*

Dagli esperti del Sole 24 ORE arriva **Operazioni straordinarie**, una collana in sei volumi che affronta il trattamento civilistico, contabile e fiscale delle operazioni di fusione, scissione, cessione, affitto, trasformazione, conferimento e liquidazione d'azienda con un focus sulle opportunità di pianificazione fiscale consentite dalla disciplina più recente.

www.operazionistraordinarie.ilssole24ore.com

Il Sole 24 ORE

www.ilssole24ore.com

Stime Findomestic

Acquisti ritardati per il 75% degli italiani

L'effetto saldi ha un riflesso diretto sugli stili di acquisto. Tre italiani su quattro - sottolinea una analisi dell'Osservatorio di Findomestic sui consumi delle famiglie - posticipano gli acquisti al periodo dei saldi per approfittare dei prezzi speciali.

Ma lo shopping delle festività non dovrebbe essere intaccato più di tanto dall'effetto saldi. Secondo l'Osservatorio di Findomestic, infatti, solo un italiano su cinque ha deciso di ritardare a gennaio gli acquisti di Natale.

Abbigliamento (91%) e calzature (69%) sono le due voci principali di spesa. Il 53% degli italiani pensa di destinare agli acquisti di gennaio un budget tra i 100 e i 300 euro, un altro 25% spenderà di più, mentre il 17% di meno.

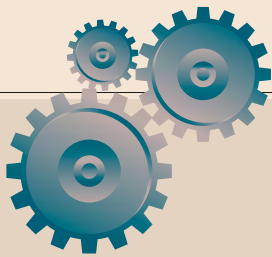
A fare acquisti saranno soprattutto le donne, i giovanissimi (18-24 anni) e i 35-44enni, ma a spendere di più sono soprattutto gli adulti (45-64enni).

Lo sconto che gli italiani si attendono durante i saldi è in media del 46%, con un minimo del 32%. Gli italiani, secondo Findomestic, hanno però poca fiducia circa la veridicità dei ribassi: quasi due su tre prendono nota del prezzo pieno per poi confrontarlo con il prezzo scontato, comportamento diffuso soprattutto al Nord Est e al Centro. Al di sopra del 73%, invece, lo sconto verrebbe considerato eccessivo, facendo sorgere dubbi sulla qualità del prodotto. Anche questo valore è in linea con le precedenti rilevazioni.

R.I.T.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL BAROMETRO DELL'ECONOMIA I SETTORI



Primato. L'Italia si conferma Paese leader in Europa per valore della produzione, con il 41% del totale, seguita da Germania, Spagna e Francia

Tessile-abbigliamento a due velocità

Forti differenze tra le aziende della filiera: la parte a monte è in difficoltà, bene i marchi della moda

Giulia Crivelli
MILANO

■ Crescita dei fatturati e dell'export, sostanziale tenuta di redditività e occupazione e fatto quasi inedito - intensa collaborazione tra associazioni dei diversi comparti, fiere di settore e istituzioni locali e nazionali. È un quadro positivo quello che si può tracciare per il 2016 della filiera italiana del tessile-abbigliamento-moda. Qualche nube all'orizzonte però c'è: in dicembre si è arenata la difficile trattativa per il rinnovo del contratto nazionale, che riguarda oltre 420 mila lavoratori ed è scaduto il 31 marzo 2016. In occasione di una manifestazione, il 21 dicembre, i sindacati hanno indetto uno sciopero generale di otto ore per il 13 gennaio. Inoltre, all'interno della lunga e frastagliata filiera del tessile-moda ci sono andamenti molto diversi: la parte a monte è in difficoltà e in molti casi i fatturati 2016 sono risultati in calo. Va meglio a valle, ma con situazioni differenti a seconda, soprattutto, delle dimensioni del-

APPUNTAMENTO A FIRENZE

I fondamentali del settore (fatturato, export, redditività) restano positivi: ora il primo banco di prova sarà Pitti Uomo dal 10 al 13 gennaio

le aziende. Sul fronte politico, sembra scampato il pericolo di interrompere il rafforzamento dei rapporti tra il sistema moda e le istituzioni avvenuto grazie all'impulso dato dal governo Renzi: sia il ministro allo Sviluppo economico Carlo Calenda, ideatore del Comitato per la moda, sia Ivan Scalfarotto, il sottosegretario del Mise scelto da Calenda come presidente del Comitato, sono stati confermati da Paolo Gentiloni.

Resta da vedere se il nuovo Governo e il nuovo premier mostreranno lo stesso interesse dell'Esecutivo Renzi per il tessile-moda, che rappresenta un volano per l'economia italiana (è il secondo comparto manifatturiero e ha una forte vocazione all'export) e un formidabile veicolo di promozione dell'immagine del nostro Paese all'estero. Il primo banco di prova sarà Pitti Uomo, la più importante fiera al mondo di abbigliamento e accessori maschili di fascia medio-alta e alta, che si tiene due volte all'anno a Firenze. La prossima edizione è prevista dal 10 al 13 gennaio e vedremo se verrà inaugurata dal premier o almeno da una delegazione di ministri, come è accaduto nel 2015 e 2016. Lo stesso vale per la settimana della moda femminile di Milano di febbraio, appuntamento clou per il sistema e con un rilievo internazionale unico. Ancora più importante quest'anno, perché per la prima

volta, grazie al lavoro del Comitato per la moda, le sfilate si terranno in concomitanza di importanti fiere come Micam (calzature) e Mipel (pelletteria). I dati più recenti di Sistema moda Italia (Smi), la federazione che rappresenta gli oltre 400 mila addetti e quasi 50 mila aziende del settore, parlano di un fatturato 2016 di 52 miliardi (+1,8%). Ma il presidente di Sistema moda Italia Claudio Marenzi ricorda che il consuntivo «nasce da forti differenze tra le aziende del valle (i marchi) e del monte, che devono essere aiutate ad abbracciare la rivoluzione digitale e le incognite globali». Il pensiero va naturalmente agli effetti della Brexit, alle mosse della nuova amministrazione americana guidata da Donald Trump e alle tensioni geopolitiche, finanziarie e valutarie da cui nessuna area del mondo sembra immune.

Dell'andamento 2016 e di alcune (timide) previsioni del 2017 si parla anche nell'ultimo report della serie Fashion economic trends (Fet) della Camera nazionale della moda italiana. In questo caso il fatturato del sistema moda "allargato" (accanto a tessile, abbigliamento, pelletteria e calzature vengono considerati cosmesi, gioielleria e occhialeria) è atteso in crescita dell'1,4% a 83,639 miliardi, con un export di 62 miliardi (+1,5% sul 2015). «Nel 2013 la cifra era di 74,4 miliardi: non c'è un altro settore dell'economia italiana che possa vantare crescita simili - sottolinea Carlo Capasa, presidente della Camera della moda -. Certo, c'è stato un rallentamento, ma l'Italia resta il primo Paese in Europa per valore lordo della produzione di moda, con il 41% del totale, seguita da Germania (11%), Spagna (10%), Francia (8%) e Regno Unito (7%). E Milano batte tutte le altre capitali della moda per numero di sfilate ed eventi durante le fashion weeks».

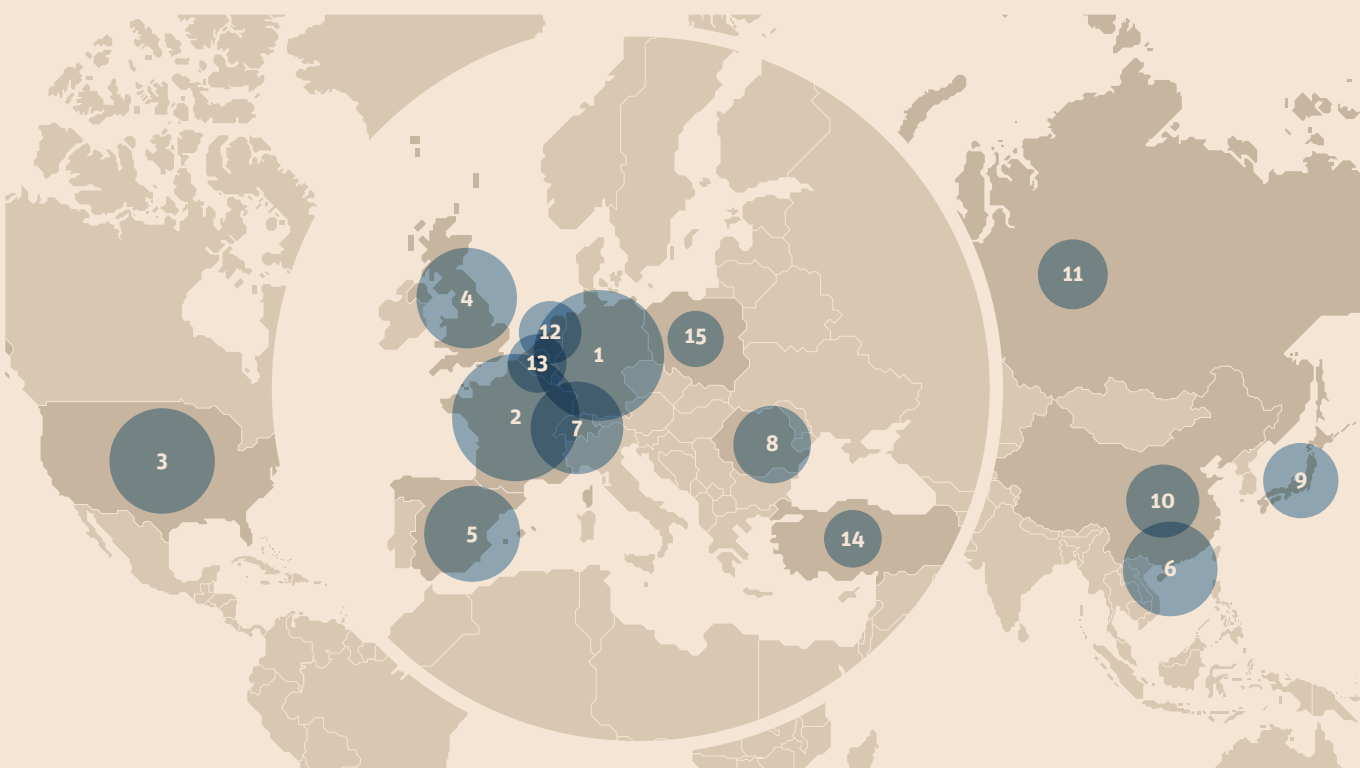
Un'altra sfida per il 2017 è legata a Industria 4.0, la rivoluzione alla quale il 1° dicembre è stata dedicata l'Assemblea annuale del Gruppo giovani imprenditori di Sistema moda Italia. Per Alessandra Guffanti, presidente del Gruppo giovani di Smi, Industria 4.0 «è un'ulteriore opportunità per tutta la filiera del tessile-moda italiano e rappresenta un nuovo driver per la crescita delle imprese e dei territori. Il nostro made in Italy dovrà essere sempre di più caratterizzato da un'attenzione costante a innovazione, sostenibilità e formazione delle risorse umane da un punto di vista di competenze e artigianalità». Secondo l'imprenditrice Industria 4.0 potrebbe rappresentare un «punto di forza per il settore» e connettere ulteriormente «i brand internazionali ai confezionisti italiani, che oggi rappresentano il 23% dell'intero sistema moda».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il settore tessile-moda italiano nel 2016

LE ESPORTAZIONI

Gennaio-Luglio 2016 - Dati in milioni di euro e Variazioni % sull'anno precedente



1 Germania	1.822	+2,7 ▲	6 Hong Kong	956	-2,1 ▼	11 Russia	521	-1,4 ▼
2 Francia	1.728	+2,2 ▲	7 Svizzera	915	-1,4 ▼	12 Paesi Bassi	419	-9,2 ▼
3 Stati Uniti	1.187	-6,2 ▼	8 Romania	642	+4,6 ▲	13 Belgio	366	-2,6 ▼
4 Regno Unito	1.079	+3,0 ▲	9 Giappone	605	+4,6 ▲	14 Turchia	355	-7,5 ▼
5 Spagna	983	+4,4 ▲	10 Cina	573	-1,4 ▼	15 Polonia	337	+0,4 ▲

TOTALE 17.533

+0,5% ▲

Fonte: Smi

Il caso / 2. Da produttore conto terzi a distributore di marchi Usa: ora punta su un marchio di maglieria top di gamma

Brama vuole conquistare l'America

■ Cresciuto a pane e maglieria nel distretto italiano più specializzato di questo settore tessile, quello intorno a Modena e Carpi, Enzo Braglia ha impresso all'azienda di famiglia una svolta: da produttore in conto terzi, la Brama (acronimo di Braglia Manifatture, nata nel 1956) è diventata anche distributore di marchi americani di nicchia e di lusso, come J Brand e Current/Elliott (jeans), Enza Costa e Local Authority Los Angeles (t-shirt e felpe) ed Equipment (camicie). Il portafoglio comprende inoltre cinque marchi, sempre americani, che offrono un total look di ispirazione casual o sportiva, ma di altissima qualità e con un legame appena accennato con la moda: James Perse, Mother, Norma Kamali, Opening Ceremony e Grey

Jason Wu. Una scelta che ha permesso alla Brama di arrivare, nel 2016, a 50 milioni di fatturato e di essere pronta per il prossimo passo. O meglio: pronta per il sogno di Enzo Braglia, lanciare un marchio di maglieria made in Italy con un occhio soprattutto al mercato degli Stati Uniti.

«Negli ultimi dieci anni ci siamo conquistati la fiducia degli americani e il nostro nome è diventato sinonimo di serietà e competenza - spiega l'imprenditore e stilista mode-

IL PROGETTO

Fine Edge sarà il brand con linee uomo e donna di cashmere: i filati saranno interamente ideati e lavorati in Italia

nese -. La rete di conoscenze che abbiamo costruito e l'analisi di un mercato tanto grande, complesso e competitivo, ma sempre affamato di stile e qualità italiane, mi ha portato a individuare la maglieria come punto di partenza di un nuovo marchio, che presentiamo proprio in questi giorni ai buyer». Fine Edge, questo il nome scelto da Braglia, dove edge, in inglese, significa angolo ma anche soglia, confine (The Edge si chiama pure lo straordinario progetto di attraversamento di limiti culturali lanciato dallo scienziato John Brockman nel 1998). «Fine Edge nasce con una linea donna e una uomo, capi di maglieria in primis in cashmere, con prezzi da 380 a 600 euro, pari a circa il 30% in meno dei prodotti attualmente sul mer-

cato nella fascia premium - spiega Enzo Braglia -. Non mi stancherò mai di dirlo: i filati migliori sono quelli fatti, lavorati o inventati in Italia ed è partendo da questo che progetteremo Fine Edge. Lo stile punta a essere contemporaneo e internazionale, interpretando il gusto americano in chiave italiana».

Quindici anni fa Brama scelse di essere un ponte tra marchi americani ed Europa e oggi i marchi del portafoglio sono presenti in 800 "top doors" di 62 Paesi di Europa, ex Urss e Medio Oriente, grazie a showroom e uffici a Londra, Parigi, Madrid, Copenhagen, Anversa, Duesseldorf e Monaco di Baviera. «Ora vorremmo fare in un certo senso un percorso inverso, perché credo moltissimo nel made in Italy. Il

2017 sarà un anno difficile alla luce delle molte crisi e incertezze geopolitiche, ma noi imprenditori del tessile-moda possiamo e dobbiamo continuare a investire in nuovi progetti, consapevoli della forza della nostra filiera». Accanto a Fine Edge, Brama ha altri piani per l'anno appena iniziato: uno showroom a Milano e ulteriori investimenti in tecnologia: «Il sito è stato appena rinnovato e l'e-commerce sarà sempre più importante. Ma pensiamo soprattutto alle potenzialità del BzB. Una delle molte cose che abbiamo imparato diventando distributori - conclude Enzo Braglia - è l'importanza dei servizi ai negozi e la necessità di ottimizzare tempi di consegna, magazzini e logistica».

G.Cr.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Innovazione. La filiale italiana del gruppo giapponese ha rilevato due aziende locali, For.Tex e Robustelli

Epson spinge la stampa digitale

Marta Casadei

■ La sinergia tra realtà diverse per competenza, storia e Dna sempre più spesso rappresenta il segreto per l'evoluzione di un segmento industriale che, altrimenti, verrebbe schiacciato dal peso dell'innovazione. È il caso della stampa tessile digitale, che, soprattutto nel cosmo, ha affiancato la stampa tradizionale contribuendo a portare nel futuro questo distretto d'eccellenza del tessile made in Italy. E che, secondo il World Textile Outlook 2016, crescerà in valore del 17% anno su anno fino ad arrivare ad assorbire il 7% del fatturato mondiale dei tessuti stampati nel 2019.

E anche, a livello concreto, il caso di Epson: l'azienda giapponese, la cui filiale italiana fattura oltre 215 milioni di euro e impiega 175 persone, nel 2003 ha creato, in collaborazione con due realtà comasche, For.Tex e Robustelli, una stampante digitale industriale per

tessuti di nome Monnalisa. Tra il 2015 e il 2016 ha acquisito le due società, prima For.Tex e poi Robustelli, puntando a creare un polo d'eccellenza tra Fino Mornasco e Villa Guardia, sedi delle due aziende che occupano rispettivamente la parte chimica della stampa digitale e di quella meccanica.

«La collaborazione con Epson, il partner migliore possibile, è partita anni fa - spiega Pietro Roncoroni, fondatore di For.Tex, società specializzata nella produzione di coloranti, addensanti e inchiostri per la stampa tessile - quando abbiamo cominciato a capire i van-

IL PRODOTTO

Monnalisa, una stampante già alla quinta generazione, consente soluzioni d'avanguardia e il controllo di tutte le fasi della lavorazione digitale

taggi del digitale: la velocità, per esempio, ma anche la possibilità di creare campionari più ricchi».

Lastampante Monnalisa è giunta alla quinta generazione, seguendo l'evoluzione tecnologica delle testine Epson, oggi con la tecnologia Precision Core: «una macchina che è soprattutto affidabile», commenta Roncoroni. A questo progetto è seguita, nel 2014, l'apertura del Textile Solution Center (Tsc), il primo polo mondiale per lo sviluppo e la promozione della stampa digitale su tessuto. Una struttura di 3 mila metri quadri che ha sede presso la For.Tex, in quella quale sono stati investiti 2 milioni di euro con l'obiettivo di accrescere la qualità, la produttività e l'affidabilità delle tecnologie di stampa digitali. «Il format è innovativo perché internalizza tutte le fasi della stampa digitale tessile così da garantire il massimo livello di controllo», dice Roncoroni.

Il Tsc, dove ogni anno si recano clienti da tutto il mondo - Italia, Turchia e India, per la maggior parte - studenti di scuole italiane come Iledo internazionali - è stata una sorta di punto di partenza: dalla collaborazione tra For.Tex ed Epson e Robustelli ed Epson sono nati di recente due centri di ricerca: l'Innovation Research Lab per la ricerca e sviluppo di nuovi inchiostri per la stampa industriale digitale, e il Printing Research Center, dove si progettano e realizzano dispositivi inkjet per garantire una qualità di stampa sempre maggiore. «Il digitale ha davanti uno sviluppo notevole - chiosa il fondatore di For.Tex - le macchine diventeranno sempre più performanti mantenendo l'alta qualità e i processi di stampa diventeranno sempre più sostenibili: si risparmia circa il 75% di acqua rispetto alla stampa tradizionale e si riducono i rifiuti da smaltire».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Vertenze. Presidio dei lavoratori davanti all'azienda fiorentina controllata da un fondo d'investimento russo

Malo chiede un tavolo di crisi



TOSCANA
FIRENZE

Il vento della crisi soffia su un altro nome storico della moda italiana: la Malo, azienda fiorentina che produce maglieria in cachemire, fondata dai fratelli Giacomo e Alfredo Canessa nei primi anni Settanta, passata nel 1999 alla It Holding di Tonino Perna per finire nel crac del gruppo molisano, fino a essere rilevata nel 2010 da un gruppo di manager ex Prada. L'ultimo passaggio di mano, nel 2014, è a un fondo partecipato da investitori russi, che oggi mostrano segnali d'affanno.

Tanto che nei giorni scorsi i sindacati hanno organizzato uno sciopero e un presidio

davanti allo stabilimento fiorentino: serve subito una ricapitalizzazione da almeno due milioni di euro - dicono - per coprire le perdite di bilancio: altrimenti la sopravvivenza della Malo è a rischio insieme con quella di un centinaio di lavoratori impiegati negli stabilimenti di Campi Bisenzio (Firenze) e di Borgonovo Val Tidone, nel Piacentino.

Timori, anche se fino a oggi gli stipendi sono stati pagati regolarmente, crescono di giorno in giorno perché

L'ALLARME

I sindacati denunciano un piano industriale inadeguato al rilancio della storica maglieria: serve una soluzione, perdiamo 400 mila euro al mese

l'azienda, sempre secondo quanto riferito dai sindacati, perderebbe 400 mila euro al mese e sarebbe «ingessata, con un consiglio d'amministrazione dimissionario e i soci che non riescono a impegnarsi più su niente».

La manifestazione fiorentina è servita a portare il problema all'attenzione delle istituzioni. Per uscire dallo stallo i sindacati hanno chiesto l'apertura di un tavolo di crisi alla Regione Toscana, che ha convocato l'incontro per oggi, martedì 3 gennaio.

«I lavoratori sono preoccupatissimi, delusi e allarmati», afferma Mirko Zacchei della Femca-Cisl, sottolineando la fumosità del piano industriale. «Vogliamo capire - aggiunge Monica Biagiotti della Filctem-Cgil - se di fronte alle istituzioni i rappresentanti della proprietà

Il caso / 1.

Sapopa cavalca l'onda sportswear

■ Il 2016 non è stato un anno facile per la moda: a livello globale le vendite sono salite del 2-2,5%, un tasso inferiore a quelli degli scorsi anni. Ma ci sono categorie in controtendenza, lo sportswear e activewear, anche di lusso. È uno dei dati più interessanti del report "The State of Fashion 2017", realizzato con il contributo di McKinsey: nello scorso anno il settore è cresciuto dell'8-8,5% e nel 2017 dovrebbe restare a +6,5-7,5%.

Non stupisce allora che sia proprio al mondo dello sport che hanno guardato Piero Righetto ed Elena Ghisolfi, gli ideatori del progetto di "tailored activewear" Sapopa. Stupisce forse un po' di più la scelta di produrre tutto in Italia e di puntare proprio su questo, con i costi aggiuntivi che inevitabilmente comporta. «I giganti del settore producono quasi tutto in Paesi asiatici, lo dichiarano senza problemi e si fanno garanti della supply chain - spiega Righetto, laurea in economia a Milano ed esperienze di lavoro soprattutto negli Stati Uniti, per aziende come Lululemon, che ha rivoluzionato l'abbigliamento da yoga -. Sapopa si distinguerà, tra le altre cose, per essere un prodotto della filiera e del know how italiano».

Anche Elena Ghisolfi conosce bene lo stile americano e soprattutto il settore dello sportswear e del casualwear: per molti anni ha lavorato nel gruppo Vif, colosso americano con in portafoglio marchi come The North Face, Eastpak, Timberland, Wrangler e Napapijri. «Con Sapopa siamo alla terza collezione e la divisione tra donna e uomo è 70/30. L'obiettivo è sviluppare la distribuzione wholesale di fascia alta e siamo già in department store come Selfridges, a Londra, e La Rinascente - spiega la manager -. Nel percorso di crescita siamo supportati dal fondo Aliante Partners, al quale abbiamo presentato già nel 2014 un articolato piano di business, con un'idea chiara di prodotto».

I numeri sono quelli di una start-up: il 2016 si chiuderà con un fatturato di 700 mila euro, in crescita del 20% sul 2015, per il 2018 si prevede di arrivare a 1,5 milioni, anche grazie all'e-commerce, che è già partito. «Non si tratta solo del trend registrato a livello globale nelle vendite di sportswear - conclude Ghisolfi - ma di un'unione di Righetto e Ghisolfi. Crediamo ci sia un vero e proprio cambiamento culturale intorno all'abbigliamento. Chi scopre la comodità dei capi pensati per le attività sportive o all'aria aperta, sogna di poterli mettere pure in altri momenti della giornata. Sapopa propone capi molto tecnici accanto a capi da indossare dall'ufficio all'aperitivo».

G.Cr.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LAVORO

In breve

**REGIONE LOMBARDIA****Inseriti nel mercato oltre 74mila giovani**

«Le misure del vero contrasto della disoccupazione giovanile sono sicuramente quelle che favoriscono l'integrazione scuola lavoro e che utilizzano adeguatamente tutte le potenzialità del programma Garanzia Giovani. C'è una regione in Italia dove tutto ciò avviene: in Lombardia dove con il Programma Garanzia Giovani sono stati inseriti nel mercato del lavoro 74.385 NEET e nella quale sono stati attivati 2.830 contratti di apprendistato duale». È il commento dell'assessore regionale all'Istruzione, Formazione e Lavoro Valentina Aprea ai dati sul programma garanzia giovani.

«Più di mille ragazzi - spiega Aprea - hanno cominciato l'anno formativo con un contratto in tasca che gli consentirà di acquisire parte delle competenze utili per il conseguimento del titolo in azienda». In Regione Lombardia il numero di contratti di lavoro attivati nel programma Garanzia Giovani uguaglia quello dei tirocini: «Siamo l'unica Regione - ha sottolineato l'assessore Aprea - dove questo accade. Con una programmazione attenta a finanziare le misure più votate all'inserimento lavorativo e a incentivare solo tirocini di qualità, siamo riusciti a fare in modo che su 74.385 giovani attivati nel mercato del lavoro, 38.287 fossero assunzioni tramite contratto a tempo indeterminato (9.642), determinato (19.338) e apprendistato (9.307)».

Credito. La banca e i sindacati hanno trovato un accordo sugli esuberanti che sono scesi da 400 a 350

Uscite volontarie per Nuova Carife

Fondo di solidarietà per chi matura la pensione entro fine 2022

Cristina Casadei

■ L'accordo raggiunto dalla Nuova Cassa di Risparmio di Ferrara e dai sindacati (Fabi, First, Fisac, Ugl credito e Uilca) scongiura i licenziamenti collettivi e salvaguarda la volontarietà delle uscite (si veda il Sole 24 Ore di venerdì 30 dicembre). Per i sindacati è questo il risultato politicamente più importante a cui la complessa trattativa ha portato, insieme alla riduzione del numero degli esuberanti (i 400 inizialmente dichiarati dalla banca sono scesi a 350) e all'aumento delle mensilità per coloro che pur non avendo i requisiti per accedere alla pensione decideranno di uscire volontariamente (erano 24 quelle inizialmente offerte dalla banca, sono diventate 48 nell'intesa raggiunta).

È stato un negoziato molto sofferto, non ultimo per la prospettiva. «Resta una profonda amarezza per l'epilogo di una storia di cui i responsabili non sono stati ancora perseguiti, mentre i lavoratori, dopo anni di duri sacrifici

economici, sono l'unico soggetto cui è stato presentato il conto del disastro compiuto da altri», commenta Giulio Romani, segretario generale di First Cisl. Il risultato ha comunque consentito di non creare il «precedente pericolosissimo per tutti i lavoratori del

GLI INCENTIVI

Senza i requisiti pensionistici, previste 48 mensilità per l'uscita o 40 mensilità oltre all'accesso al Fondo emergenziale

settore bancario, soprattutto in vista delle imminenti ristrutturazioni. L'unità e la determinazione del tavolo sindacale hanno evitato il peggio», aggiunge il segretario nazionale della Fabi, Attilio Graneli. «Auspiamo fortemente che questi sacrifici servano a raggiungere l'obiettivo della salvaguardia dell'azienda», sottolinea il segretario nazionale

della Uilca Mariateresa Ruzza.

Nel merito il testo dell'accordo spiega che gli esuberanti vengono portati a 350 e verranno gestiti parzialmente attraverso il fondo di solidarietà. «Nell'intento di favorire prioritariamente il criterio della volontarietà, tutti i lavoratori, compresi i dirigenti, che maturano il diritto al trattamento pensionistico (Ago) entro il 31 dicembre del 2022 potranno accettare» di accedere alle prestazioni straordinarie del Fondo di solidarietà, con la risoluzione consensuale del rapporto di lavoro con rinuncia al preavviso e alla relativa indennità sostitutiva, accompagnata dalla presentazione del modello Ecocert. A coloro che avranno aderito in modo volontario verrà garantito il mantenimento delle condizioni bancarie e creditizie del personale in servizio. La banca, tra l'altro, si è resa disponibile ad accollarsi il riscatto della laurea per i dipendenti che maturano il diritto al trattamento pensionistico Ago entro il 31 dicembre del 2022. A

L'INTESA**850**

Idipendenti
Sono 850 i lavoratori impiegati alla Nuova Cassa di risparmio di Ferrara

350

Gli esuberanti
Dopo la dichiarazione iniziale della banca di 400 esuberanti nel corso della trattativa gli esuberanti sono scesi a 350

48

L'incentivo
Per coloro che non maturano i requisiti per la pensione entro il 31 dicembre del 2022 è prevista la possibilità di risolvere consensualmente il rapporto di lavoro con un incentivo di 48 mensilità o di avere 40 mensilità e accedere al Fondo emergenziale

coloro che invece non hanno maturato e non matureranno i requisiti pensionistici entro il 31 dicembre 2022 «nell'intento condiviso di favorire prioritariamente il criterio della volontarietà», in caso di risoluzione consensuale del proprio rapporto di lavoro, viene riconosciuto un incentivo di 48 mensilità a titolo di integrazione delle spettanze di fine rapporto. Sempre per coloro che non hanno maturato e non matureranno i requisiti per la pensione entro fine 2022, in caso di risoluzione unilaterale del rapporto di lavoro, nell'intento di favorire prioritariamente il criterio della non opposizione vi è la possibilità di accedere alla sezione emergenziale del Fondo di solidarietà. Coloro che sceglieranno questa opzione avranno 40 mensilità quale corrispettivo alla non opposizione al licenziamento e a titolo di integrazione delle spettanze di fine rapporto. Adesso spetterà alle assemblee dei lavoratori valutare l'accordo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Agenzie lavoro. Fallimento Trenkwalder

Orienta «salva» i contratti di 400 lavoratori

■ L'Agenzia per il lavoro Orienta spa subentra nei contratti di somministrazione di 400 lavoratori della Trenkwalder dell'Emilia Romagna, l'agenzia per il lavoro dichiarata fallita dal Tribunale di Modena in dicembre. Nelle scorse settimane il sindacato aveva sollevato il tema degli stipendi non corrisposti ai lavoratori e fonti vicine al dossier spiegano che non spetterà alla Orienta spa farsi carico degli stipendi non pagati. Felsa Cisl, Nidil, Cgil e Uiltemp, in un comunicato, spiegano di aver più volte denunciato «il mancato pagamento in solido da parte delle aziende utilizzatrici delle retribuzioni arretrate (settembre e ottobre) dei lavoratori somministrati dall'agenzia per il lavoro Trenkwalder. Segnalazioni in questo senso continuano ad arrivare da ogni parte d'Italia e riguardano migliaia di lavoratori». Il curatore fallimentare della Trenkwalder, Sido Bonfatti, dice che «con questa regolarizzazione saranno anche facilitate le attività di completamento del pagamento degli stipendi pregressi, che comunque sono un obbligo assoluto delle imprese utilizzatrici».

In questi giorni sono già in corso tutte le procedure formali di adesione di ciascun dipendente e delle aziende utilizzatrici di cessione dei rispettivi contratti. Orienta spa subentra dal primo di gennaio garantendo continuità occupazionale e gli stipendi. Dal primo gennaio in poi si intendono. Dei 400 lavoratori in somministrazione 160 sono a tempo indeterminato, mentre gli altri hanno un contratto a termine. Le loro mansioni sono

le più varie, ma tra quelle prevalenti ci sono mansioni di ufficio, amministrativi, tecnici, operai, informatici.

Il salvataggio si colloca nell'ambito di un allargamento del raggio di business di Orienta spa che ha oltre 5mila lavoratori somministrati in tutta Italia, ma anche nell'ambito di un'operazione di sistema. Giuseppe Biazzo, amministratore delegato della società spiega che «una così delicata quanto ponderata scelta da parte di Orienta è stata dettata dalla volontà di crescere, ma soprattutto dal desiderio di dimostrare

LA STRATEGIA

L'ad Biazzo: «Scelta dettata dalla volontà di crescere, ma soprattutto dal desiderio di dimostrare che abbiamo un valido sistema»

che abbiamo un valido sistema di Servizi per il Lavoro. Cogliamo questa sfida con grande senso di responsabilità nei confronti delle aziende e dei lavoratori. Ci siamo impegnati a dare opportuna continuità a tutti gli Accordi Quadro e relativi contratti commerciali e di lavoro alle medesime condizioni precedentemente definite con Trenkwalder con le aziende utilizzatrici. Consapevoli del compito che veniamo chiamati a svolgere in questa fase, riteniamo doveroso fornire quanti più elementi possano contribuire a costruire un reciproco rapporto fiduciario con i lavoratori e le aziende coinvolte».

C.Cas.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Parco Geominerario. Dopo l'accordo raggiunto in Regione Sardegna previsti un periodo con l'indennità di disoccupazione e poi la ricollocazione

Naspi ai 525 addetti di Ati Ifras

Davide Madeddu

■ Primo giorno da disoccupati per i 525 lavoratori dell'Ati Ifras, l'associazione temporanea d'impresa che, in virtù di una convenzione con la Regione, ha operato sino al 31 dicembre in diversi centri della Sardegna sia nei siti archeologici sia nel campo degli interventi ambientali. I licenziamenti collettivi, annunciati con l'avvio della procedura a ottobre, sono esecutivi dal primo gennaio e per i lavoratori si apre ora la strada degli ammortizzatori sociali.

«Proprio in queste ore - spiega Salvatore Corriga della Rsu - siamo impegnati con le pratiche per la Naspi che durerà due mesi, speriamo solo che dopo questo periodo ci sia la ricollocazione come previsto». A far spera-

LA RICHIESTA

I sindacati chiedono tempi certi per la necessità di garantire continuità lavorativa alle maestranze che sono impiegate

re i lavoratori, che non nascondono le critiche per «l'eccessivo ritardo accumulato», l'accordo sottoscritto il 30 dicembre alla Regione che prevede, tra le altre cose, la definizione delle «modalità di inserimento - con contratto a tempo determinato - dei lavoratori in Igea (azienda in house della Regione) e presso i Comuni o gli Enti Pubblici che hanno nei loro territori cantieri aperti (che già impiegavano parte dei lavoratori), nonché le modalità di presentazione dei piani di attività, da parte degli

stessi enti che prenderanno in carico gli addetti».

Una soluzione provvisoria per il «periodo ponte» che intercorre «dal 1 gennaio fino alla conclusione delle procedure ad evidenza pubblica». «A seguito di tali procedure, verrà individuato il soggetto imprenditoriale a cui sarà affidato il Piano del Parco geominerario storico e ambientale della Sardegna - scrive in una nota la Regione -, e che dovrà farsi carico degli stessi addetti attualmente parte del bacino occupazionale». Dal 31

dicembre è in pubblicazione l'avviso che dà il via alla procedura di evidenza pubblica per individuare il gruppo imprenditoriale che dovrà attuare il nuovo Piano con la presa in carico dei lavoratori. «Ciò che a noi preme rimarcare - prosegue ancora il delegato Rsu - è che non ci siano più tempi morti e che quindi per le professionalità acquisite nel corso degli anni ci sia la possibilità di un impiego concreto e non assistenziale». A sollecitare «tempi certi» anche i rappresentanti delle organizzazioni sindacali che rimarcano la necessità di «garantire continuità lavorativa alle maestranze».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ATTIVITÀ MARITTIMA

In breve

**PORTI****Adsp Napoli, via libera al Comitato**

Sono state completate le nomine per il Comitato di gestione dell'Autorità di sistema portuale del Mar Tirreno centrale (Napoli, Salerno e Castellammare di Stabia), che si insedierà il 13 gennaio 2017. All'ordine del giorno della prima seduta, ci saranno la nomina del segretario generale, il bilancio di previsione 2017, l'assetto dell'Adsp, l'inizio del confronto sul nuovo piano operativo. La riforma della governance dei porti (dl 169 del 4 agosto 2016) richiede che il Comitato affianchi il presidente dell'Adsp, Pietro Spirito. L'organismo risulta composto da Luigi Iavarone designato dalla Regione Campania, Umberto Masucci dalla Città Metropolitana, Gaetano Criscuolo dal Comune di Salerno, Arturo Faraone per la Capitaneria di porto di Napoli.

PUGLIA**Più merci in arrivo a Taranto**

Nei primi 10 mesi del 2016, il porto di Taranto ha movimentato 20,8 milioni di tonnellate di merci, con un incremento del 12,9% su gennaio-ottobre 2015. Lo comunica l'Autorità di sistema portuale del Mar Ionio. Il traffico in import è stato pari a 13,2 milioni di tonnellate (+22,5%) e quello d'esportazione a 7,6 milioni di tonnellate (-0,6%). Sono state movimentate 11,7 milioni di tonnellate (+21,9%) di rinfuse solide e 4,7 milioni di tonnellate di rinfuse liquide (-6,8%). Le merci convenzionali sono a +21,3%.

Intermodalità. A breve inizieranno gli incontri a Bruxelles per creare l'incentivo europeo - Italia in prima linea

Trasporti, più vicino l'eurobonus

L'ok alle facilitazioni per mare e ferro farà risparmiare oltre un miliardo

Raoul de Forcade

■ L'approvazione, appena avvenuta da parte dell'Ue, del marebonus, l'incentivo italiano per favorire lo spostamento del traffico merci da gomma a nave (che si somma a quella, di poco precedente, del ferrobonus) consentirà di arrivare a un passo ulteriore. E cioè alla creazione di un eurobonus, ossia un incentivo europeo, fatto sulla falsariga di quello italiano, per definire il quale partiranno le riunioni in Ue nei primi mesi dell'anno appena iniziato.

A spiegarlo è Antonio Cancian, ad di Ram (Rete autostrade mediterranee), la società inhouse del ministero dei Trasporti, che ha imposto le pratiche per ferrobonus e marebonus, entrambi inseriti, dal Mit, nella legge di Stabilità 2016. La società sta analizzando anche i risparmi, in termini ambientali, che l'utilizzo di navi e rotaie potrà garantire ogni anno: per il marebonus la quantificazione è di 330 milioni e per il ferrobonus di 680 milioni.

L'incentivo per il mare ha ottenuto l'ok della Commissione Ue il 19 dicembre scorso. La misura ha una dotazione, per il periodo 2017-2019, di 138 milioni di euro (45,4 per l'anno in corso; 44,1 per il 2018 e 48,9 per il 2019); è intesa a incoraggiare il trasporto merci via mare anziché su strada e dovrebbe condurre a una diminuzione del traffico su gomma, riducendo così l'inquinamento. I beneficiari diretti dell'incentivo sono imprese armatrici italiane e quelli indiretti gli autotrasportatori, essendo previsto un meccanismo di ribaltamento su questi ultimi dell'incentivo percepito dall'armatore (fino all'80% del contributo). Il ferrobonus, che punta a favorire la transizione delle merci dalla strada alle ferrovie, approvato dall'Ue in novembre, ha invece una dotazione di 60 milioni per il triennio (divisi in 20 milioni l'anno). I beneficiari diretti sono le imprese utenti di servizi ferroviari e gli operatori del trasporto combinato. Gli indiretti sono le imprese di trasporto

sempre per un meccanismo di ribaltamento del bonus solo quando percepito dagli operatori del trasporto combinato (minimo 50% del contributo).

Se si guarda l'aspetto ambientale, afferma Cancian, «secondo uno studio svolto da Price Waterhouse Coopers per il Mit, dal confronto fra i costi esterni delle modalità di trasporto si evidenzia che il trasporto stradale ha un costo esterno oltre 17 volte più elevato rispetto alla ferrovia oltre 8 volte maggiore rispetto al trasporto marittimo. Da ciò derivano i risultati attesi per il ferrobonus, parlano di una riduzione dei mezzi pesanti su strada per un risparmio per la collettività, in termini di externalità, pari a 680 milioni l'anno. Per il marebonus, invece, la previsione di sottrazione di chilometri alla rete stradale è pari a più di 660 milioni di unità di trasporto imbarcate, con lo sviluppo di più di 25 milioni di metri lineari utilizzabili per il trasporto merci, equivalenti a più di 330 milioni l'anno

I NUMERI CHIAVE**138 milioni**

Marebonus
L'incentivo per spostare il traffico merci dalla gomma alle navi ha una dotazione finanziaria, garantita dalla legge di Stabilità 2016 di 138,4 milioni di euro, così suddivisi: 45,4 milioni per l'anno 2017; 44,1 milioni per il 2018; 48,9 milioni per il 2019.

60 milioni

Ferrobonus
Le risorse messe in campo dal ministero dei Trasporti, sempre con la legge di Stabilità 2016, per l'incentivo volto a spostare le merci dalla strada alla ferrovia sono pari a 60 milioni, così suddivisi: 20 milioni per il 2017; 20 milioni per il 2018; 20 milioni per il 2019.

in externalità risparmiate».

Aver ottenuto l'ok dall'Ue per i due incentivi, prosegue Cancian, «è importante. Perché apre la strada anche a un altro obiettivo al quale stiamo lavorando con altri Stati (Spagna, Francia e Portogallo, ndr). Ossia la realizzazione dell'eurobonus per il trasporto, da inserire nelle voci definitive del bilancio dell'Ue. A breve ci sarà un incontro, presso la dg Move dell'Ue per definire l'incentivo e concordarne il regolamento. L'Italia può dare un contributo forte, visto che ha lavoratori, per predisporre marebonus e ferrobonus, seguendo le indicazioni della Commissione, che li ha approvati. Il regolamento dell'eurobonus, quindi, facilmente sarà in linea con quelli italiani. Mi auguro che sia approvato prima della fine del triennio 2017-2019, in modo che le imprese italiane possano beneficiare in contemporanea, almeno per un periodo, sia dell'incentivo italiano, sia di quello europeo».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Nautica. La classifica Showboats 2017

Il made in Italy riconfermato leader mondiale

■ L'Italia si conferma anche quest'anno alla guida della classifica dei produttori di grandi yacht (sopra i 24 metri). Lo mostra la top 20 di Showboats International, considerata, a livello mondiale, la pubblicazione di riferimento per il settore.

Sia pure con qualche variazione nelle prime posizioni, la classifica riferita al global order book 2017, pubblicato sul numero di gennaio della rivista americana, mostra ai primi tre posti altrettanti cantieri italiani. In più, sette posizioni su 20 sono occupate da fabbriche di yacht tricolori. È da notare, poi, che tutti i cantieri italiani (salvo uno) segnano un aumento del numero di progetti in costruzione, rispetto al portafoglio ordini del 2016. Al primo posto, come avviene ormai da 17 anni, si trova l'Azimut Benetti, della famiglia Vitelli. Il gruppo di Avigliana (Torino) ha in cantiere 65 progetti, per un totale di 2.594 metri di barche, con una lunghezza media di 131 piedi (39,9 metri). Lo scorso anno i progetti conteggiati erano stati 63. L'azienda ha chiuso l'anno nautico (1 settembre - 31 agosto) 2015-2016 con un valore della produzione di oltre 700 milioni.

Al secondo posto del global order book 2017 si trova Ferretti Group (che raggruppa i marchi Crn, Ferretti Yachts, Custom Line, Pershing e Riva). L'azienda italiana guidata da Alberto Galassi e controllata dall'azionista cinese Weichai, totalizza 71 progetti per 2.300 metri e una lunghezza media di 106 piedi (32,3 metri). L'order book 2016 riportava 56 progetti. L'azienda prevede, per l'anno appena finito, di raggiungere i 500 milioni di fatturato. Al terzo posto italiano: top 20 un altro cantiere italiano:

Sanlorenzo. Nel 2016 l'azienda di La Spezia guidata da Massimo Perotti era al secondo posto della classifica. Ma la staffetta con Ferretti (che l'anno scorso era al terzo) non ha impedito al gruppo ligure di aumentare il numero di progetti in corso di realizzazione, che nell'order book 2017 sono 64 per 2.144 metri e una media di 10 piedi (3,3 metri). Nel 2016 i progetti erano 54. Il gruppo prevede per il 2016 un fatturato di oltre 300 milioni.

La classifica, come si è accennato, include altri cantieri italiani: al 7° posto Overmarine con 19

GLOBAL ORDER BOOK

Nella top 20 dei cantieri con più yacht in costruzione i primi tre posti sono italiani: Azimut Benetti, Ferretti e Sanlorenzo

progetti per 771 metri totali e una media di 133 piedi (40,5 metri). Nel 2016 aveva 13 progetti ed era all'11° posto in classifica. Italian Sea Group nel 2017 risulta al 13° posto, con 10 progetti per 530 metri e una media di 174 piedi (53 metri). Nel 2016 aveva 7 progetti ed era al 17° posto. Baglietto - Cnn oggi è sulla 17° posizione e conta 10 progetti, con 432 metri totali e una media di 142 piedi (43,2 metri). Nel 2016 era al 21° posto (appena fuori dall'atop 20), con 7 progetti. Infine Fipa group è al 19° posto e conta 12 progetti con 393 metri totali e una media di 108 piedi (32,9 metri). Segna un calo rispetto al 2016, quando contava 13 progetti e compariva al 13° gradino della classifica.

R.d.F.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



MONDO&MERCATI

Scambi globali. Solo negli ultimi mesi dell'anno scorso la flessione si è attenuata: Germania e Italia le economie più colpite

Cade l'export Ue verso la Russia

Sanzioni e crisi economica a Mosca: in tre anni «persi» 48 miliardi di vendite

Luca Orlando

■ Appena tre anni fa sarebbe stato impensabile. Vedere la Turchia sovravanzare la Russia tra i principali partner commerciali extra-Ue dell'Unione era in effetti azzardato, alla luce dei numeri 2013, ultimo anno "libero" da problemi. Quando ancora crollo del greggio, crisi con l'Ucraina, svalutazione del rublo e avvistamento dell'economia di Mosca erano di là da venire.

A tre anni di distanza i rapporti di forza si sono però ribaltati. La Turchia, che nei primi dieci mesi del 2013 assorbiva dai paesi Ue merci per 65 miliardi di euro, si è mantenuta stabile su quel livello. Mentre l'export europeo in Russia crollava mese dopo mese a doppia cifra, portando il valore totale dai 101 miliardi del 2013 (gennaio-ottobre) ai 59 odierni.

L'unica nota lieta è la decelerazione del trend al ribasso, un calo del 3,3% nel 2016 che può far intravedere la fine del tunnel. Il bilancio resta però disastroso e prima di ritrovare i volumi persi serviranno anni di ripresa a doppia cifra.

Proiettando l'andamento attuale a fine anno l'export europeo si attesterebbe a 71 miliardi di euro, il 40% in meno rispetto al dato del 2013. I 48 miliardi persi per strada non sono evidentemente equamente distribuiti. Per la Germania, primo esportatore europeo, si tratta di un gap di 14 miliardi di euro. Al secondo posto ci siamo noi, con minori vendite per 4,2 miliardi, un calo del 39%, appena di poco inferiore alla media continentale.

In termini percentuali altrove l'impatto è stato ben superiore. Trascurando Malta, che ha visto quasi azzerare il già ma-

grissimo bottino 2013 (36 milioni di euro, diventati ora solo tre) la debacle maggiore è per l'Austria, che ha visto le vendite verso Mosca ridursi del 55%, un gap di 2,3 miliardi non distante dal deficit accumulato da un esportatore ben più strutturato e robusto come la Francia.

In termini relativi l'impatto tra i paesi dell'Unione è evidentemente diverso, perché estremamente variegato è il peso che riveste la Russia all'interno degli interscambi totali.

I 14 miliardi persi dalla Germania sono tutto sommato assorbibili se prendiamo come base l'export globale tedesco,

IL TREND

A fine anno le esportazioni europee verso la Russia si attesterebbero a 71 miliardi di euro, il 40% in meno rispetto ai massimi del 2013

superiore ai 1000 miliardi di euro nei primi dieci mesi dell'anno.

Il peso della Russia sulle vendite oltreconfine (Ue + extra-Ue) di Berlino è pari all'1,8%, di poco superiore rispetto alla media Ue, in linea con quanto accade per l'Italia (oggi il dato per noi è 1,6%).

Per i paesi geograficamente prossimi la caduta dell'economia di Mosca è invece un fardello ben maggiore. L'export lituano è infatti per il 13,4% diretto in Russia, mercato di sbocco "pesante" anche per Lettonia (10,6%), Estonia (6,3%), Finlandia (5,6%) e Polonia (2,9%).

Il dimagrimento rispetto al 2013 è comunque evidente per tutti. La quota media della Rus-

sia sul totale dell'export europeo è scesa in tre anni di un punto (dal 2,6 all'1,5%) con impatti maggiori per i paesi più vicini. Per la Lituania ci sono sei punti in meno, per l'Estonia la quota è dimezzata, la Finlandia cede quattro punti, la Polonia oltre due.

L'Europa mediterranea, dove le connessioni con Mosca sono più ridotte, riesce invece a limitare i danni, partendo già da quote relative inferiori. L'export in Russia valeva per la Grecia l'1,5% dell'export globale, oggi lo 0,8%; per la Spagna si scende dall'1,2% allo 0,6%; per il Portogallo dallo 0,6% allo 0,3%. Quote dimezzate ma con impatti dunque limitati.

Diverso l'effetto sull'Italia, che invece vedeva in Mosca un mercato particolarmente attraente per macchinari e componentistica, ma anche per tessile-abbigliamento, mobili, calzature e prodotti alimentari. Nel 2013 Mosca valeva per noi il 2,8% dell'export totale, quota oggi quasi dimezzata all'1,6%.

L'inversione di rotta potrebbe tuttavia essere vicina. Risalta dal prezzo del greggio, possibile normalizzazione di rapporti con la nuova presidenza di Washington, conseguente congelamento delle sanzioni potrebbero riportare indietro le lancette, innescando un circolo virtuoso in grado di spingere verso l'alto il potere d'acquisto di Mosca. Già nei primi dieci mesi del 2016 qualche paese riesce a risalire la china, con vendite verso la Russia in crescita per Francia, Polonia e Belgio. Tra qualche mese (anche a novembre per noi il dato è negativo) potrebbe toccare finalmente anche all'Italia.

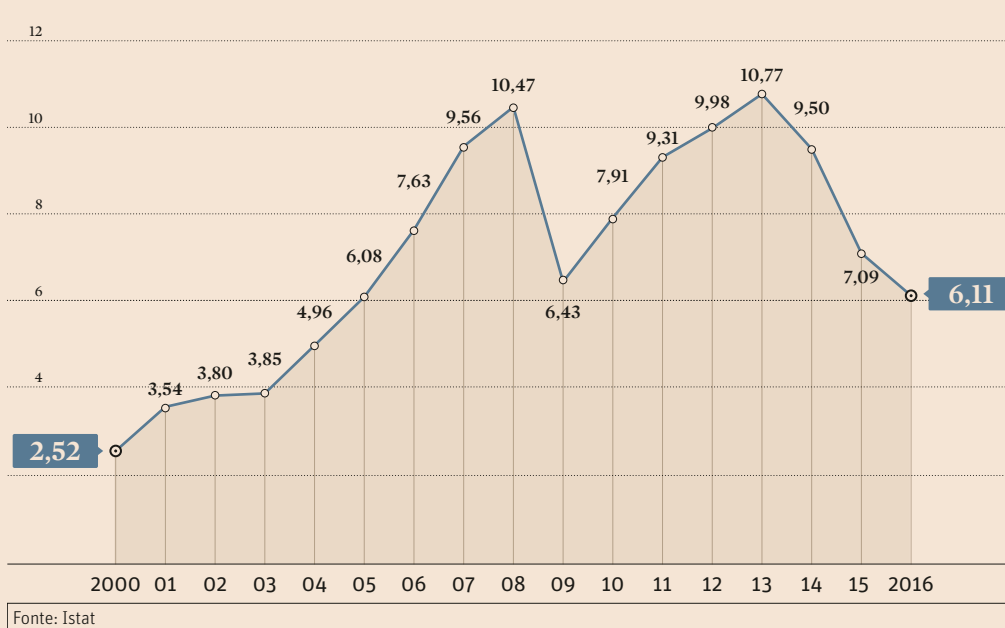
© RIPRODUZIONE RISERVATA



Shopping a Mosca. Grandi magazzini nel centro della capitale russa

L'export italiano in Russia

Dati in miliardi di euro



Esportazioni. In novembre un calo «solo» dello 0,9%

Per il made in Italy inversione di rotta sempre più vicina

■ Il fondo. Per ora resta una speranza, anche se il "quasi" pareggio dell'export italiano verso la Russia a novembre (-0,9%) è un segnale importante, il primo indicatore di una possibile inversione di rotta. Quanto mai opportuna, del resto, per provare a chiudere la voragine aperta in questi anni nei conti delle aziende. A fatica, dopo lo shock del 2009, l'export italiano verso la Russia era riuscito nel 2013 a riaggiustare e superare i livelli pre-crisi. Illusione di breve durata, perché già dall'anno successivo il trend si è drammaticamente ribaltato.

All'appello, dopo tre anni di frenata, mancano oltre quattro miliardi di euro. Distribuiti, anche se non in modo omogeneo, tra tutti i settori manifatturieri. Le sanzioni, in realtà, sono concentrate in una manciata di prodotti e l'effetto diretto, pur drammatico per i settori coinvolti (tra 2013 e 2016 -78% per la carne lavorata, -96% per le industrie lattiero-casearie) è ampiamente superato da altre variabili di contesto: la difficoltà nelle transazioni finanziarie, il crollo del greggio e la conseguente caduta del rublo che abbatte il potere d'acquisto locale, le tensioni con l'Ucraina ad allontanare dal paese investitori e imprese.

L'effetto sul nostro export è stato drammatico, anzitutto per beni strumentali e componentistica. Il mercato delle macchine utensili e di numerose altre sotto-categorie dell'impiantistica si è ridotto del 50% dal 2013, con punte ancora superiori per prodotti come cisterne, esportatori (-64%), prodotti della siderurgia (-74%) o materiali da costruzione (-54%). Ugualmente penalizzati i prodotti destinati al consumo finale, con un impatto pesante su alcuni distretti italiani. Nei mobili, ad esempio, il calo di vendite tra 2013 e 2016 (il confronto settoriale è possibile per i primi

nove mesi dell'anno) è stato pari al 40%, in valore assoluto si tratta di 200 milioni di euro persi. Situazione analoga per le calzature, un calo del 51,8% che si traduce in 280 milioni di vendite in meno.

Ancora peggio è andata al comparto auto, anche se in questo caso la Russia esprimeva già in passato valori assoluti inferiori. Un mercato non brillante in partenza che ora però è praticamente azzerato, giù dell'80% (216 milioni in meno) rispetto al 2013.

Danni settoriali che si ribaltano in modo lineare su base geografica. L'export verso la Russia di Chieti (provincia sede della Sevel di Atessa, veicoli commer-

I SETTORI

A risentire della crisi nel triennio 2014-2016 soprattutto macchine utensili, calzature e legno arredo

ciali) crolla non a caso dell'80%, così come in caduta libera è l'export russo di Fermo (-54% per il crollo delle calzature), di Pesaro e Urbino (-55% per "colpa" dei mobili), di Rimini (abbigliamento), Forlì-Cesena (ancora per le calzature).

Poche le province in controtendenza (una ventina, nessuna tra le maggiori aree esportatrici del paese), e solo grazie a commesse straordinarie, per definizione una-tantum. Una nave spedita da Trieste, ad esempio, fa lievitare nel triennio l'export verso la Russia della provincia del 425%.

La nave è partita, i guai per ora restano qui.

L.Or.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

JEAN-MICHEL
BASQUIAT®

28.10.16 / 26.02.17

M
MUDEC
Museo delle Culture

MILANO
VIA TORTONA 56
M P.TA GENOVA

INFOLINE
02.54917
MUDEC.IT



Jean-Michel Basquiat (Three Bolognas, 1982) (Acrylic, oil stick and collage on canvas, 162x162x4 cm) Private collection | © The Estate of Jean-Michel Basquiat by S&P 2016

SPONSOR MUSEO
Fondazione
Deloitte

COFFEE PARTNER
LAUATTA

ACQUA UFFICIALE
Ferrarelle

BIRRA UFFICIALE
Pirelli

CON IL PATROCINIO DI
Comune di Milano

CON IL SOSTEGNO DI
In Rinascente
NH
HOTELS

SPONSOR TECNICI
TRENTALIA

CON IL SUPPORTO DI
CUTM

IN COLLABORAZIONE CON
24 ORE
Domenica
Radio 24

24 ORE
CULTURA

Milano

INTERVISTA Fernando Henrique Cardoso Ex presidente

«Brasile, fiducia da ricostruire»

La crisi è acuta, c'è un grosso scollamento tra cittadini e governanti

Roberto Da Rin

SAN PAOLO. Dal nostro inviato

Un anno vissuto pericolosamente, quello del Brasile. Una crisi economica molto dura, una "manipulite" che pare inarrestabile, un impeachment che ha messo fuori gioco la presidente Dilma Rousseff, sostituita da Michel Temer. Fernando Henrique Cardoso, 85 anni, due volte presidente, ha governato tra il 1995 e il 2002; è un grande vecchio della politica brasiliana. Più grande che vecchio, dato che continua a essere conosciuto e riconosciuto come un politico di altissimo profilo nazionale e internazionale. Sociologo di formazione, parla inglese, francese, spagnolo e persino un'insospettata italiano.

Cardoso è ancora "richiamabile in servizio" qualora la stabilità istituzionale subisca altre scosse. È facile per lui, di fronte alla domanda diretta, «president, potrebbe toccare ancora a Lei?» appellarsi all'età. «Ho 85 anni, troppo vecchio». Ma poi, quando gli si ricorda, a lui, grande amante della musica, l'annuncio di Compay Segundo, re del son cubano, a 91 anni, «fare un figlio», si abbandona a una fragorosa risata e replica: «In effetti, questo non lo posso escludere, mia moglie ha 39 anni».

Ci riceve alla Fundação Cardoso, di San Paolo, nel suo ufficio, all'8° piano di un edificio affacciato su un piccolo parco, in centro città.

Presidente Cardoso, visto dal sud del mondo, globalizzazione sì o globalizzazione no?

I sostenitori della "globalizzazione felice", per usare un'espressione del sociologo Pascal Perrineau, sono duramente contestati da chi è rimasto escluso dai vantaggi. È indifferibile offrire loro una risposta in termini di principi fondamentali: libertà, dignità umana e ugua-

glianza democratica. Non è facile, però: oggi è cambiato l'alfabeto della politica. Il XVIII secolo, quello dell'illuminismo, era centrato sull'individuo, il XIX secolo sulla lotta di classe. Quello attuale è basato sulle persone che nascono e vivono in rete. Non ripudiano il collettivo, ma vogliono rimanerci dentro, pur mantenendo la propria autonomia, la propria libertà di scelta. Ci sono sì gli interessi, ma contano, eccome, anche i valori.

Presidente Cardoso, parliamo di Brasile. Gli indicatori macroeconomici continuano a mostrare segnali di crisi, acuta in molti casi. Come valuta i primi 6 mesi del governo Temer?

Era difficile immaginare che Temer potesse risolvere in breve tempo i nodi strutturali dell'economia brasiliana. È necessario che venga ripristinato quel clima di fiducia, tra gli imprenditori e nella società, che ora manca.

Gli ultimi due anni sono stati fortemente recessivi: il Pil del 2015 è caduto del 3,8%, quello del 2016 del 3,3%. Quali sono i fattori di criticità più allarmanti?

Gli anni del boom brasiliano sono stati trainati da un boom di consumi, da una fiducia nel Paese, da un quadro internazionale favorevole. Tutti fattori su cui oggi non possiamo più contare. Ora i nostri conti di Finanza pubblica sono preoccupanti, i tassi di interesse sono troppo alti, il numero di disoccupati supera i 12 milioni. Il Paese ha un serio problema di competitività.

E quindi?
Dovremmo recuperare fiducia. I prerequisiti sono due: regole chiare e stabili. Ci sono capitali, nel circuito internazionale, che negli ultimi anni non hanno guardato al Brasile con lo stesso interesse di prima. Dobbiamo ripristinare la fiducia e soprattutto una programmazione economica di alto profilo; la nostra buona competitività nel settore agricolo, minerario e petrolifero possono essere la parte complementare.

Il ciclone "mani pulite" brasiliano pare inarrestabile. È sempre più marcato lo scollamento tra società e politica: i telegiornali mostrano ogni giorno nuovi arresti eccellenti. Come si può superare questa impasse?

È vero, c'è una crisi morale. È importante, in questa fase, ricordare che le istituzioni sono solide, i giudici sono autonomi e "la giustizia" funziona. Oggi ci sono politici e imprenditori di prima



Ex presidente, Fernando Cardoso

«Le politiche sociali non debbono essere smantellate ma il Paese deve tornare a crescere»

biamo ripristinare la fiducia e soprattutto una programmazione economica di alto profilo; la nostra buona competitività nel settore agricolo, minerario e petrolifero possono essere la parte complementare.

Il ciclone "mani pulite" brasiliano pare inarrestabile. È sempre più marcato lo scollamento tra società e politica: i telegiornali mostrano ogni giorno nuovi arresti eccellenti. Come si può superare questa impasse?

È vero, c'è una crisi morale. È importante, in questa fase, ricordare che le istituzioni sono solide, i giudici sono autonomi e "la giustizia" funziona. Oggi ci sono politici e imprenditori di prima

linea rinchiusi in carcere e l'impeachment contro Dilma Rousseff è stato traumatico. Detto ciò, spero che ci possa essere una rigenerazione politica, dato che il sistema giuridico brasiliano sta funzionando e ha il sostegno popolare. È necessario ricostruire fiducia tra i politici e i cittadini.

Gli episodi di corruzione che hanno colpito grandi gruppi come Petrobras e Odebrecht (colosso industriale del Paese) sono certamente gravi ma riguardano un nucleo ristretto di persone. Non c'è il rischio che questo ciclone giudiziario, la Mani pulite brasiliana, paralizzi e distrugga parte dell'economia pubblica del Paese?

Sì, il rischio c'è. Mani pulite in Italia è durata meno che in Brasile, dove la giustizia è lenta. Petrobras e Odebrecht sono risorse insostituibili per il Paese. Una soluzione a questa crisi senza fine che travolge il grande settore industriale del Paese è questa: preservare le imprese e condannare le famiglie proprietarie. Altrimenti, davvero, il rischio potrebbe essere quello di essere comperati per pochi soldi da gruppi americani o cinesi.

Presidente Cardoso, nel 2018 ci saranno nuove elezioni presidenziali. Lei mantiene un prestigio indiscusso e Lula una altissima popolarità. Qualcuno dice che dovrete chiudere i 3 giorni in un ufficio e trovare l'exit strategy a questa crisi politica, economica, sociale. Perché non lo fate?

Perché Lula non vuole. Nei lunghi anni del suo governo ha ritenuto che fosse elettoralemente pagante per il Pt (partito dei lavoratori) non avere rapporti con il Psdb, il mio partito socialdemocratico.

I grandi successi della gestione di Lula, 30 milioni di poveri usciti dal ghetto della mi-

seria, rischiano di essere dissipati. Tutto il mondo ha guardato al Brasile come a un esempio da seguire.

Le politiche sociali non debbono essere smantellate e tengo a ricordare che molte di quelle iniziative le ho lanciate io, poi Lula le ha portate avanti. Ma le conquiste sociali sono un fatto politico necessario. Per questo è così importante tornare alla crescita del Paese. Dovremmo pensare a una tassa patrimoniale, ma i ricchi sono pochi e i poveri troppi. E anche la Tobin Tax è poco praticabile di questi tempi: i capitali sono molto volatili e sarebbe impossibile cercare di intercettarli.

Presidente, il sistema bancario italiano vive una situazione difficile. Tutti in Brasile, persino i suoi avversari politici, le riconoscono di aver attuato un'ottima riforma del sistema finanziario del Paese, che viene battezzata come Proer. Sugerimenti da dare all'Italia?

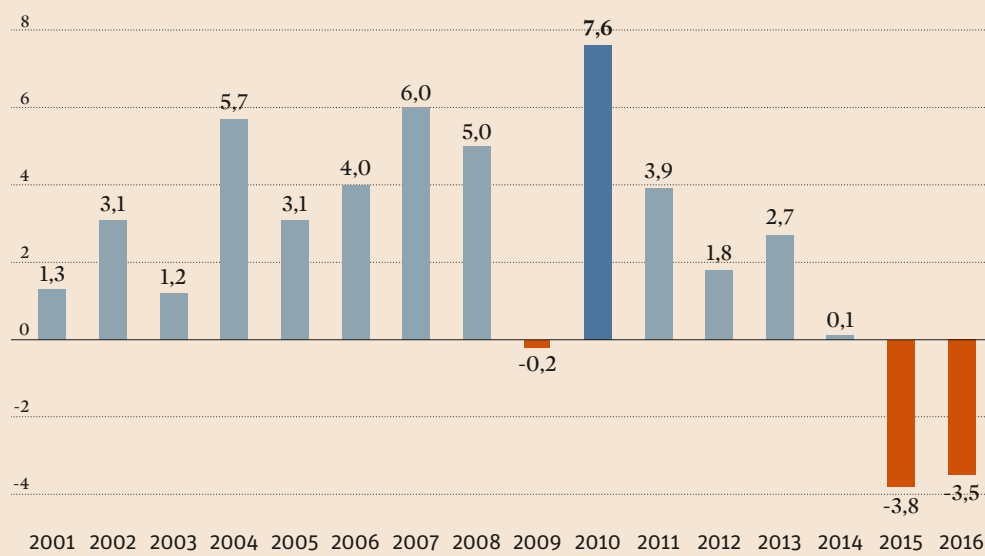
La banca centrale non deve più risanare; l'obiettivo è quello di rendere efficiente il sistema creditizio, obbligare le banche a non prestare denaro al di là delle possibilità tecniche di ciascuno. Non è possibile sostenere banche incapaci di stare sul mercato.

L'attuale presidente Temer, pur sostenuto dal Congresso, non suscita alcun entusiasmo tra la gente.

È un problema di comunicazione, Temer dovrebbe parlare al Congresso, ascoltare la gente, e cercare un riconoscimento popolare. Altrimenti non sarà seguito: è il destino di chi non sente il polso dell'elettorato. Se a questo aggiungiamo la presenza di 29 partiti rappresentati in Congresso, in Brasile, è facile capire quanto la governabilità sia complicata.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La recessione del Brasile

Tasso di crescita del Pil. **Variazione %**

FOCUS

Nel 2017 Paese ancora al bivio: voto anticipato o impeachment

Roberto Da Rin

SAN PAOLO. Dal nostro inviato

L'incognita per il 2017 è questa, elezioni o impeachment. La certezza invece è il prosieguo della crisi. Del Brasile rutilante degli anni scorsi resta poco, forse solo le parole di Vinicius de Moraes danno un senso alla ricaduta sociale di tendenza alla seconda metà del 2017. Intanto però il Pil 2016 cala del 3,5 per cento.

Ancora una volta si fronteggiano due modelli, più a-

blica non dà stimoli di nessun genere. A ciò si aggiunge la proposta shock del governo, congelare la spesa sociale per i prossimi vent'anni. I timidi segnali di ripresa, registrati a settembre, sono già stati cancellati da una messe di dati sconsolanti. Il ministro delle Finanze, Henrique Meirelles, ha procrastinato un'inversione di tendenza alla seconda metà del 2017. Intanto però il Pil 2016 cala del 3,5 per cento.

Ancora una volta si fronteggiano due modelli, più a-

POLITICA ED ECONOMIA

La crisi allarma anche per l'eventualità di un altro scandalo che possa travolgere il presidente Temer

LA «BOLSA FAMILIA»

Il programma sociale mirato a favorire inclusione e ridurre la povertà è minacciato dai tagli alla spesa

sterità o più spesa pubblica; inutile dire che l'establishment finanziario è il primo sponsor del primo, i progressisti del secondo.

«Intanto però la luna di miele tra mercati e Temer è terminata», ne è certa Zeina Latif, di XP Investimentos. D'altra parte il "treppiede macroeconomico" su cui poggiava il modello precedente, quello dell'ex presidente Lula e poi di Dilma Rousseff, non regge più, già dal 2009. Il treppiede era questo: a) ampi surplus primari nei conti pubblici b) un regime di cambio flessibile c) controllo dell'inflazione attraverso un regime di inflation targeting.

La politica fiscale espansiva voluta dall'ex presidente Dilma Rousseff, i tassi di interesse artificialmente bassi, il credito sussidiato fornito dalle banche statali e il controllo dei prezzi amministrati hanno

consentito di mantenere il pieno impiego e ridurre le disuguaglianze anche in un'economia che già dal 2012 ristagnava.

Ciò è avvenuto al prezzo di aggravare gli squilibri macroeconomici nei conti pubblici, con un deficit primario che da 10 miliardi di dollari del 2014 è quasi 60 miliardi di dollari nel 2016. La somma di deficit primario e spesa per interessi spinge il deficit a quota 10% del Pil. Un livello di guardia, vicino a quello della Grecia al momento del crack.

Exit strategy? La riforma della previdenza, dicono in coro gli economisti, che rappresenta il 12% del Pil e il 25% del bilancio pubblico.

Polemiche roventi invece attorno alla Bolsa familia, il programma di assistenza sociale che ha consentito a 40 milioni di poveri di accedere a servizi essenziali. Bolsa familia pesa solo per 0,6% del Pil eppure spacca in due la società brasiliana. Due morali.

Nella prima gli ultraliberisti ne invocano l'abolizione, giustificata dall'idea che le spese assistenziali non incentivino la ricerca di un lavoro. Nella seconda i progressisti abbracciano una tesi opposta. Gianfranco Cordisco, sociologo, autore di "Un paese per tutti", editore Filo diretto, è tra i sostenitori del programma. «Non è solo una questione economica - spiega - dato che la Bolsa rappresenta e definisce il primo ingresso nella "cittadinanza", composta di doveri, obbligo di vaccinazione e scolarità dei bambini, e di diritti, ovvero la ricezione di un sussidio». In altre parole la Bolsa è una innovazione che interrompe la trasmissione della povertà e favorisce la "inclusione sociale".

Chissà come finirà. José Castello, uno dei più autorevoli letterati del Paese ricorda che il cantore del Brasile, Vinicius de Moraes, ha un cognome "plurale" (Moraes è "plurale di moral"). Due morali, quindi. Anche questa è la sublime ironia dei brasiliani.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Londra. L'appello May: dopo Brexit basta divisioni nel Paese

Nicol Degli Innocenti

L'anno nuovo è iniziato con un appello all'unità di Theresa May: la premier britannica ha ammesso che il referendum sulla Ue ha diviso e indebolito il Paese, e nel suo messaggio alla nazione si è impegnata a tentare di ricucire gli strappi e rafforzare i legami tra i cittadini e tra le nazioni del Regno Unito. L'opposizione ha però definito il discorso della May «parole vuote e prive di significato», mentre secondo voci attendibili il Governo si prepara a togliere ai cittadini Ue il diritto di ricevere sussidi statali in Gran Bretagna.

«Tutti vogliamo una Gran Bretagna più forte di quello che è oggi - ha detto la May - tutti vogliamo un Paese più giusto e una nazione sicura per i nostri figli e nipoti. Queste ambizioni ci uniscono, e quindi non siamo più il 52% che ha votato a favore di uscire e il 48% che ha votato a favore di restare, ma una grande unione di persone e nazioni orgogliose della nostra storia e con un futuro radioso».

La premier ha promesso di lavorare nell'interesse di tutti, dichiarando che quando sarà al tavolo dei negoziati cercherà di «ottenere l'accordo giusto non solo per chi ha votato per uscire dalla Ue ma per ogni singolo cittadino di questo Paese».

Secondo fonti di stampa britannica, la premier intende procedere con un giro di vite sugli immigrati Ue, limitando il loro accesso ai sussidi statali. Riprendendo la strategia di David Cameron, la May vuole rendere le limitazioni permanenti, di fatto equiparando gli immigrati dai Paesi Ue agli immigrati dai Paesi extra-Ue. Secondo le statistiche ufficiali 30 mila dei due milioni di cittadini Ue residenti in Gran Bretagna ricevono sussidi statali.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

24ORE BUSINESS SCHOOL

WWW.BS.ILSOLE24ORE.COM

CRIMINI ECONOMICI, REATI SOCIETARI E FRODI ECONOMICO FINANZIARIE

2° modulo del Master Criminologia e Reati Economici

MILANO, DAL 27 GENNAIO 2017

6 WEEKEND

Un'efficace guida al percorso di interpretazione e contrasto del crimine.

Coordinatore scientifico Massimo Picozzi

UNA COMMUNITY DI OLTRE 9.000 DIPLOMATI

seguici su:

Servizio Clienti
tel. 02 (06) 3022.4123/3906
fax 02 (06) 3022.4462/2059
business.school@ilssole24ore.com

GRUPPO 24ORE

Il Sole 24 ORE Business School ed Eventi
Milano - Via Monte Rosa, 91
Milano - Via Tortona, 56 - MuDEC Academy
Roma - piazza dell'Indipendenza, 23 b/c
Organizzazione con sistema di qualità certificato ISO 9001:2008

Guerra tra gang brasiliane all'origine del massacro



Rivolta nel carcere di Manaus: 60 morti

È finita in un bagno di sangue la rivolta scoppiata domenica nel carcere Anísio Jobim di Manaus, in Brasile, e sedata solo dopo 17 ore: le vittime tra i detenuti sono almeno 60, secondo il segretariato locale di Pubblica sicurezza, Sergio Fontes, che ha definito l'episodio «il

maggior massacro del sistema carcerario di Amazonas». All'origine della ribellione ci sarebbe stata una guerra tra gang rivali, la Família do Norte e il Primeiro Comando da Capital per il controllo del traffico di stupefacenti di Manaus.

Il Sole 24 ORE**DIRETTORE RESPONSABILE**

Roberto Napolitano

VICEDIRETTORE:

Edoardo De Biasi (VICARIO), Alberto Orioli,

Salvatore Padula, Alessandro Plateroti

CAPOREDATTORE CENTRALE:

Guido Palmieri (responsabile superdesk)

CAPO DELLA REDAZIONE ROMANA: Giorgio Santilli

UFFICIO CENTRALE-SUPERDESK:

Daniele Bellasio (responsabile web), Luca Benecchi,

Fabio Carducci (vice Roma), Giuseppe Chiellino,

Franca Deponti, Federico Momoli,

Alberto Trevissoi (vice superdesk)

Segretario di redazione: Marco Mariani

INFORMAZIONE NORMATIVA E LUNEDÌ: Mauro Meazza

SUPERVISIONE E COORDINAMENTO AREA FINANZA:

Christian Martino

SUPERVISIONE E COORDINAMENTO AREA IMPRESA:

Lello Naso

UFFICIO GRAFICO CENTRALE: Adriano Attus

(creative director) e Francesco Narracci (art director)

RESPONSABILI DI SETTORE: Luca De Biase,

Jean Marie Del Bo, Attilio Geroni,

Laura La Posta, Armando Massarini,

Francesca Padula, Christian Rocca,

Fernanda Roggero, Stefano Salis, Giovanni Uggeri

SOCIAL MEDIA EDITOR: Michela Finizio, Marco Lo Conte

(coordinatore), Vito Lops e Francesca Milano

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

PRESIDENTE: Giorgio Fossa

VICE PRESIDENTE: Carlo Robiglio

AMMINISTRATORE DELEGATO: Franco Moschetti

Trump recita in tv il ruolo del populista

FALSI MITI A STELLE E STRISCE

di **Paul Krugman**

Un recente articolo del Washington Post sulla Polonia, dov'è al potere un partito di destra, anti-intellettuale e nativista, che gode di un ampio consenso tra la cittadinanza, fa scendere un brivido lungo la schiena a quanti di noi temono che il trumpismo possa davvero segnare la fine della democrazia negli Stati Uniti. I sostenitori del partito Diritto e giustizia in Polonia assomigliano molto ai proletari bianchi che stravedono per Donald Trump. Significa che l'America è destinata a percorrere la stessa strada? (L'articolo lo trovate qui: wpo.st/ndiOa2.)

C'è una differenza importante, un pizzico di eccezionalismo americano se vogliamo. I partiti populistici europei sono effettivamente populistici. Propugnano politiche che aiutano realmente i lavoratori, a patto che siano dell'etnia giusta. Come ha detto qualcuno, stanno «vendendo» agli elettori uno Stato sociale per la «razza superiore». Il partito Diritto e giustizia ha aumentato il salario minimo e ridotto l'età di pensionamento, e in Francia il Fronte nazionale sostiene le stesse politiche.

Trump, però, è differente. Durante la campagna elettorale ha detto tantissime cose, ma le sue scelte personali indicano che nella pratica sarà il classico repubblicano intransigente della destra economica. I suoi alleati parlamentari non vedono l'ora di smantellare la riforma sanitaria di Obama, privatizzare il Medicare (il programma sanitario pubblico per gli ultrasessantacinquenni) e aumentare l'età pensionistica. L'uomo che ha scelto per il ruolo di segretario del Lavoro, Andrew Puzder, è un magnate dei fast-food che vede gli aumenti del salario minimo come il fumo negli occhi. E l'uomo che ha scelto come principale consulente economico, il presidente della Goldman Sachs Gary Cohn, è il re delle teorie economiche del trickle-down.

Ma allora in che senso Trump è un populista? Sostanzialmente recita quel ruolo in televisione: sostiene di essere dalla parte dell'uomo della strada, denigra le élite e fa strage della correttezza politica. Ma è tutta una posa: quando si arriva ai fatti, fa di tutto per favorire le élite.

È esasperante e sconcertante che si sia riuscito a farla franca alle elezioni. Ma quelle erano soltanto chiacchiere. Che cosa succederà quando la realtà comincerà a farsi sentire? La cancellazione dell'Obamacare infliggerà danni enormi proprio alle persone che con più entusiasmo hanno sostenuto Trump, gente che pensava, chissà su quali basi, che i suoi benefici non sarebbero stati toccati. Che cosa succederà quando si renderanno conto del loro errore?

Vorrei poter confidare nell'imminente arrivo del momento della verità, ma non ci riesco. Se la storia è di insegnamento, possiamo aspettarci uno sforzo imponente per cercare di far passare in qualche modo la devastazione che si prepara per i lavoratori come responsabilità della sinistra, e per quello che ne so potrebbe anche funzionare. (Basti pensare a come i Tories, in Gran Bretagna, sono riusciti a far ricadere la colpa dell'austerità sulla mitologica irresponsabilità finanziaria del Partito laburista.) Ma di certo si profila un'opportunità per i Democratici.

La strategia politica raccomandata è chiara: la paternità di tutti i patimenti che Trump e compagnia si apprestano a infliggere deve ricadere su di loro.

(Traduzione di Fabio Galimberti)

© RIPRODUZIONE RISERVATA

GLI ECONOMICISTI: Paul Krugman

Tutti gli articoli e le risposte ai lettori

www.ilssole24ore.com**Donald Trump.** Il 20 gennaio il tycoon giurerà come presidente

Lettere

Renzi, Gentiloni, Fanfani e i Governi dimissionari

Caro Fabi, l'ultima crisi politica mi ha lasciato qualche dubbio e perplessità sotto l'aspetto istituzionale. Posso capire le ragioni contingenti per cui Matteo Renzi si è dimesso poche ore dopo aver avuto un voto di fiducia del Parlamento. Mi chiedo tuttavia se, per ipotesi, il Governo successivo non avesse ottenuto la fiducia avrebbe potuto o dovuto ritornare in carica il Governo Renzi, che comunque la fiducia l'aveva avuta pochi giorni prima e che era rimasto in carica anche se solo per "il disbrigo degli affari correnti", come affermato nel comunicato della presidenza della Repubblica? Ci sono precedenti di questo tipo nella storia politica italiana?

Olivio Torti

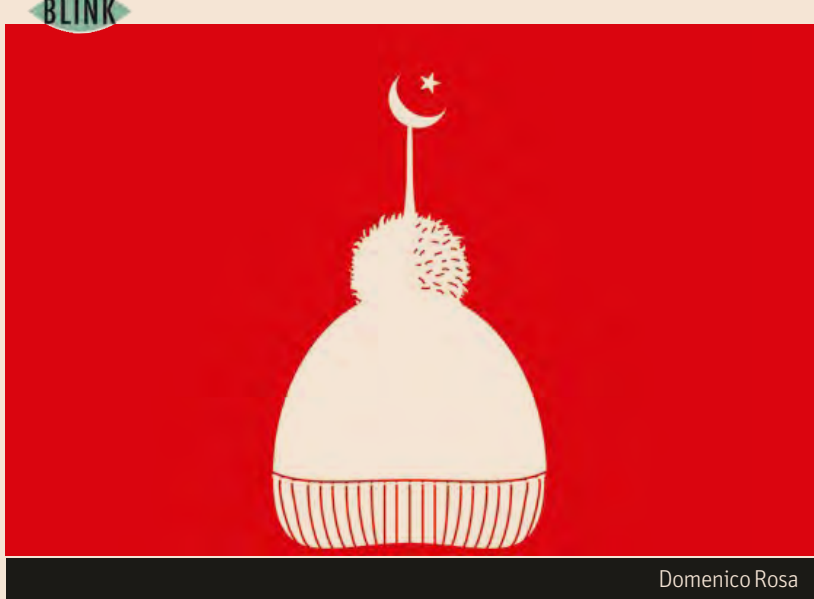
Caro Torti, il passaggio di consegne da un Governo a un altro avviene nel momento del giuramento e nella contestuale firma dei decreti di nomina da parte del presidente della Repubblica. Quindi così come non ci possono essere due Governi contemporaneamente in carica, non ci può essere alcun periodo breve o lungo senza un Governo. La formula "disbrigo degli affari correnti" non costituisce un obbligo formale, dato che non ha nessun riferimento a livello costituzionale, ma un semplice invito istituzionale a non approvare provvedimenti che eccedano quella che può essere considerata l'ordinaria amministrazione; resta il fatto che in casi di necessità e urgenza anche un governo dimissionario può varare decreti legge con efficacia immediata.

Le risposte ai lettori

MARTEDÌ Gianfranco Fabi
MERCOLEDÌ Fabrizio Galimberti
GIOVEDÌ Guido Gentili
VENERDÌ Adriana Cerretelli
SABATO Salvatore Carrubba



Le lettere vanno inviate a:
Il Sole-24 Ore "Lettere al Sole-24 Ore"
Via Monte Rosa, 91
20149 Milano
email: letterealsole@ilssole24ore.com
includere per favore nome, indirizzo e qualifica

**Domenico Rosa**

nario può varare decreti legge con efficacia immediata.

Quindi, tornando al caso concreto, il Governo Renzi è entrato nei libri di storia nel momento in cui è avvenuto il giuramento del suo successore, Paolo Gentiloni. Se quest'ultimo non avesse avuto la fiducia del Parlamento sarebbe comunque rimasto in carica rimettendo la decisione di tentare altre strade al presidente della Repubblica.

Nella storia politica italiana particolarmente significativo è quanto avvenuto nel 1987. Dopo le dimissioni, il 3 marzo, del secondo governo Craxi, il presidente della Repubblica, Francesco Cossiga, affidò l'incarico di formare un nuovo Governo a Giulio Andreotti che dopo quindici giorni rinunciò, per l'opposizione dei socialisti che tra i democristiani avrebbero preferito Arnaldo Forlani. Cossiga a quel punto affidò, con spirito palese-

mente provocatorio verso i suoi "amici" della Dc, un incarico esplorativo a Nilde Iotti, presidente della Camera ed esponente del Partito comunista. Le divisioni tra Dc e socialisti divennero a quel punto ancora più aspre e Cossiga decise di rinviare Craxi alle Camere, mala Dc fadimettere i propri ministri e Craxi non resta che dimettersi di nuovo. Si parla quindi sempre più esplicitamente di elezioni anticipate. Cossiga affidò quindi un incarico prima a Scalfaro, poi a Fanfani, soprattutto nella sua qualità di presidente del Senato. A fine aprile, costituito un Governo, composto da esponenti democristiani e da tecnici, Fanfani si presenta alla Camera per la fiducia. Con l'esplicita volontà di provocare le elezioni anticipate la stessa Dc si astiene dal voto mentre i socialisti votano a sorpresa a favore. Il Governo è bocciato con 131 sì contro 240 no e 193 astensioni. Fanfani sale al

SCENARI 2017

Più cooperazione per la ripresa

L'integrazione globale corregge le distorsioni della globalizzazione

di **Gianni Toniolo**

► Continua da pagina 1

La Cina rallenta, ma il suo peso è oggi tale che il suo contributo alla crescita mondiale non è diminuito rispetto a un decennio fa. La ripresa degli Stati Uniti, robusta già da qualche anno, marcia sul filo della piena occupazione, lasciato di Obama. Perfino il lento pachiderma Europa manda segnali di vitalità. Angela Merkel può ricordare ai tedeschi che non hanno mai goduto di prosperità pari all'attuale. Non solo: con grande sorpresa di molti, gli eventi "terribili" del 2016 non hanno sinora prodotto le catastrofi date per certe. Brexit, l'elezione di Trump, il temuto referendum italiano sono stati tranquillamente digeriti dalle economie dei Paesi interessati e da quella mondiale. I mercati hanno addirittura festeggiato la vittoria del tycoon immobiliare. La crescita dell'economia mondiale si è dimostrata, sinora, capace di assorbire tre shock esogeni, ciascuno dei quali avrebbe potuto dragliarne il cammino.

Dove stanno, dunque, ambiguità e contraddizioni? Lo si capisce osservando che, nella grande maggioranza dei commenti, i dati acquisiti per il 2016 e le previsioni di crescita per l'anno appena iniziato siano dominate dall'ansia per il futuro. In molti osservatori, l'incertezza del domani - indubbiamente cresciuta - colora di grigio l'anno passato sino a proclamarlo nuovo *annus horribilis*. Come dare loro torto se si guarda ad Aleppo? Ma perché vedere, contro ogni evidenza, l'economia globale come perpetuamente "in crisi"? L'ambiguità dell'anno che si è chiuso sta tutta nel contrasto tra una crescita che non sfugge rispetto al trend secolare e la percezione, in Occidente, di un'eredità negativa che il 2016 lascerebbe all'anno nuovo. È un'eredità complessa, da guardare però senza lenti colorate, né di rosa né di nero.

Più che per risultati economici acquisiti, il 2016 resterà nella storia soprattutto per gli eventi ad alta caratura simbolica che l'hanno punteggiato. Essi si spiegano ciascuno con i caratteri specifici della politica e della società inglese, americana, italiana, ma presi

insieme si possono vedere, con buone ragioni, come punto di arrivo di tendenze in atto da anni in Occidente: stanchezza per un processo di globalizzazione mal governato, flussi d'immigrazione, vissuti come minaccia a un modo di vivere prima ancora che ai posti di lavoro, diffusa insofferenza verso le élites consolidate politiche, intellettuali, di censo (ma apparentemente non verso i pochi, ammirati, super miliardari). Sono le tendenze di una storia già vissuta, in Europa e negli Stati Uniti, tra fine Ottocento e inizio Novecento, all'apogeo della prima globalizzazione. Anche essa distribuita in modo diseguale i benefici di crescita che generava. Paradossalmente, benché nell'Europa di allora

(al contrario che negli Stati Uniti) commercio internazionale, migrazioni e movimenti di capitale avessero migliorato, seppur lievemente, l'uguaglianza distributiva, la reazione sociale e politica alla globalizzazione investì entrambe le rive dell'Atlantico. In Europa pesò la forza elettorale della proprietà agraria, colpita dal fiume di grano a buon mercato proveniente da Stati Uniti e Russia, ma essa non sarebbe stata sufficiente a catalizzare le forze protezionistiche senza l'appoggio della parte più qualificata del mondo operaio, minacciato dalla concorrenza industriale e dal ridursi della differenza tra il salario dei lavoratori qualificati e quello dei manovali e braccianti. Oggi come allora, le variabili economiche non bastano a spiegare la reazione che deriva da una società in-

vestita troppo rapidamente dal cambiamento, dalla perdita di status sociali indipendentemente da quello economico, dall'irrompere della diversità in equilibri consolidati.

Lastoria non è però destinata a ripetersi. Dopo la seconda guerra mondiale, il cammino dell'integrazione dell'economia mondiale fu ripreso grazie a un'intensa cooperazione internazionale. Questa è oggi in pericolo ma è anche la strada per la ripresa su basi più solide dell'integrazione globale, garantendone i benefici ma correggendone i difetti. La cooperazione non contraddice l'*America first* di Trump. Anche Truman ed Eisenhower mettevano l'interesse nazionale al primo posto ma lo vedevano nel lungo periodo. Il Piano Marshall non fu un atto di altruismo americano ma lucida valutazione degli interessi strategici degli Stati Uniti. Così fu per Bretton Woods, per l'impulso americano all'unificazione europea, per il *Kennedy round*, più recentemente per le conferenze sul clima sino a quella di Parigi. Non è possibile correggere le distorsioni della globalizzazione senza cooperazione internazionale. Il pericolo maggiore che corre il mondo nei prossimi anni è proprio il ridimensionamento della cooperazione, a cominciare da quella sul clima. Essa può essere salvata da quella larga parte dell'opinione pubblica, dell'elettorato, che negli Stati Uniti e in Europa è ancora convinta che correzioni alla globalizzazione possano essere fatte senza mettere l'orologio della storia indietro di settant'anni.

Non vi sono forti ragioni economiche perché i buoni risultati di crescita del 2016 non possano continuare nell'anno che si apre. I pericoli, le contraddizioni, nascono sul piano culturale, sociale, politico, si nutrono dell'incertezza prodotta dalla difficoltà di capire dove ci conducano non solo i difetti della globalizzazione ma anche le ambigue promesse della tecnologia. Solo la cooperazione internazionale, anzitutto in Europa, può ridurre questa incertezza. Il suo fatto non è deciso, la prognosi può essere ancora fausta con il sostegno di quella larga parte dell'opinione pubblica che non si lascia sedurre dalle sirene del nazionalismo.

gtoniolo@luiss.it

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il Sole 24 Ore
Martedì 3 Gennaio 2017 - N. 2**CONSIGLIO DI SICUREZZA**

Più Europa all'Onu grazie all'Italia

di **Gerardo Pelosi**

Sarà «più forte la nostra voce per sviluppo sostenibile, pace e impegno globale su migranti». Il presidente del Consiglio, Paolo Gentiloni, ha sintetizzato con questo tweet l'ingresso dal 1° gennaio dell'Italia nel Consiglio di sicurezza delle Nazioni Unite come membro non permanente. Sui temi dello sviluppo e delle grandi crisi globali l'Italia, per i prossimi 12 mesi, siederà nella "stanza dei bottoni" rafforzando anche la leadership che il nostro Paese potrà esercitare da presidente di turno del G7 che prevede riunioni a vario livello in molte città (Milano, Torino, Bergamo, Bari) con la riunione conclusiva tra i capi di Stato e Governo dei sette Paesi più industrializzati il 26 e 27 maggio a Taormina dove si tenterà di riaprire lentamente la porta alla Russia esclusa dai summit da due anni dopo la vicenda ucraina.

È una macchina organizzativa complessa che è già al lavoro da settimane ma che entrerà nel vivo nei prossimi giorni. Lunedì prossimo, mentre il nuovo "sherpa" di Gentiloni per il G7, Raffaele Trombetta farà i primi sopralluoghi a Taormina, il ministro degli Esteri, Angelino Alfano, volerà a New York per incontrare il nuovo segretario generale del Palazzo di Vetro, il portoghese Antonio Guterres che il 30 dicembre ha già avuto un primo scambio di idee in una telefonata con Gentiloni.

L'Italia condividerà il seggio al Consiglio di sicurezza con l'Olanda che entrerà nel 2018. Un'occasione per portare più Europa all'Onu sui temi del clima, del peacekeeping ma pure sui migranti dove è già in atto una buona collaborazione tra Roma e l'Aja. Italia e Olanda potranno farsi interpreti di due approcci complementari a livello europeo: più sensibilità dell'Italia sui dossier legati alle crisi del Mediterraneo, più attenzione dell'Olanda ai temi economico-ariai al Nord Europa. A Guterres, Alfano illustrerà le linee guida dell'Italia sui principali dossier proponendo, molto probabilmente, un grande evento sull'immigrazione da tenersi a novembre (quando l'Italia presiederà il Consiglio di sicurezza) per creare pure a livello Onu un "migration compact" sull'esempio di quello raggiunto a livello europeo.

Un seggio all'Onu dà sfruttare per tutte le sue potenzialità, secondo il presidente della Commissione Esteri del Senato, Pierferdinando Casini: «In realtà quella dell'Onu non è stata un'operazione tra le più brillanti. L'Italia ha avanzato la candidatura al seggio non permanente senza rispettare il principio di rotazione molto rigido all'Onu che vedeva in corsa per il seggio solo Olanda e Svezia tra i Paesi europei; l'anticipazione chiesta dall'Italia ha fatto partire in salita la nostra corsa producendo quel compromesso finale che si può leggere come mezza vittoria o mezza sconfitta». Eppure, secondo Casini, ora è il momento di usare i prossimi mesi per portare al Consiglio di sicurezza i temi per noi strategici a cominciare dal Mediterraneo. «Occorrerà - aggiunge il presidente della Commissione Esteri - affrontare la stabilizzazione in Libia risolvendo le questioni collegate sia a livello europeo (perché la Francia non ha la stessa posizione dell'Italia) sia sul ruolo dei Paesi del Golfo e della Turchia perché è chiaro che in Libia si combatte una guerra per procura». L'unica strada, secondo Casini, è quella di accordarsi tra i Paesi europei e quelli della sponda Sud per governare la crisi dei migranti e accelerare gli investimenti europei nei Paesi di origine dei flussi tenendo fermi i principi ribaditi dal presidente della Repubblica, Sergio Mattarella, nel messaggio di fine anno per cui «accoglienza e solidarietà si devono coniugare sempre con la sicurezza e i rimproveri». Non sembra, invece, secondo Casini, un problema all'ordine del giorno quello di nominare capo della delegazione al Consiglio di sicurezza un politico anziché un diplomatico (quasi sempre il ruolo è ricoperto dallo stesso rappresentante permanente all'Onu che oggi è l'ambasciatore Sebastiano Cardì).

Ma Consiglio di sicurezza e G7 serviranno all'Italia anche per far sentire con maggiore peso la propria voce a Bruxelles per ridare slancio alla costruzione europea dopo la Brexit. L'Italia collaborerà con la nuova presidenza maltese per trasformare in un successo il vertice straordinario che si terrà a Roma il 25 marzo in occasione delle celebrazioni per i 60 anni della firma dei Trattati istitutivi della Comunità europea. Perché un'Europa debole e vittima dei populismi, come ha tante volte già segnalato negli ultimi mesi il presidente americano uscente Barack Obama, rischia di indebolire tutta la comunità internazionale e creare pericolosi vuoti di potere.

STAMPATORI: Il Sole 24 ORE S.p.A., via Busto Arsizio 36, 20131 Milano e via Tiburtina Valeria Km 68,700, Caselli 67061 (AQ) - Ediz. 2000/05 A. 8° strada, 29 zona industriale, 95100 (CT) - Stampa quotidiana S.r.l., via Galileo Galilei 29/A, località Fontanone, 40059 Medicina (BO) - Stampa quotidiana Srl - Zona Industriale Preda Piccola, strada 47 n. 4 - 07100 Sassari (SS) - R.E.A. Printing, Rue de Rosquet 16, Zona Ind. 1400 Nivelles (Belgio).

DISTRIBUZIONE ITALIA: m-distribuzione Media S.p.A., via Cazzaniga 1 - 20132 Milano, Tel. 02.282.82.1

Certificato A.D. n. 7879 del 19-02-2015
Registrazione Tribunale di Milano n. 322 del 28-11-1965
La tiratura del Sole 24 Ore di oggi 3 Gennaio 2017 è stata di 141.045 copie

PROPRIETARIO ED EDITORE: Il Sole 24 ORE S.p.A.**SEDE LEGALE - DIREZIONE E REDAZIONE:**

Via Monte Rosa, 91 - 20149 Milano - Tel. 02.230.21.1 - Fax 02.43510862

AMMINISTRAZIONE: via Monte Rosa, 91 - 20149 Milano**REDAZIONE DI ROMA:** piazza dell'Indipendenza 23b (c - 00185 - Tel. 06.3022.1Fax 06.3022.6390 - e-mail: letterealsole@ilssole24ore.com**PUBBLICITÀ:** Il Sole 24 ORE S.p.A. - SYSTEM**DIREZIONE E AMMINISTRAZIONE:** via Monte Rosa, 91 - 20149 MilanoTel. 02.230.21.1 - Fax 02.230.21.4 - e-mail: segreteria@ilssole24ore.com

© Copyright Il Sole 24 ORE S.p.A.

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

Il responsabile del trattamento dei dati raccolti in banche dati di uso redazionale è il direttore responsabile a cui, presso il Servizio Corrispondenza, presso Progetto Lavoro, via Lario, 16 - 20159 Milano, telefono (02) 060.3022.2888, fax (02) 060.3022.2519, ci si può rivolgere per i diritti previsti dal D.Lgs. 196/03.

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

MODALITÀ DI ABBONAMENTO AL QUOTIDIANO: prezzo di copertina in Italia

€1,50 dal martedì al venerdì, €2 per le edizioni di sabato e domenica e lunedì. L'abbonamento Italia 359 numeri del quotidiano in versione cartacea e digitale: €400,00 comprensivo di contributo spese di consegna (postale o in edicola). L'abbonamento Italia non comprende magazine "L'Intelligenza" e "LifeStyle". Per l'abbonamento Europa, rivolgersi al Servizio Abbonamenti (tel. 02.30.300.600 oppure servizio.abbonamenti@ilssole24ore.com). Per il resto del Mondo è disponibile solo l'abbonamento al quotidiano in versione digitale. Per sottoscrivere l'abbonamento è sufficiente inoltrare la richiesta via EMAIL all'indirizzo servizio.abbonamenti@ilssole24ore.com oppure via FAX al n. 02.3022.2885, oppure per POST al n. 02.3022.2885. Servizio Abbonamenti - Casella Postale 10592 - 20110 Milano, indicando NOME, COGNOME, AZIENDA, VIA, NUMERO CIVICO/

C.A.P., LOCALITÀ, TELEFONO E FAX/EMAIL. Altre offerte di abbonamento sono disponibili su Internet all'indirizzo www.ilssole24ore.com offerte. Non inviare denaro. I nuovi abbonati riceveranno un apposito bollettino postale già intestato perseguitare il pagamento. La sottoscrizione dell'abbonamento dà diritto a ricevere offerte di prodotti e servizi del Gruppo Il Sole 24 ORE S.p.A. Potrà rinunciare a tale diritto rivolgendosi al Database Marketing de Il Sole 24 ORE. Informative ex D.Lgs. n. 196/03 - Il Sole 24 ORE S.p.A. Titolare del trattamento tratta i dati personali liberamente conferiti per fornire i servizi indicati. Per i diritti di cui all'art. 7 del D.Lgs. n. 196/03 per l'elenco diritti e responsabilità del trattamento rivolgersi al Database Marketing, via Carlo Pisacane - 20016 Pero (MI). I dati potranno essere trattati da incaricati preposti agli abbonamenti, al marketing, all'amministrazione e potranno essere comunicati alle società del Gruppo per le medesime finalità della raccolta e a società esterne per

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

SERVIZIO ABBONAMENTI: Tel. 02.30.300.600 (con operatore da lunedì a venerdì 8.30-18.00) - Fax 02.2022.2885 - Email: servizio.abbonamenti@ilssole24ore.com

SERVIZIO ARRETRATI PER NON ABBONATI: (non disponibile le edizioni cartacee più vecchie di 24 mesi dalla data odierna): inoltrare richiesta via email all'indirizzo servizio.arretrati@ilssole24ore.com oppure contattare telefonicamente il numero 02.30.300.600 allegando la fotocopia della ricevuta di versamento sul c/c. 51927 intestato a Il Sole 24 ORE S.p.A. oppure via fax al numero 02.2022.2885. Il costo di una copia arretrata è pari al doppio del prezzo di copertina del giorno richiesto. Non verranno rimborsate le scansioni relative ad edizioni più vecchie di 24 mesi dalla data odierna.



UN FRANCOBOLLO PIÙ UNICO CHE RARO.



De Cecco è il primo pastificio italiano ad avere
un francobollo dedicato alla propria storia.

Dal 1886 la passione con cui facciamo la nostra pasta non è mai cambiata. Forse è anche per questo che il Ministero dello Sviluppo Economico ha deciso di emettere per la prima volta un francobollo dedicato a un pastificio all'interno della serie tematica "Le Eccellenze del sistema produttivo ed economico". Un francobollo ordinario, che celebra una tradizione straordinaria. Quella che da 130 anni salvaguardiamo, per offrirvi sempre una pasta di eccellente qualità.



Di De Cecco ce n'è una sola.

www.dececco.it

La scalata di Vivendi. La partita si sposta sulle alleanze con i soci investitori e retail per raggiungere la maggioranza dei voti

Mediaset e la battaglia per il 51%

Vivendi potrebbe aspettare la prossima assemblea di bilancio per mostrare le sue carte

Laura Galvagni
Antonella Olivieri

► Continua da pagina 19

È probabile che Vivendi voglia far valere il suo peso di secondo socio di Mediaset, ma non è detto che per un'eventuale ingresso in consiglio chieda la convocazione di un'assemblea ad hoc, dove sarebbe più difficile mobilitare i fondi a partecipare. Possibile che attenda l'assemblea di bilancio della prossima primavera, dove comunque i francesi dovranno essere in grado di portare dalla loro parte almeno la maggioranza dei presenti per poter piazzare i propri consiglieri tramite un allargamento del board.

Al momento, dunque, i posizionamenti sembrano sostanzialmente terminati producendo un assetto azionario tutto da decifrare: da metà novembre, quando Vivendi ha dichiarato di aver effettuato i primi acquisti, è passato di mano quasi il 60% del capitale. L'ultima fotografia ufficiale, che risale all'assemblea di approvazione del bilancio 2015, è dunque eccessivamente datata per poter essere considerata attendibile in questa fase. Con i volumi scambiati il titolo raddoppiato di valore nel giro di un mese, è ovvio che molti investitori istituzionali hanno sfruttato il recente rally per valorizzare i propri pacchetti. Meno scontato che abbia seguito la scia anche il retail, accreditato alla data del 21 ottobre di detenere nel complesso una quota del 15,2%, pari al 15,8% dei diritti di voto (considerate anche le azioni proprie nel portafoglio di Mediaset che sono sterilizzate).

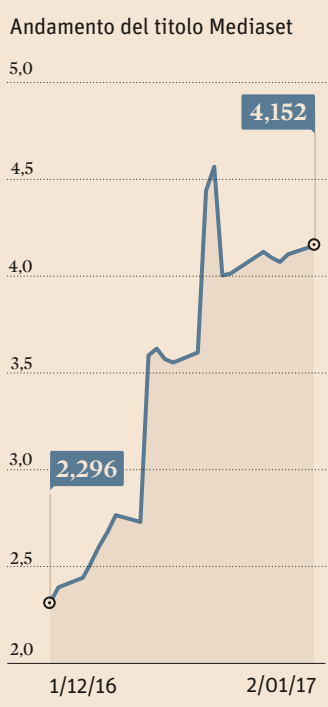
I rumors da tempo parlano di un nucleo di piccoli soci "fedeli" pronti a scendere in campo a fianco di Silvio Berlusconi per "blindare" l'azienda. Fininvest parte da poco meno del 40% dei diritti di voto e raggiungere la maggioranza assembleare potrebbe essere un obiettivo a portata di mano. Vi-

vendì, che parte sotto di 10 punti percentuali, deve pure puntare a ottenere più del 50% dei voti in assemblea se vuole piazzare propri candidati nel board. Questo per quanto riguarda l'eventuale richiesta di integrazione del consiglio, perché all'assemblea di bilancio dell'anno prossimo scadrà invece tutto il cda e il rinnovo seguirà le regole dello statuto, con il voto di lista, che sono tali da consentire una nutrita rappresentanza per i francesi, anche ammesso che non cambino i pesi azionari.

PESTIAZIONARI

I rumors da tempo parlano di un gruppo di soci fedeli pronti a scendere in campo a fianco di Silvio Berlusconi per blindare l'azienda

Mediaset



Ad ogni modo il primo confronto - fosse anche la prossima assemblea di bilancio - si giocherà solo sul filo del 51% (dei presenti). Fininvest, almeno in passato, ha dimostrato di essere capace di coagulare attorno alle proprie proposte il favore del mercato. Da un esame delle passate adunanze, risulta inoltre che nei passaggi chiave non sia mancata la presenza di rilevanti investitori italiani. Se si guarda infatti alla partecipazione assembleare dello scorso aprile, quando non c'erano temi "straordinari", non vi è praticamente traccia di grandi fontazioni tra gli azionisti che hanno depositato i propri titoli. Completamente diverso invece il quadro alla precedente assemblea della primavera 2015. In quell'occasione all'ordine del giorno c'era anche il rinnovo del consiglio che per la prima volta si è aperto all'ingresso di esponenti del mercato. L'appuntamento non era stato mancato dai fondi Anima, Arca, Fideuram, Eurizon, Ersel, Mediolum (in forma diretta e attraverso le gestioni per una quota vicina allo 0,9%) e anche Generali con un pacchetto dello 0,15%. La proposta Fininvest sul numero di consiglieri fu sposata dal 51% del capitale e la lista del Biscione venne votata dal 35% del capitale, contro il 33,4% depositato dalla holding.

All'ultima assemblea, invece, la relazione sulla remunerazione è stata approvata dal 38% del capitale a fronte del 64% complessivo del capitale presente. Con Fininvest si è schierato un altro 5% del capitale su un punto che spesso raccoglie il parere contrario dei grandi fondi di investimento. Finora però non c'è mai stato nell'azionariato un altro blocco contrapposto a Fininvest: è tutto da verificare, se Vivendi avanza proprie proposte, quanti appoggeranno anche il socio di maggioranza piuttosto che lo sfidante.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Mediaset. Prosegue la battaglia per il controllo del «Biscione»

I numeri del settore in Europa

Ricavi del mercato TV nei 5-Ue. Val. riferiti al '15. In mld di euro

	Regno Unito	Germania	Francia	Italia	Spagna
Canone/ Finanziamento pubblico	15,8	12,3	9,2	8,2	5,4
Pagamento diretto	3,2	5,6	2,7	1,7	1,7
Inserzioni commerciali	7,6	2,2	3,2	3,3	1,6
	5,0	4,5	3,3	3,2	2,1

Fonte: e-Media Institute

Le mosse in difesa degli interessi italiani

Il «soft power» del governo sulla partita media

ROMA

«Soft power», per ora, per presidiare gli interessi italiani nei media e nelle comunicazioni. Anche nei giorni scorsi, tra le feste e la conferenza di stampa di fine anno del premier, la vicenda Mediaset-Vivendi è stata oggetto di qualcosa in più di uno scambio di opinioni tra Gentiloni e ministri economici. Si conferma in pubblico la linea di usare la moral suasion per dissuadere i francesi dal tentare ulteriori strappi, escludendo l'esercizio di poteri di veto che tra l'altro le norme scritte in recepimento di direttive comunitarie non consentirebbero.

Il «soft power» però si esercita anche in modi più sottili, lasciando magari trapelare ipotesi (poi non confermate) di un ingresso della Cassa depositi e prestiti nel capitale di Telecom Italia per presidiare il campione nazionale delle tlc nel caso in cui Vivendi, per salire in Mediaset, cedesse la sua quota ad Orange, l'operatore partecipato dallo Stato francese.

Gentiloni ha escluso il varo di provvedimenti di oscuri difensivi, e sulla stessa lunghezza d'onda si ritrova il titolare dello Sviluppo economico Carlo Calenda. «Saranno Authority per le comunicazioni e Consob, ognuna per i suoi profili di competenza, a dover fare le loro valutazioni ed eventualmente le loro mosse» si fa osservare dall'esecutivo. Certo, è la riflessione condivisa da diversi esponenti del governo, non si può restare indifferenti di fronte a un'intraprendenza francese sempre più estesa negli ultimi anni nei confronti di aziende italiane. «Sanno fare sistema meglio di noi» osserva una fonte di governo, «mobilitando manager, sistema finanziario, grandi imprese».

Proprio di questo ha parlato il ministro Calenda in un'intervista al Corriere della sera, immaginando per gli interessi italiani

«una rete fatta di grandi aziende, pubbliche e private, e di istituzioni finanziarie capaci di muoversi all'occorrenza in modo coordinato, tra di loro e insieme al governo». Un pensiero che, almeno per ora, non si traduce in un'iniziativa di politica industriale. Ma è una traccia interessante. Si valutano ad esempio alcune misure sistemiche, non retroattive e quindi non applicabili a Vivendi ma potenzialmente utili a evitare nuove «scorribande» straniere. Come l'introduzione, in determinate condizioni, di maggiori obblighi di trasparenza, sul modello di quanto richiesto dall'autorità di Borsa americana Sec, per chi acquista un pacchetto pari ad almeno il 5% delle azioni di un'azienda in un settore strategico. Ipotesi tecnica, per ora, in attesa del vaglio politico.

C.Fo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Soft power

● Soft power è un termine originariamente coniato da Joseph Nye, professore all'Università di Harvard con riferimento alla capacità di una nazione di influenzare i comportamenti di altri Paesi attraendo e persuadendo ad adottare i propri obiettivi. In contrapposizione all'hard power (il potere militare) risulta essere un'influenza che include cultura, diplomazia e naturalmente economia: aiuti esteri, commercio, investimenti.

TRIBUNALE DI LATINA
CONC. PREV. N. 7/12 R.F.

Comune di Latina (LT)

Lotto 2 - Località Tor Tre Ponti, Via Carrara. Azienda esercente attività di supermarket, grande struttura di vendita, settori merceologici "Alimentare" e "Non Alimentare" dotata di stigliature ed arredi oltre immobili a destinazione commerciale e terreno oltre cabina elettrica e relative aree di parcheggio, stigliature e terreno. Parte dell'azienda è attualmente concessa in affitto con durata del contratto fino al 31/12/2017 con rinnovo tacito della scadenza per ulteriore biennio a richiesta dell'affittuario. **Prezzo base: Euro 4.670.000,00** in caso di gara **aumento minimo Euro 10.000,00**.

Lotto 3 - Scalo, Località Tor Tre Ponti, Via Carrara. Due capannoni, uno per lavorazione prodotti con un appartamento al p. primo e l'altro ad uso deposito, con tettoia, cabina elettrica, impianti e macchinari fissi e stigliature, area di transito, manufatti di servizio e locali tecnici. **Prezzo base: Euro 6.230.000,00** in caso di gara **aumento minimo Euro 15.000,00**.

Lotto 4 - Scalo, Località Tor Tre Ponti, Via Carrara. Terreno. Sovrastante casa di abitazione, depositi, tettoie, stalla e porcellaia. Classe Energ. G. Terreno incolto, industriale edificabile. **Prezzo base: Euro 480.000,00** in caso di gara **aumento minimo Euro 1.000,00**.

Lotto 5 - Scalo, Località Tor Tre Ponti, Via Carrara. Terreno di ca mq 74,149 parte industriale e parte verde ove insiste villa di mq lordi 450 oltre manufatto adibito a centrale termica di mq lordi 30. **Prezzo base: Euro 824.000,00** in caso di gara **aumento minimo Euro 2.000,00**.

Lotto 6 - Comune di Pontinia (LT) SS Appia, Via Migliara, 49. Terreni agricoli già adibiti ad azienda agricola (cessata) con sovrastante fabbricato rurale composto da due appartamenti su due piani fuori terra magazzino stalla, serre ed altri annessi ad uso forno, porcile, pollaio e tettoia, oltre 21 serre. **Prezzo base: Euro 1.715.000,00** in caso di gara **aumento minimo Euro 4.000,00**.

Lotto 9 - Via Agora, 42. Quota parte pari a 77,78% dell'intero della villa con contratto di locazione su parte di essa, composta da tre piani fuori terra, composta da locale garage-lavanderia, appartamento ed un porticato al piano terra ed un altro appartamento ai piani primo e secondo. Classe Energ. G. **Prezzo base: Euro 396.000,00** in caso di gara **aumento minimo Euro 2.000,00**.

Lotto 10 - Via Cerveteri. Quota parte pari a 77,78% dell'intero della villa composta da un piano fuori terra, comprendente un unico appartamento. Classe Energ. G. **Prezzo base: Euro 270.000,00** in caso di gara **aumento minimo Euro 2.000,00**.

Lotto 11 - Via Agora, 48 - 60. Quota parte pari a 77,78% su: appartamento al p. secondo, interno 4 con annesso garage al p. seminterrato, gravato da contratto di comodato. Classe Energ. G. **Prezzo base: Euro 122.000,00** in caso di gara **aumento minimo Euro 2.000,00**.

Lotto 15 - Autovettura Mercedes E250. 1996. TG: AJ074VM. **Prezzo base: Euro 960,00** in caso di gara **aumento minimo Euro 100,00**.

Vendita senza incanto: **21/02/2017 ore 16.00**, presso lo studio del Commissario Liquidatore Dott. Walter Sillano in Latina, C.so Matteotti, 61. Deposito offerte entro le ore 11:00 del giorno antecedente la vendita in Cancelleria Fallimentare. Maggiori info in Cancelleria, e presso i commissari liquidatori Dott. Walter Sillano e Dott. Marco Rini al n. 0773.661629 e fax 0773.473874 e su www.tribunale.latina.giustizia.it, www.giustizia.lazio.it e www.astegiudiziarie.it. (Cod. A294188, A294189, A294190, A294191, A294192, A294195, A294196, A294197, A317800).

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI ROMA "LA SAPIENZA"
P.le Aldo Moro n. 5 - 00185 Roma
Tel 06/49910362 - fax 06/49910139

Avviso di gara - CIG 690175111A

Questa Università indice una gara, mediante procedura aperta con aggiudicazione a favore dell'offerta economicamente più vantaggiosa, per l'affidamento del servizio quinquennale di manutenzione del verde della Città Universitaria e delle Sed Esterne. Durata servizio: cinque anni a decorrere dalla data del verbale di consegna. Importo complessivo appalto € 2.411.170,35, IVA ed oneri di legge esclusi, di cui € 2.356.847,15 quale importo a base di gara, soggetto al ribasso ed € 54.223,20 quale importo degli oneri della sicurezza, non soggetti a ribasso. Termine ricezione offerte: 09/02/2017 ore 11:00. Apertura: 16/02/2017 ore 10:00. Bando trasmesso all'U.P.U.E., in data 22/12/2016. Documentazione integrale disponibile sul sito www.unroma1.it/area-bandi-di-gara

IL DIRETTORE DELL'AREA PATRIMONIO E SERVIZI ECONOMICI **Dr. Andrea Bonomolo**

COMUNE DI BARI
Ripartizione Stazione Unica Appaltante, Contratti e Gestione Lavori Pubblici

AVVISO PROCEDURA APERTA L'16023

E' indetta procedura aperta per "Lavori di manutenzione degli impianti di pubblica illuminazione della Città di Bari per la durata di anni uno", con aggiudicazione in favore dell'offerta economicamente più vantaggiosa. L'importo dei lavori soggetto a ribasso è di € 1.177.019,10, oltre oneri della sicurezza non soggetti a ribasso di € 17.986,29; Importo complessivo dell'appalto (compresi oneri per la sicurezza): € 1.195.015,39, IVA esclusa. Termine perentorio per la presentazione delle istanze di partecipazione: ore 12.00 del giorno 06.02.2017. Il bando integrale, completo di allegati, nonché il Capitolato Tecnico e il Disciplinare di Gara, sono visionabili sul sito internet www.comune.bari.it

IL DIRIGENTE **Avv. Pierina NARDULLI**

ATB Servizi S.p.a.
via Monte Gleno, 13,
24125 Bergamo

SISTEMA DI QUALIFICAZIONE

La società ATB Servizi S.p.A., con sede in Bergamo, via Monte Gleno n. 13, istituisce un sistema di qualificazione per l'istituzione di un elenco di imprese, fornitrici di gasolio per autotrazione, da invitare periodicamente per la fornitura di gasolio conforme alle norme CUNA NC 630-01, per i mezzi costituenti la flotta automobilistica di ATB.

Telefono 035.364211 Fax 035.346211 e-mail: info@atb.bergamo.it. CPV 09134220.

I criteri e le norme di qualificazione, con i relativi allegati, sono scaricabili dal sito internet <http://www.atb.bergamo.it>. Termine per il ricevimento della documentazione: 31 gennaio 2017 ore 12:00.

L'AMMINISTRATORE DELEGATO **Gian Battista Scarfone**

IN EDICOLA

AVVISO DI GARA
N. 2016/FBE/SERVIZI ASSICURATIVI
5 LOTTI - CIG 6882242DC0, 68953162C5, 689532495D, 6895327BD6, 6895332FF5

È indetta da Acea Spa, in nome e per conto proprio e delle Società del Gruppo, una procedura aperta per l'affidamento di 5 lotti aventi ad oggetto l'istituzione di un accordo quadro per servizi assicurativi. Il bando di gara è pubblicato sul Supplemento alla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea n. S238 del 09/12/2016 e sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana n. 151 del 30/12/2016 Copia del bando e dell'ulteriore documentazione è disponibile sul sito <https://www.pleide.it/aceal>, link Avviso di gara n. 2016/FBE/Servizi assicurativi.

Acea SpA - P.le Ostiense n. 2 - 00154 Roma

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

NUOVO CODICE DOGANALE
Testo commentato alla luce delle ultime pronunce dell'Agenzia delle Dogane e della Commissione europea
a cura di Benedetto Santacroce

Export
Import

Planificazione doganale e fiscale del movimento delle merci e regimi speciali
Revisione dei principi di classificazione
Status di Operatore Economico Autorizzato (AEO)
Nuova definizione di esportazione
Origine e valore dei beni nelle relazioni con Paesi terzi
Sdoganamento centralizzato e autovalutazione

Dicembre 2016

Nella guida si riporta il testo del Codice Doganale commentato per argomenti alla luce delle ultime pronunce dell'Agenzia delle Dogane e della Commissione europea. Una particolare attenzione è dedicata alla pianificazione doganale e fiscale del movimento delle merci, alla nuova definizione di esportatore, alla revisione dei principi di classificazione e al valore dei beni nelle relazioni coi Paesi terzi.

Il Sole 24 ORE

PARTERRE

Roma Capitale avvia l'asta per cedere l'1,3% in Adr

Roma Capitale, il 30 dicembre 2016, ha lanciato un'asta pubblica per la vendita dell'intera quota detenuta nel capitale di Aeroporti di Roma, pari all'1,329% (826.800 azioni). Il prezzo a base d'asta è stato fissato a 481 milioni di euro (al netto di eventuali dividendi pagati su utili di esercizi precedenti alla data di cessione della partecipazione). Il termine per la presentazione delle offerte cade il 15 febbraio; l'aggiudicazione avverrà in seduta pubblica il giorno successivo. Adr è controllata da Atlantia con una quota di circa il 96%; altri soci sono il Campidoglio, la Regione Lazio (1,329%), la Città Metropolitana di Roma Capitale (0,251%), il Comune di Fiumicino (0,100%). L'annuncio è arrivato a pochi giorni dall'apertura della nuova area di imbarco per i voli extra-Shenghen. Questa è stata completata nei tempi previsti, per un investimento di 390 milioni di euro, e consentirà di accogliere 6 milioni di passeggeri in più ogni anno (contro i 4,4 milioni attuali) attraverso 22 nuovi gate. Da ricordare - secondo quanto recentemente dichiarato dall'ad di Atlantia, Giovanni Castellucci - che il piano di potenziamento dello scalo romano prevede una nuova serie di investimenti (1,8 miliardi di euro) che ha, tra gli altri, anche l'obiettivo di portare il numero di passeggeri fino a quota 58 milioni entro il 2020. (R.Fi.)

Zurigo, quella contesa che fa volare il titolo Sika

L'elvetica Sika è oggetto di uno scontro ancora aperto sul controllo. Ma la società, attiva nella chimica per l'edilizia, più che subire sembra trarre beneficio dal conflitto. I suoi affari infatti procedono e la sua azione a Zurigo sale. Il gigante francese Saint-Gobain a fine 2014 ha proposto alla famiglia Burkard la somma di 2,75 miliardi di franchi per l'acquisto della quota che essa detiene nella Sika, pari al 16,1% del capitale ma al 52,4% dei diritti di voto. Il management si è però opposto alla vendita e nella primavera 2015 è riuscito a far passare in assemblea un limite al 5% dei diritti di voto della Swh dei Burkard. Tutto bloccato quindi con Saint-Gobain. Nell'ottobre scorso il Tribunale cantonale di Zugo ha approvato il limite. In novembre la Swh ha fatto ricorso. L'azione Sika intanto a fine 2016 ha raggiunto i 4.892 franchi, contro i circa 3.500 franchi di inizio 2016 e i circa 2.800 franchi di inizio 2015. Al di là di alcune cadute, la tendenza è stata al rialzo. L'incertezza prolungata in genere non fa piacere. Ma per ora alla Borsa di Zurigo la lunga contesa sta mettendo il pepe al titolo Sika. (L.Te.)

Per la prima volta in tre anni il Bitcoin sale oltre i 1.000 \$

La moneta digitale Bitcoin saluta il nuovo anno mettendo a segno un balzo che la porta oltre la soglia dei 1.000 dollari, per la prima volta in tre anni. Rispetto alle valute tradizionali, emesse dalle banche centrali, la crypto-moneta nel 2016 ha avuto un incremento di valore del 125 per cento. Secondo la piattaforma Bitstamp exchange, che permette di acquistare e scambiare la moneta elettronica, le quotazioni del Bitcoin hanno raggiunto ieri i 1.022 dollari, con un aumento del 2,5%, ai massimi dal dicembre del 2013. Il Bitcoin è una moneta che esiste solo sul web, distribuita e generata da una rete «peer to peer», senza una banca o un'autorità centrale. Viene usato per spostare denaro da un angolo all'altro del mondo, in modo rapido e anonimo, fuori dal controllo del sistema bancario tradizionale, ed è caratterizzato da una grande volatilità. In Cina oltre il 20% delle operazioni di cambio avvengono con il Bitcoin. Coincidenza: proprio ieri Pechino ha annunciato le nuove regole per i trasferimenti in valuta: da luglio 2017 tutte le operazioni cash sopra i 50 mila yuan (7.200 dollari) dovranno essere tracciate. (Ri.Ba.)

Piazza Affari. Gli utili dettano i tempi alla Borsa Brembo nel Ftse Mib dopo il rally di 5 anni

► Continua da pagina 19

Nessun mistero particolare solo un continuo miglioramento, anno su anno, dei fondamentali economici. Brembo anche nel 2016 ha visto salire ricavi, margini e utili a doppia cifra. È ormai una costante scritta nel suo Dna. Nel 2009 quando il titolo cominciò la scalata in Borsa, Brembo fatturava poco meno di 900 milioni. A fine del 2016 sfiorerà i 2,3 miliardi. Nel 2009 la marginalità industriale valeva il 10% dei ricavi oggi sfiora il 20%. Ma è la crescita esponenziale dei profitti netti ad aver dato carburante essenziale al rally su listino. Sempre nel 2009 gli utili prodotti valevano solo l'1,2% del fatturato, ora siamo a quota 11%. Come si vede la corsa di Borsan non ha bisogno di spiega-

zioni particolari. Con quel ritmo crescente della profittabilità difficile non vedere salire i prezzi del titolo. Che oggi non si compra certo a buon mercato. Il titolo vale infatti, in virtù del fortissimo rialzo, oltre 15 volte gli utili del 2017, tre punti in più della media dei suoi diretti competitor Usa e poco più dei rivali europei. Possono avvenire cadute dopo un rally così intenso? Può essere. Quando si toccano sempre nuovi massimi, qualche stop è nelle cose. Ma Brembo pare non aver intenzione di rallentare il passo. Ricavi, margini e utili sono attesi dagli analisti a riprodurre il cammino fatto fin qui da uno dei pochi maratoneti eccellenti della Borsa italiana.

Fabio Pavese
© RIPRODUZIONE RISERVATA

La corsa di Brembo a Piazza Affari



Banche. La decisione sul recesso ai soci post fusione sarà presa dal nuovo cda a febbraio dopo il bilancio - Il focus sui crediti deteriorati

Banco Bpm, rally al debutto in Borsa

Nel primo giorno di negoziazioni, il titolo della Spa sale del 9% a Piazza Affari



Paolo Paronetto

► Continua da pagina 19

Flessioni in parte dovute alle prese di beneficio seguite all'andamento positivo registrato nei mesi precedenti da entrambi i titoli, proprio grazie alla speculazione sulla possibile fusione, ma che non hanno mancato di alimentare qualche malumore, specie tra i soci pensionati di Bpm, da sempre contrari alle nozze.

Conclusi mesi di trattative, confronti anche serrati con la Bce, cantieri e tavoli di lavoro, in ogni caso, da due giorni le redini della banca sono in mano alla nuova squadra di vertice, guidata dall'amministratore delegato Giuseppe Castagna e dal presidente Carlo Fratta Pasini. Pier Francesco Saviotti, negli ultimi otto anni amministratore delegato del Banco Popolare, è il presidente del comitato esecutivo, mentre tra i top manager del nuovo gruppo figurano anche il direttore generale Maurizio Faroni e i condirettori Domenico De Angelis e Salvatore Poloni.

Castagna e il suo team potranno ora mettersi al lavoro per cercare di raggiungere gli obiettivi previsti dal piano industriale presentato lo scorso maggio, che stima un utile netto normalizzato 2019 pari a 1,1 miliardi, con un ritorno sul capitale tangibile del 9%, un rapporto tra costi operativi e ricavi in calo al 57,8% e, quanto alla solidità patrimoniale, un coefficiente Ceti al 12,9 per cento. Non mancheranno, d'altra parte, i dossier ereditati dalle realtà pre-fusione, primo fra tutti il nodo del recesso.

Dopo il via libera all'aggregazione e alla contestuale trasformazione in Spa, i soci del Banco e della Bpm che non hanno votato a favore dell'operazione hanno esercitato il diritto di recesso rispettivamente su circa 38 e 170 milioni di azioni, per un esborso potenziale complessivo di 207

milioni (119 sui titoli del Banco e 88 per quelli Bpm). La maggioranza degli osservatori dava per scontato che l'istituto avrebbe deciso di non rimborsare le azioni oggetto di recesso, facoltà consentita dalla legge di riforma delle Popolari che tuttavia a fine 2016 è stata sospesa da una sentenza del Consiglio di Stato in attesa del pronunciamento della Consulta sulla costituzionalità

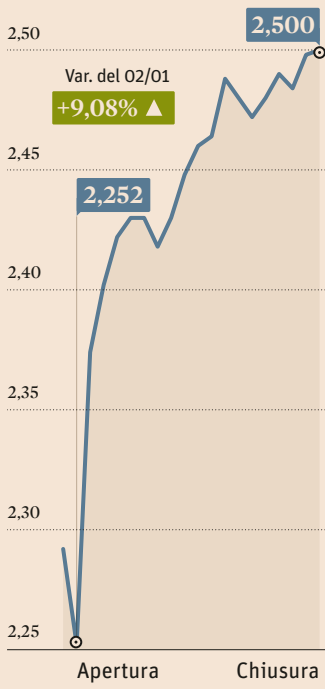
LA TERZA BANCA ITALIANA

Grazie alla fusione è nato un gruppo con un totale attivo di oltre 171 miliardi, leader in Lombardia con una quota di mercato del 15,5%

dell'intero impianto normativo. La decisione dovrà essere presa dal cda tra febbraio e marzo, a valle dell'approvazione dei conti 2016 (appuntamento, quest'ultimo, che gli investitori attendono anche per monitorare le condizioni del portafoglio di crediti deteriorati della nuova realtà). Ai piani alti del gruppo, in ogni caso, la decisione del Consiglio di Stato è stata accolta fin dal primo momento con gran-

Banco Bpm

Il titolo ora per ora ieri



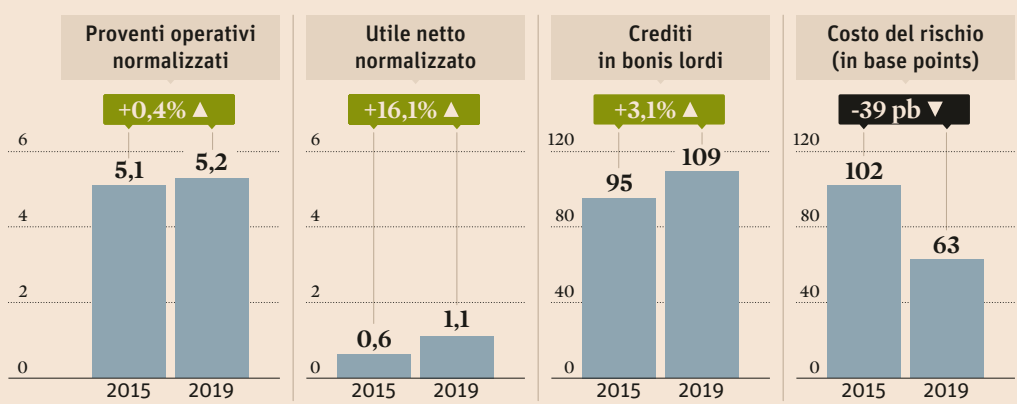
© RIPRODUZIONE RISERVATA

de tranquillità. In attesa di capire se la Corte Costituzionale si potrà esprimere in tempo utile, fonti vicine all'istituto hanno fatto comunque capire che anche se si dovesse procedere con il rimborso del recesso non si tratterebbe di un problema insormontabile. Per avere novità concrete su questo fronte, in ogni caso, bisognerà aspettare le prossime settimane.

Per il momento, il nuovo gruppo si presenta al mercato come terza banca nazionale, nonché come primo (e al momento unico) frutto della spinta al consolidamento che il Governo ha voluto imprimere al settore proprio con la citata riforma, approvata nel gennaio 2015. Banco Bpm può contare su una rete di 2.500 filiali, forte di 25 mila dipendenti al servizio di 4 milioni di clienti. L'attivo totale è di oltre 171 miliardi, con una raccolta diretta di 120 miliardi e impieghi per 113 miliardi. La raccolta indiretta si attesta a 105 miliardi, di cui 56 miliardi digestita. La quota di mercato nazionale è superiore all'8% in termini di sportelli, con una focalizzazione specifica sul Nord Italia, dove avrà l'11% e sarà primo operatore in Lombardia (con il 15,5%), nonché terzo in Piemonte (12,5%) e Veneto (9,5%). L'ultimo tassello per la costruzione della struttura prevista dal progetto di fusione è stato posto il 13 dicembre, con la sottoscrizione dell'atto di conferimento della ex rete Bpm alla controllata Banca Popolare di Mantova, che ha cambiato pelle trasformandosi nella nuova Bpm Spa: banca rete che, nei tre anni di esistenza previsti, sarà guidata dal presidente Umberto Ambrosoli e dal direttore generale Paolo Testi, già responsabile crediti di Bpm. Il 23 dicembre, infine, sono stati siglati anche gli accordi sindacali per gestire le ricadute occupazionali della fusione. L'intesa prevede, a fronte dei 1.800 esuberanti dichiarati dal piano strategico, rigorosamente volontari, di poter accogliere domande di esodo fino a raggiungere le 2.100 uscite, a fronte di 400 nuove assunzioni da effettuare entro il 2019.

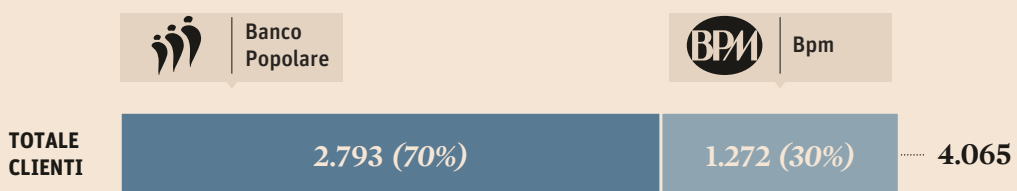
I numeri del gruppo

Evoluzione dei principali dati economici e patrimoniali. Dati in miliardi di euro



I NUMERI

Il peso delle due banche



Analisi. Le aggregazioni del sistema del credito

La necessità di altre fusioni bancarie e gli ostacoli della Bce sul capitale

Luca Davi

► Continua da pagina 19

Così come Bper sta esaminando il dossier relativo a Cariferrara. Per non parlare di Veneto Banca e Popolare Vicenza, che stanno incardinando i punti chiave dell'operazione che, se tutto filerà liscio, le vedrà fondersi nei prossimi mesi. Maintutti questi casi, come noto, si tratta di salvataggi di aggregazioni imposte dalla Vigilanza per evitare conseguenze peggiori. In nessun caso, tra quelli appena citati, la fusione è una scelta proattiva degli interessati. Mentre al di là di queste operazioni, il mercato continua a rimanere avaro di novità.

E allora, come si spiega questa ritrosia degli istituti a varare quelle aggregazioni che mercato, Authority ed istituzioni a tutti i livelli invocano da tempo? Una ragione risiede come al solito negli assetti di governance. Le fusioni prevedono delicate operazioni di bilanciamento di poteri, di equilibri

tra territori e economie coinvolte. Arduo pensare che, nell'Italia dei mille campanili, banche e banchieri accettino spontaneamente di stringere accordi che, benché utili per migliorare l'efficienza finale, rischino di rivelarsi "castranti" per la propria parte.

Un altro freno al rischio è costi-

I FRENI LOCALI

Nell'Italia dei mille campanili è arduo pensare che banche e banchieri accettino spontaneamente di stringere accordi

tuito dalle stesse politiche messe in atto dalla Vigilanza. Non è un mistero che Francoforte abbia posto tra le sue priorità la messa in sicurezza del problema dei crediti deteriorati italiani, richiedendo sempre più accantonamenti. Così facendo, Bce allontana però i po-

tenziali acquirenti dall'idea di fare acquisizioni che potrebbero comportare nuovi fabbisogni di capitale. Il rischio potrebbe aumentare in prospettiva visto che, dopo le sofferenze, nel mirino degli ispettori stanno entrando gli "unlikely to pay", le cosiddette inadempienze probabili, una mole di crediti deteriorati da 123 miliardi di euro. Nello stesso tempo, però, Francoforte va in direzione opposta. Perché disincentiva le banche dotate di modelli avanzati a cedere crediti: complice una tecnica di - le cessioni modificano le serie storiche su cui è calcolata la rischiosità dei portafogli - la Bce chiede di fatto più capitale a coloro che cedono grandi quantità di sofferenze. Insomma, con una mano la Bce chiede alle banche di cedere Npl, ma dall'altra punisce chi lo fa. Di fronte a un conteso simile, difficile che le banche facciano la corsa per fondersi.

Twitter: @lucadodavi
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Credito. Lunedì i cda delle due banche approveranno il ristoro per gli azionisti «azzerrati»

Popolare di Vicenza e Veneto Banca, arriva il piano dei rimborsi per i soci

Katy Mandurino

► Continua da pagina 19

La conciliazione riguarderà i soci che hanno comprato azioni negli ultimi 5-7 anni e sarà fatta una valutazione caso per caso. La somma ristorata, infatti, potrà beneficiare di benefici di natura commerciale - agevolazioni in base alla tipologia di portafoglio del socio - e sarà agganciata a valori medi coerenti tra le due banche (si deve tener presente che il prezzo di recesso è diverso, per la Popolare di Vicenza 6,3 euro per azione e per Veneto Banca 7,3 e che la valutazione e il percorso verso i piani di rimborso ha avuto nelle due banche modalità e tempi diversi). La somma che sarà messa a disposizione per i ristori beneficia non solo delle somme già accantonate in bilancio, ma anche di parte della liquidità che entro il prossimo giovedì il fondo Atlante si è impegnato a immettere in un'unica soluzione: precisamente, si tratta di 310 milioni per la Popolare di Vicenza e 628 per Veneto Banca; circa un miliardo versato come anticipo di aumento di capitale dal fondo proprietario delle due banche, sia per rafforzare i coefficienti patrimoniali che per soddisfare le richieste di liquidità della Bce. All'incirca, la somma destinata ai ristori potrebbe aggirarsi sui 600 milioni di euro complessivi ma dipenderà dalla quantità di consensi da parte dei soci al prospetto che si offre loro; molta della responsabilità, in questo senso, sarà appannaggio del «front office» delle due banche

che avrà il compito di convincere i risparmiatori della bontà dell'operazione. Per quanto riguarda la tempistica, dalla presentazione dell'offerta di ristoro, all'incasso vero e proprio passeranno probabilmente alcuni mesi. L'apertura del tavolo di conciliazione non potrà, in ogni caso, prescindere dall'accettazione da parte dei soci

IL NODO

La proposta punta a rimborsare attorno al 15% del valore dell'azione al momento dell'acquisto: target raggiungere 90-100 mila risparmiatori



Warrant

Il warrant è uno strumento derivato molto simile ad un'opzione che conferisce al possessore una facoltà di acquisto (call) o di vendita (put) da esercitarsi a oppure entro una certa scadenza su una determinata attività sottostante e ad un prezzo prefissato. Il warrant si differenzia dall'opzione per il fatto di essere un titolo (e non un contratto), per una maggiore durata e per la mancanza di un sistema di margini

della rinuncia ad attivare qualsiasi azione legale nei confronti della banca. Accanto all'ipotesi di ristoro potrebbe essere offerta ai soci anche la possibilità di accedere allo strumento finanziario del warrant - che permetterebbe di acquistare o vendere una determinata quantità di azioni ad un prezzo prefissato - che potrebbe portare il rimborso ad aumentare anche di un ulteriore 10%.

L'obiettivo del piano ristori è di raggiungere almeno 90-100 mila risparmiatori, riducendo così l'ammontare dei ricorsi e il rischio cause, riconquistando credibilità sul mercato e rendendo il nuovo soggetto bancario che nascerà dalla fusione più stabile e affidabile per eventuali acquirenti. C'è poi la partita delle obbligazioni: entro i primi tre mesi del 2017 scadono obbligazioni per 970 milioni per Veneto Banca e 880 per la Popolare di Vicenza. La BpVi ha deciso di rimborsare le obbligazioni subordinate scadute lo scorso 31 dicembre: una comunicazione arrivata direttamente dalla banca informa che si può scegliere tra un rimborso economico, che dovrebbe oscillare tra l'85 e il 93% del capitale inizialmente investito, oppure effettuare nuovi investimenti nell'istituto.

Sullo sfondo, restano gli appuntamenti con la fusione e con la necessità di nuovo capitale per sopperire alla svalutazione dei crediti deteriorati. Ancora di salvezza sarà il fondo salva-banche da 20 miliardi appena varato dal

Governo, che però potrà intervenire solo se non andranno a buon fine le operazioni di pulizia, cessioni di asset e definizione di un piano industriale sostenibile. Il quale, intervento, non «nazionalizzerà» il sistema bancario veneto solo nel caso in cui, in sede di nuovo aumento di capitale, ci sia apporto di capitale privato, cioè se sia una valida risposta dal territorio per far rinascere gli istituti. Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca insieme hanno bruciato 11,25 miliardi di capitale, più di un quarto dei 43 miliardi complessivi che le banche italiane quotate hanno perso nel 2016.

Altre due sono le questioni aperte che troveranno sviluppi nel 2017: da una parte il nodo degli esuberanti (circa 2.500 complessivi), che ha avuto come apripista la firma in BpVi per l'uscita volontaria di 234 dipendenti, dall'altra le novità che arriveranno dal fronte degli iter giudiziari. Per quanto riguarda Veneto Banca, la Procura di Roma ha chiuso l'inchiesta e ora si attende il rinvio a giudizio per l'ex ad Vincenzo Consoli, gli ex presidenti Flavio Trinca e Francesco Favotto e altri 12 indagati. Consoli, i cui arresti domiciliari scadono il prossimo febbraio, promette battaglia. A Vicenza, l'ex presidente Gianni Zonin si è difeso dall'azione di responsabilità votata dall'assemblea dei soci agendo contro la stessa banca e declinando ogni responsabilità del disastro che ha portato al default della Bpvi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

PROTAGONISTI



Fabrizio Viola

Ad Banca Popolare di Vicenza

Fabrizio Viola è stato nominato il 6 dicembre 2016 amministratore delegato della Banca Popolare di Vicenza. In precedenza era stato amministratore delegato del Monte dei Paschi di Siena dal maggio 2012 al 14 settembre 2016. All'assemblea dei soci della Vicenza ha detto: «Al primo posto viene il progetto industriale, gli aspetti finanziari arrivano di conseguenza. Bisogna capire se le due banche assieme (Veneto e Vicenza, ndr) siano più forti di quanto non lo siano singolarmente. A prima vista direi di sì».



Alessandro Penati

Presidente del fondo Atlante

Alessandro Penati è il presidente della società di gestione «Quaestio Capital Management SGR» di Fondazione Cariplo. Quaestio gestisce sia il Fondo Atlante che il Fondo Atlante 2. Il Fondo Atlante è un fondo alternativo di investimento nato sotto impulso del governo italiano per intervenire nelle crisi bancarie, provocate dalla grossa quantità di NPL detenuti dagli istituti, sostenendo la loro ricapitalizzazione e rilevando i crediti in sofferenza. Atlante è il primo azionista di Popolare di Vicenza e Veneto Banca.



Cristiano Carrus

Dg Veneto banca

Nel luglio del 2015 Cristiano Carrus diventa direttore generale di Veneto Banca al posto di Vincenzo Consoli. Carrus, già vicedirettore generale vicario e direttore finanziario del gruppo, assume poi la carica di amministratore delegato nel luglio scorso. Nella strategia dei prossimi mesi il capitolo dei bad loans (come sta avvenendo per altre banche) sarà il primo da affrontare per eliminare una delle zavorre che impediscono di riprendere slancio.

Crociéristica. Atteso nelle prossime ore il verdetto della corte di Seul sull'offerta presentata per gli storici cantieri del braccio transalpino di Stx

Fincantieri a un passo dal polo di Saint-Nazaire

L'azienda guidata da Bono unico soggetto rimasto in gara dopo il passo indietro di malesi e olandesi

Celestina Dominelli

Il verdetto ufficiale è atteso nelle prossime ore quando la corte di Stx deciderà sulla congruità dell'offerta presentata da **Fincantieri** per Saint-Nazaire, fiore all'occhiello di Stx-France e polo cantieristico tra i più importanti del Vecchio Continente. La corsa per aggiudicarsi il 66,7% della società transalpina, che ha in pancia il prestigioso assetto che fa capo alla holding coreana Stx Offshore & Shipbuilding, ora in amministrazione controllata, è alle battute finali: il gruppo guidato da Giuseppe Bono è a un passo dal traguardo dopo che gli altri concorrenti in gara - l'olandese Damen e il conglomerato malese Genting, con i francesi di Dcns in posizione più debole - hanno fatto un passo indietro.

Attorno ai numeri dell'offerta, regna il più assoluto riserbo, ma le stime su Stx France indicano una forchetta tra i 100 e 200 milioni di euro. Certo, «se il prezzo proposto sarà giudicato troppo basso, la proposta verrà rifiutata e sarà lanciata una nuova asta», ha ribadito nei giorni

scorsi il portavoce di Stx, ma le chance che l'azienda triestina conquistino i gloriosi cantieri dell'Atlantico - che hanno lavoro per i prossimi dieci anni, grazie alle consistenti commesse targate **Royal Caribbean** e **Msc** - sono decisamente alte. Anche perché la partecipata di Cdp ha dalla sua i buoni rapporti tra i due paesi, confermati dall'ultimo bilate-

IL RUOLO DEI FRANCESI

Secondo i piani di Parigi, Dcns sarebbe destinata a diventare socio di minoranza di Stx France nel nuovo assetto azionario

rale di marzo, ma soprattutto la consolidata relazione con il gruppo militare francese Dcns (con cui ha già sviluppato i programmi Orizzonte e Fremm), destinato a giocare un ruolo cruciale nella partita, come ha lasciato chiaramente intendere anche il ministro dell'Industria francese, Christophe Sirugue, in una in-

tervista al quotidiano "Les Echos", in cui ha ricordato altresì che Parigi detiene una minoranza di blocco (il 33,3%) in Stx France, in virtù della quale può esercitare una prelazione sulle azioni dei coreani a valle del patto parasociale del 2008. «Il governo - ha spiegato Sirugue - non intende abbassare la sua partecipazione. Inoltre, non abbiamo mai nascosto che Dcns possa diventare un azionista di minoranza di Stx France. La società ha delle chance in questo senso con Damen (che poi non ha depositato l'offerta finale, ndr) e con Fincantieri». Insomma, qualsiasi nuovo assetto dovrà contemplare la presenza dei francesi che, ricordato, possono far valere anche la facoltà, prevista dalla legge sulle società strategiche, in base alla quale qualsiasi operazione lesiva degli interessi nazionali può essere stoppata. E che Saint-Nazaire sia strategico per la Francia è evidente dal momento che rappresenta l'ultimo cantiere navale del paese in grado di costruire una portaerei di nuova generazione nel caso in cui il governo ne valutasse il bisogno. E questo

spiega anche i timori dei sindacati, preoccupati che una simile expertise possa finire in mani ostili, ma i recenti contatti tra il management di Fincantieri ed esponenti del governo d'oltralpe, a partire dallo stesso Sirugue, avrebbero fornito le rassicurazioni necessarie sulla logica industriale dell'operazione che, come ha detto Bono in più occasioni, va inquadrata nell'ambito di un consolidamento dell'industria cantieristica europea per arrivare a costruire «un Airbus dei mari».

Stando alle dichiarazioni di Sirugue, il nuovo assetto di Stx France potrebbe quindi passare per un "patto azionario" tra il gruppo triestino e Dcns che diverrebbe socio di minoranza con una quota attorno al 15-20%, sempre che Parigi non decida di trasferire all'azienda militare transalpina anche una parte delle sue azioni. Se l'offerta del gruppo di Bono sarà giudicata valida, il governo avrà un mese di tempo per esercitare il suo diritto di prelazione e per puntellare l'asse Roma-Parigi su Saint-Nazaire.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



La partita francese. Una nave realizzata da Fincantieri

I numeri

66,7%

La quota
L'offerta è sui due terzi della società transalpina

33,3%

La minoranza di blocco
Lo Stato francese detiene un terzo del capitale di Stx France

Aerospazio. Nella conferenza ministeriale Esa rafforzati gli stanziamenti per i lanciatori spaziali

Avio verso la Borsa con una «dote» più ricca

Gianni Dragoni

Avio Spa si avvicina alla quotazione in Borsa con una dote più ricca. L'recente conferenza ministeriale dell'Esa (Agenzia spaziale europea) ha rafforzato gli stanziamenti per i lanciatori spaziali, in particolare per i progetti condotti dall'industria italiana, guidata dalla società di Colferro che ha sviluppato e produce il lanciatore per piccoli satelliti Vega.

«L'Italia ha destinato 200 milioni di euro ai lanciatori. E' un budget molto importante. Per la prima volta l'Italia ha superato la

Germania nelle risorse per i programmi opzionali sui lanciatori», spiega al Sole 24 Ore Giulio Ranzo, amministratore delegato di Avio. L'ingegner Ranzo è stato confermato alla guida della società dall'assemblea degli azio-

IL CONFRONTO CON BERLINO

L'ad Ranzo: «L'Italia ha destinato 200 milioni. È un budget molto importante, per la prima volta superata la Germania nelle risorse»

nisti di Space2, la società-veicolo quotata che si fonderà con Avio e la porterà automaticamente in Piazza Affari.

Il via libera definitivo all'operazione è stato dato il 23 dicembre dalle assemblee degli azionisti di entrambe le società. I soci di **Space2** che non intendono aderire al progetto possono esercitare il diritto di recesso, fino al 12 gennaio, al prezzo già fissato di 9,893 euro per azione, inferiore alla quotazione raggiunta in Borsa (10,62 euro il 30 dicembre).

Per capire cosa significhi lo

stanziamento deciso dalla conferenza svoltasi a Lucerna ai primi di dicembre, l'Italia era rappresentata dall'allora ministro dell'Università e Ricerca Stefania Giannini, bisogna riandare alle ministeriali precedenti. Nel 2008 l'Italia destinò un investimento di 208 milioni per quattro anni, nel 2012 178 milioni per 2-3 anni, nel 2014 lo stanziamento balzò a 490 milioni per circostanze straordinarie, ci fu l'approvazione contemporanea dei fondi per Ariane 6 e per Vega C. Adesso 200 milioni per i lancia-

tori, contro i 170 milioni della Germania. Al primo posto in Europa per la spesa spaziale rimane la Francia, circa 600 milioni.

«I soldi per l'Italia li mette il ministero dell'Istruzione e Ricerca scientifica per il tramite dell'Agenzia spaziale italiana», spiega Ranzo. «Di questi 200 milioni, circa 150 milioni sono i fondi per i programmi che facciamo noi con Avio e la nostra controllata Elv», aggiunge.

I fondi assegnati con l'ultima ministeriale «serviranno per completare il finanziamento del Vega C, che è diventato Vega C Plus, è più performante. Abbiamo messo un adattatore per portare in orbita i satelliti piccoli», aggiunge Ranzo. «Inoltre abbiamo

lanciato il Vega E. È stato finanziato con circa 70 milioni il motore a propulsione liquida dello stadio superiore». Oggi viene utilizzato un motore ucraino, in futuro verrà sostituito da un propulsore realizzato in Europa occidentale, capofila Avio, con una dozzina di altri paesi europei. «Questo è importante perché ci rende completamente indipendenti».

L'effetto di questi stanziamenti rafforzerà il portafoglio ordini di Avio. «Avevamo già un buon portafoglio ordini, sugli 850 milioni, così raggiungeremo un miliardo. Abbiamo messo a posto i prossimi 3-4 anni». L'approdo di Avio in Borsa è atteso entro marzo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Oil&gas. Pubblicato l'elenco dei 29 candidati

Iran: Eni selezionata tra i gruppi ammessi alle prossime gare

La posta in palio è alta: in ballo ci sono 43 concessioni per l'esplorazione e la produzione, tra petrolio e gas, e a contendersela saranno 29 compagnie straniere, tra cui **Eni**, che hanno ricevuto il via libera di Teheran. Ieri, infatti, sul sito della Nioc (National Iranian Oil Company), la compagnia petrolifera iraniana, è stata pubblicata la lista delle major che potranno partecipare alle prossime gare. Sulla tempistica, però, al momento non ci sono indicazioni. Di certo, invece, c'è che nell'elenco figurano, oltre al gruppo guidato da Claudio Descalzi, quasi tutti i big dell'oil&gas - dal colosso anglo-olandese **Shell** alla francese **Total**, dalle russe **Gazprom** e **Lukoil** ai cinesi di **Cnpc** - con l'esclusione delle compagnie americane che non hanno conquistato questo primo lasciapassare.

I piani di Teheran sono noti. Dopo l'accordo sul nucleare del 2015, il governo ha fretta di far ripartire l'industria petrolifera e ha messo in campo un consistente programma di sviluppo che punta a raccogliere circa 200 miliardi di dollari di investimenti stranieri nei prossimi cinque anni e a far rientrare nel paese le principali compagnie. Anche, e soprattutto, attraverso la promessa di un nuovo modello contrattuale che sancisce il definitivo superamento dei contratti "buy back" (con cui, in passato, le major attive in Iran, inclusa l'Eni, hanno dovuto misurarsi. Concepite come contratti di servizio, i vecchi impianti contrattuali prevedevano la remunerazione dell'investimento in termini di quota fissa della produzione di un giacimento, senza la possibilità di iscriverne le riserve a libro e senza alcuna voce in capitolo su eventuali scoperte di potenziale inespresso. A questi paletti, si andavano poi ad affiancare altri nodi relativi, per esempio, al sopraggiungere di costi imprevisi, per i quali non era con-

sentito alcun adeguamento dei compensi a copertura del maggiore esborso, o alla mancata remunerazione di eventuali miglioramenti in pista per aumentare la produttività. Limitazioni evidenti che hanno finito per impattare molto sui piani delle major oil.

Quanto all'Eni, il gruppo è entrato nel paese nel 1957, quando fu costituita una società paritetica tra Agip e Nioc, alla quale furono assegnate tre aree di ricerca. Dall'epoca furono conseguiti diversi successi e costituite altre partnership per sviluppare ulteriormente le attività di esplorazione e produzione. Poi, nel 1979, come gli altri big, anche Eni abbandonò l'Iran dopo la

LA POSTA IN PALIO

In ballo ci sono 43 concessioni per l'esplorazione e la produzione di olio e gas. Nella lista diffusa da Teheran non figurano le compagnie Usa

nazionalizzazione di tutte le partecipazioni detenute da compagnie straniere nell'upstream durante la rivoluzione khomeinista. Il ritorno avvenne nel 1999 attraverso la creazione di joint venture per lo sviluppo dei campi di Balal, Dorood, South Pars Fase 4 e 5 (tutti completati) e Darquain, il cui contratto di buy back fu firmato nel 2001. Poi, con l'arrivo delle sanzioni, il Cane a sei zampe dovette cedere tutte le attività a partner locali con cui aveva avviato le joint venture, conservando però la possibilità, grazie ad autorizzazioni ed esenzioni ricevute dalle autorità europee e statunitensi in deroga al regime sanzionatorio, di poter completare il pagamento, sotto forma di barili come previsto dai vecchi contratti, degli investimenti sostenuti dal gruppo.

Ce. Do.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

HOMO SAPIENS

Le nuove storie dell'evoluzione umana



MUDEC
Museo delle Culture

MUDEC
MUSEO DELLE CULTURE

MILANO
VIA TORTONA 56
PORTA GENOVA

INFO E PREVENDITA
02 54917
WWW.MUDEC.IT

Sponsor museo

Fondazione
Deloitte
Deloitte

Coffee partner

LAVAZZA

Acqua ufficiale

Ferrarelle
vini afferescenti

Birra ufficiale

PURETTE

In collaborazione con
codice
idee per la cultura

Con il sostegno di
Rinascente

Sponsor Tecnici
AVI
CORRISPONDENTE ITALIA
TRIDENTALIA
coop

Cartografia
LIBRERIA GEOGRAFICA

Con il supporto di
24 ORE
Radio 24
CULTURA LA VOCE DI ITALY

Domenica
24 ORE



Milano

24 ORE

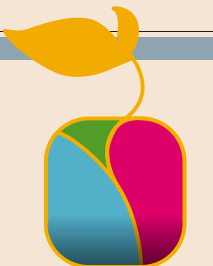
CULTURA

In mostra
30-09-16 / 26-02-17

© Maria Harvey - Getty Images

Startup con il Sole

L'OSSERVATORIO NÒVA E FINANZA&MERCATI



Gli investimenti europei in startup a 14 miliardi

Sei nuovi «unicorni» nella lista del Vecchio Continente

Alberto Magnani

Gli investimenti europei in startup e aziende tech corrono fino a sfiorare una previsione di 14 miliardi di dollari entro il 2016. Ma i round restano bloccati in fase early stage: i primi finanziamenti, quelli che dovrebbero fare solo da rampa di lancio sul mercato. È quanto emerge dalla fotografia scattata dall'edizione 2016 di State of European tech, il report realizzato da un fondo di investimento Atomico in collaborazione con l'associazione Slush.

Nonostante la battuta d'arresto del terzo trimestre di quest'anno, fermo a 3 miliardi di contro i 3,6 del 2015, i capitali riversati nelle aziende tech del Vecchio Continente hanno già centrato quota 10,6 miliardi e potrebbero chiudere l'anno a 13,6 miliardi: un volume pari a cinque volte i 2,8 miliardi del 2011, a fronte di un totale previsto di 2,825 accordi (tre volte e mezzo gli 815 di cinque anni fa).

I portafogli dei venture capitalist si stanno facendo sempre più diversificati, se è vero che la "top 5" dei settori più finanziati nei primi nove mesi di quest'anno vede svettare l'industria musicale (1,3 miliardi), servizi finanziari (1,1 miliardi), software di impresa (913 milioni), moda (785 milioni) e food (663 milioni).

La cattiva notizia? La cre-

scita è concentrata nei primi round, per poi calare proprio quando la startup avrebbe bisogno di più risorse per stabilizzarsi o andare in attivo. Per farsene un'idea, basta dare un occhio alla percentuale di startup passate dalla fase seed (il primissimo finanziamento) a round Series A e successivi. Tenendo in conto un intervallo medio di tre anni per chiudere almeno due round, la percentuale di aziende capaci di crescere dalla fase seed a un round Series A è calata dal 33% del 2009 al 21% del 2013, mentre quelle arrivate al Series B (lo step seguente) si sono dimezzate dal 16% all'8%.

Secondo l'analisi di Atomico, il raffreddamento degli investimenti dopo l'esordio sarebbe la spia di un limite strategico: le startup o ex startup europee più promettenti tendono a farsi acquisire dai colossi di settore, soprattutto da Usa e Cina, piuttosto che continuare ad espandersi con mezzi propri.

Basti pensare al deal da 1,4 miliardi di sterline che ha consegnato il motore di ricerca Skyscanner all'agenzia di viaggio cinese Ctrip, all'acquisizione da 8,6 miliardi della casa di videogiochi Supercell a opera della connazionale Tencent o alle varie startup della consegna cibo inglobate dal gigante britannico Just Eat (come l'italiana

PizzaBo, oggi scomparsa).

Il trend non ha impedito comunque di aggiungere sei new entry alla lista europea degli "unicorni", le società con valutazione sopra al miliardo di dollari, portando a 37 il totale del Continente. I nuovi ingressi? La piattaforma per la consegna di cibo Deliveroo (474,5 milioni di dollari in finanziamenti), il sistema end-to-end Unity (289,2 milioni di dollari), il colosso dei casinò online Evolution Gaming, la piattaforma di software as a service Mimecast, il retail online di Boohoo e Mindmaz, un'azienda svizzera di informazione tecnologica che ha incassato 108,5 milioni di finanziamenti).

Enel confronto tra Paesi? Il grosso degli investimenti si

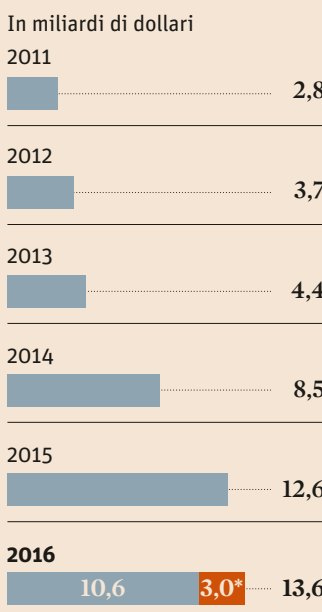
concentra tra Regno Unito e Germania, dove si registrano rispettivamente 3,7 e 2,1 miliardi di dollari nei primi nove mesi dell'anno contro i 7,8 miliardi del resto d'Europa. A margine, però, si fanno avanti le piazze candidate a nuovi hub su scala continentale. La "Brexiti" delle imprese tecnologiche non è ancora iniziata, ma tra i concorrenti che insidiano Londra compaiono Francia (2,7 miliardi raccolti, meglio della stessa Germania), Svezia (1,6 miliardi) e qualche outsider come il Portogallo, l'ex periferia che ha visto i capitali impennarsi da zero a 51 milioni nell'arco di un quinquennio.

Chi fa ancora fatica a risalire la china, per ora, è proprio l'Italia. Gli ultimi dati dell'Aifi, associazione italiana private equity e venture capital, hanno registrato investimenti nel segmento seed-startup pari a 35 milioni di euro per i primi sei mesi dell'anno. Il dato fa segnare un aumento di quasi l'80% (77%) rispetto ai 20 milioni messi a segno in precedenza, ma rende difficile avvicinarsi ai picchi raggiunti in anni come il 2012 (135 milioni) e allunga, ancora di più, le distanze con la media europea per quantità e ritmo degli investimenti riservati all'innovazione.

startup@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Gli investimenti in Europa



(*) Proiezione Fonte: Dealroom

Gli investimenti in startup tech nella Ue

In milioni di dollari	2011	2012	2013	2014	2015	2016*
Musica	189	340	330	156	637	1.305
Servizi Finanziari	260	293	517	1.672	1.770	1.148
Software per le imprese	171	309	408	750	1.338	913
Moda	97	362	346	698	676	785
Cibo e bevande	81	265	158	1.109	1.524	663
Marketing Tech	284	418	387	586	665	575
Trasporti e logistica	11	83	61	205	551	493
Salute e benessere	85	28	79	242	531	487
Viaggi	175	133	129	338	389	417
Energy Tech	211	85	90	199	360	344

(*) Sulla base dei primi 9 mesi e proiezione del IV trimestre basata sul III trimestre Fonte: Dealroom

Startup/1. Uniplaces ha raccolto 29 milioni di dollari

Lisbona si candida a regina del tech

Da zero a 51 milioni di dollari. A tanto ammonta la crescita degli investimenti tech raccolti tra 2011 e i primi nove mesi dell'anno in Portogallo, giudicato «uno tra gli hub più caldi» d'Europa dai manager di Atomico (sileggiato articolo sopra). Certo: il primato di Londra regge anche dopo la Brexit, incalzato da un rivale storico come la Germania e dall'ascesa della Francia. Ma Lisbona, per limitarsi alla capitale, sta guadagnando terreno sulla spinta di fattori concatenati come case history di successo, un boom di interesse per l'innovazione e una buona disponibilità di capitale umano con competenze tech. Tra i casi più noti c'è quello di Uniplaces, il sito portoghese di affitti per universitari che ha raccolto l'equivalente di quasi 29 milioni di dollari in quattro round. Secondo Alexis Bonte, executive ad Atomico, è

scattato un «positivo» effetto di emulazione verso i primi a spiccare il volo. «I «tech leader» portoghesi stanno ispirando nuove generazioni di imprenditori - dice Bonte - Siamostati noi stessi imprenditori di Uniplaces e abbiamo visto quanto il loro successo abbia incoraggiato altri nella città a considerare una carriera nelle tecnologie». L'interesse è l'aumento di professionisti come emersi, in parte, come conseguenza di questo. «Lisbona ha visto un incremento del 95% di Meetup (gruppi di incontro, ndr) relativi ai tech nell'ultimo anno, quindi c'è ovviamente un aumento della attività tecnologica - spiega Bonte - In più, secondo il sito Stack Overflow, ci sono più di 28 mila sviluppatori professionali: un'abbondanza di talento rilevante per trasformare le idee in business».

Alb.Ma.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Startup/2. Si apre l'anno delle Ipo e delle exit

Ottimismo per il 2017, ma 1 su 2 teme la "bolla"

L'esordio non è ancora a rischio bolla, ma il 2017 potrebbe essere un anno proficuo per l'ipo, exit e acquisizioni. È il sentiment che emerge da State of Startups, l'indagine annuale della società First Round realizzata con i pareri di 700 fondatori di imprese innovative. Il timore di una bolla sul settore resta percepito dal 57% del campione, anche se la percentuale è in calo rispetto al 73% del 2015. Più positivi i pronostici generali: in su il ritengono che sia un «buon momento» per affacciarsi sul mercato e una quota del 44% vede sbocchi su quotazioni in Borsa, mentre il 72% dichiara che l'attività di M&A potrebbe intensificarsi nel corso dell'anno.

A proposito di acquisizioni: qual è il colosso più ambito dalle startup in vista di partnership o inglobamento al proprio interno? Non sorprende che in cima alla lista

di First Round spicchi Alphabet, la holding che controlla Google: l'11% degli intervistati ha fatto il suo nome su una rosa di 150 aziende candidate, un risultato pari al doppio di Facebook (5%), Amazon e Salesforce (4%). I settori più o meno valutati da investitori e opinione pubblica? Tra gli ambiti più inflazionati spiccano i bitcoin, liquidati come «overhyped» (sopravvalutati) da 7 intervistati su 10 per il secondo anno di fila. All'estremo opposto cresce l'attenzione per agenzie e life sciences, giudicati promettenti ma «trascurati» da 54% e 52% degli intervistati. Una curiosità arriva dai modelli imprenditoriali di ispirazione: su una lista di 125 nomi totali, il 23% degli startupper ha indicato il fondatore di Tesla e SpaceX Elon Musk come proprio punto di riferimento.

Alb.Ma.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA GIORNATA

Titoli di Stato e Obbligazioni	Spread Bund 5Y	Spread Treas. 10Y	Spread Bonos 2Y	Spread Bonos 5Y	Spread Bonos 10Y
114 66	109 -70	29 -67	16 15	40 33	44 -17
a ieri a un anno	a ieri a un anno	a ieri a un anno	a ieri a un anno	a ieri a un anno	a ieri a un anno

TITOLI IN SCADENZA

Scad.	BoT	BTP	Pi	Ct	Ct	D. Est.	Totale
Dic-16	11.906	15.564	—	0.015	—	0.112	27.597
Gen-17	13.488	—	—	—	0.150	13.638	13.638
Feb-17	12.500	24.447	—	11.383	—	—	48.330
Mar-17	13.200	—	7.865	—	0.719	21.785	21.785
Apr-17	12.075	—	17.056	—	—	—	29.131
Mai-17	12.500	26.392	—	—	—	—	38.892
Giug-17	6.500	14.979	8.867	—	1.820	32.166	32.166
Lug-17	6.500	—	—	—	—	—	6.500
Ago-17	6.600	22.249	—	12.370	—	—	41.220
Set-17	6.750	—	15.788	—	0.250	22.788	22.788
Ott-17	6.250	—	12.975	—	0.091	19.316	19.316
Nov-17	6.000	15.978	22.272	—	—	—	44.250
Totale	114.269	119.611	55.116	29.723	23.574	3.142	345.613

Titolo	Spread	Codice	Prezzo	365	360	Qia
god.	Tipolind.	Isin	rend.	rend.	rend.	(mlg)
Buoni ordinari Tesoro						
13.01.17	IT0005160111	100,035	—	—	4	—
31.01.17	IT0005303556	100,072	—	—	—	—
14.02.17	IT0005162620	100,031	-0,28	-0,28	30	—
28.02.17	IT0005121146	100,073	-0,48	-0,47	—	—
14.03.17	IT0005171720	100,102	-0,54	-0,53	63	—
31.03.17	IT0005124859	100,172	-0,71	-0,72	—	—
13.04.17	IT0005176190	100,070	-0,26	-0,26	—	—
28.04.17	IT0005216939	100,168	-0,54	-0,53	—	—
12.05.17	IT0005186397	100,104	-0,30	-0,30	110	—
31.05.17	IT0005219812	100,092	-0,23	-0,23	—	—
14.06.17	IT0005199341	100,116	-0,26	-0,26	—	—
30.06.17	IT0005176190	100,189	-0,39	-0,38	—	—
14.07.17	IT0005203523	100,126	-0,24	-0,24	—	—
14.08.17	IT0005211138	100,140	-0,23	-0,23	—	—
14.09.17	IT0005210483	100,259	-0,37	-0,36	—	—
13.10.17	IT0005216921	100,200	-0,26	-0,26	—	—
14.11.17	IT0005219404	100,396	-0,46	-0,45	—	—
14.12.17	IT0005222135	100,361	-0,38	-0,37	300	—

Titolo	Spread	Codice	Prezzo	365	360	Qia
god.	Tipolind.	Isin	rend.	rend.	rend.	(mlg)
Certificati credito Tesoro						
01-03-13.17	IT0004584204	003	100,079	-0,45	3356	—
Certificati credito Tesoro - 6m Euribor						
15-06-15.06.17	+2,5a	IT0004809809	1,15	101,158	-0,29	219
15-04-15.04.17	+0,8a	IT0004652175	0,30	100,730	-0,34	266
15-04-15.04.18	+1,0a	IT0004716319	0,40	101,206	-0,15	11113
15-05-15.11.18	+1,8a	IT0004942989	0,80	103,138	-0,11	1120
15-05-15.11.19	+1,2a	IT0005098939	0,50	103,047	-0,07	2109
15-06-15.12.20	+0,8a	IT0005056541	0,29	102,194	0,03	15346
15-06-15.06.22	+0,55	IT0005104473	0,17	100,615	-0,12	14715
15-06-15.12.22	+0,70	IT0005137614	0,24	101,270	0,27	2860
15-05-15.07.23	+0,70	IT0005139456	0,26	100,734	0,17	5849
15-02-15.02.24	+0,75	IT0005218968	0,29	99,865	-0,56	29952

—	28.12.18	IT0005221285	—	100,212	—
Buoni Tesoro Poliennali					
01-02-12.2017		IT0004164775	4,00	100,340	—
01-05-15.2017		IT0004793474	4,75	101,657	—
15-05-15.2017		IT0005023459	1,15	100,540	—
01-06-16.2017		IT0004820426	4,75	102,072	—
01-02-18.2017		IT0003242747	5,25	103,206	—
01-05-11.2017		IT0004867070	3,50	103,120	—
15-01-15.1.2018		IT0005058463	0,75	101,003	—
01-05-12.2018		IT0004273493	4,50	105,076	—
15-05-15.5.2018		IT0005106049	0,25	100,598	—
01-06-16.2018		IT0004907843	3,50	105,177	—
01-02-18.2018		IT0004361041	4,50	107,396	—
15-04-15.10.2018		IT0005139999	0,30	100,883	—

Cambi e tassi

€/S	€/Y	€/E
1,0465	122,9200	0,8514
-0,72	-0,39	-0,56
var. % ann.	var. % ann.	var. % ann.
-3,88	-6,29	16,00

EURIBOR


Tassi del 02.01.17	Valuta 04.01	Tasso 360	Tasso 365
1w	—	-0,371	-0,376
1m	—	-0,374	-0,379
2w	—	-0,368	-0,373
3m	—	-0,336	-0,341
6m	—	-0,318	-0,322
9m	—	-0,220	-0,223
1a	—	-0,140	-0,142
1a	—	-0,083	-0,084
Media mese Dicembre			
1m	—	-0,371	-0,376
2m	—	-0,337	-0,342
3m	—	-0,315	-0,319
6m	—	-0,218	-0,221
1a	—	-0,080	-0,081

LIQUIDITÀ (TASSO 360)	02.01.17	01.12.16
Enia (02/01/17)	—	-0,3560
e-Midi (02/01/17)	—	-0,3863
Q/N Euro	—	-0,3863
Q/N Usd	—	—

IRS

Tassi del 02.01.17	Valuta 04.01	Tasso 360	Tasso 365
1w	—	-0,371	-0,376
1m	—	-0,374	-0,379
2w	—	-0,368	-0,373
3m	—	-0,336	-0,341
6m	—	-0,318	-0,322
9m	—	-0,220	-0,223
1a	—	-0,140	-0,142
1a	—	-0,083	-0,084

INDICI	Valute	Dati 02.01	Var. %	Iniz anno
Stati Uniti	Usd	1,0465	-0,721	-0,72
Giappone	Ypy	122,9200	-0,389	-0,39
G. Bretagna	Gbp	0,8514	-0,558	-0,55
Swizzera	Chf	1,0711	-0,261	-0,26
Australia	Aud	1,4574	-0,151	-0,15
Brazil	Brl	3,4265	-0,117	-0,12
Bulgaria	Bgn	1,9558	—	—
Canada	Cad	1,4070	-0,832	-0,83
Croazia	Hrk	7,5548	-0,065	-0,06
Danimarca	Dkk	7,4349	-0,009	0,01
Filippine	Php	51,7770	-0,939	-0,94
Hong Kong	Hkd	8,1180	-0,698	-0,70
India	Inr	71,3080	-0,399	-0,40
Indonesia	Idr	14157,0500	-0,116	-0,12
Islanda	Isk	118,9120	-0,077	-0,08
Israele	Ilis	4,0322	-0,383	-0,38
Malaysia	Myr	4,6946	-0,721	-0,72
Messico	Mxn	21,7063	-0,301	-0,30

Mercati Azionari mond	
	

Martedì
3 Gennaio 2017

IL GIORNALE DEI PROFESSIONISTI

www.ilssole24ore.com
@24NormeTributi



CONTABILITÀ

Dividendi in bilancio nell'anno di delibera

Franco Roscini Vitali ► pagina 32



CONDOMINIO

Amministratori a caccia dei crediti

Enrico Morello ► pagina 35

Legge di bilancio. Bisogna considerare anche la tipologia degli immobili e la volontà dei soci sull'utilizzo futuro degli asset

Beni d'impresa, test convenienza

L'impatto fiscale condiziona la scelta tra assegnazione, cessione e trasformazione

Andrea Cioffarelli
Giorgio Gavelli

La riapertura dei termini per le operazioni agevolate di assegnazione, cessione e trasformazione - operata dalla legge di Bilancio in continuità rispetto alla precedente scadenza del 30 settembre 2016 e con scadenza al 30 settembre 2017 - fa ripartire i calcoli di convenienza per le società interessate. In effetti, l'esatta quantificazione di quanto dovuto all'erario da società e soci in caso di operazioni realizzate in violazione della legge di Stabilità 2016 è rimasta in bilico sino agli ultimi chiarimenti delle Entrate, i quali, giunta ridosso del termine finale, hanno spesso comportato l'abbandono dell'opportunità per mancanza dei tempi necessari a esaminarne compiutamente i vari riflessi.

Il primo aspetto da valutare consiste nella scelta - tra le varie operazioni proposte dal legislatore - di quella più idonea al caso concreto, naturalmente ipotizzando che siano presenti i requisiti di legge per aderire alle diverse fattispecie. Assegnazione, cessione e trasformazione in società semplici si presentano, ancor prima civilisticamente che fiscalmente, come scelte nettamente distinte, con effetti diversificati tanto per la società quanto per i soci, rispondendo a esigenze di natura diversa. È tuttavia comprensibile - oltre che lecito, come riconosciuto dalla circolare n. 37/E/2016 al par. 5 - che la società si ponga nell'ottica di confrontare le diverse possibilità per decidere il percorso più idoneo, che può essere anche quello fiscalmente più conveniente (nonostante l'imposta sostitutiva sia sempre la medesima). Del resto, gli interventi di prassi dei mesi scorsi hanno più volte riconosciuto la legittimità dei comportamenti volta "predisporsi" per la realizzazione di queste operazioni agevolate, non riconoscendo vantaggi indebiti ricollegabili all'abuso di diritto.

Nella tabella a fianco viene presentata una ipotesi semplificata di un possibile confronto tra le diverse operazioni, idonea a mettere a fattor comune i principali elementi di calcolo sotto l'aspetto fiscale. Generalmente, l'imposizione indiretta gioca un ruolo marginale in queste decisioni, essendo rari i casi di assegnazione con applicazione di Iva e non frequentissime le ipotesi di rilevanti

rettifiche della detrazione operata. Spesso decisive, invece, sono la tipologia dell'immobile assegnato, e, soprattutto, la volontà dei soci sull'utilizzo futuro del bene.

Assegnazione

L'assegnazione dell'immobile ai soci è l'operazione più complessa sotto vari profili, poiché costituisce una attribuzione di utili in natura o, in alternativa, una restituzione patrimoniale al socio, in entrambi i casi con un coinvolgimento diretto del patrimonio netto. Il costo per la società è tanto maggiore quanto più è elevato il differenziale tra valore attribuito al bene assegnato e il suo costo fiscalmente riconosciuto, e si incrementa in caso occorra attingere a riserve in sospensione d'imposta (secondo l'Agenzia, solo dopo aver esaurito ogni altro tipo di riserva). Per il socio, invece, il potenziale onere fiscale si incrementa al crescere del costo fiscalmente riconosciuto dell'immobile presso la società, e si

LE CIRCOLARI

Riconosciuta la legittimità dei comportamenti volti a realizzare le operazioni Esclusa la configurabilità di abuso del diritto

mento diretto del patrimonio netto. Il costo per la società è tanto maggiore quanto più è elevato il differenziale tra valore attribuito al bene assegnato e il suo costo fiscalmente riconosciuto, e si incrementa in caso occorra attingere a riserve in sospensione d'imposta (secondo l'Agenzia, solo dopo aver esaurito ogni altro tipo di riserva). Per il socio, invece, il potenziale onere fiscale si incrementa al crescere del costo fiscalmente riconosciuto dell'immobile presso la società, e si



Operazioni agevolate

● L'articolo 1, commi 565 e 566 della legge di Bilancio, prevede la riapertura al 30 settembre 2017 dei termini per l'assegnazione o la cessione di taluni beni ai soci, per la trasformazione agevolata in società semplice da parte delle società immobiliari e per l'estromissione dei beni immobili (strumentali) dal patrimonio dell'impresa da parte dell'imprenditore individuale. La riapertura riguarda le operazioni poste in essere dopo il 30 settembre 2016 e fino alla nuova scadenza.

declina diversamente a seconda che siano distribuite riserve di utile o di capitale.

Cessione

Dal punto di vista operativo, la cessione del bene al socio è più semplice e fiscalmente meno onerosa. Non si genera, infatti, alcun reddito in capo a quest'ultimo e, come correttamente affermato dalla circolare 37/E, per assimilare il vantaggio che il socio sfrutta all'atto della assegnazione, viene riconosciuta all'eventuale riserva derivante dalla plusvalenza contabile di cessione una tassazione più leggera. Nel caso delle società di capitali, ciò significa che tale riserva (datenera distinta in bilancio e, presumibilmente, nel modello Unico) ove distribuita costituisce dividendo al netto dell'importo della differenza assoggettata a imposta sostitutiva dalla società. Ma l'aspetto peculiare della cessione è la rilevanza del corrispettivo, che cede il passo al valore attribuito al bene solo se a esso inferiore, fermo restando che per il cessionario il costo fiscalmente riconosciuto del bene è sempre pari al corrispettivo pattuito, a prescindere dal valore normale eventualmente utilizzato dalla società cedente ai fini della determinazione dell'imposta sostitutiva (circolare 26/E/2016).

Trasformazione

In caso di trasformazione in società semplice, i soci non ricevono alcun bene dalla società, che si "limita" a modificare la propria struttura giuridica e a "chiamarsi fuori" dall'entità del reddito d'impresa, oltre che dalla soggettività Iva. Il maggior costo, in questo caso, al netto per i soci delle società di capitali, è costituito dall'assoggettamento a imposizione di tutte le riserve di utili e in sospensione d'imposta, considerate distribuite nel periodo d'imposta successivo a quello in cui ha effetto la trasformazione. Se questo fenomeno appare connotato al tipo di società in cui si trasforma, appare poco sistematico che la tassazione avvenga senza consentire di decurtare l'importo su cui la società paga l'imposta sostitutiva dell'8% o del 10,5%, in analogia a quanto avviene per l'assegnazione e, in via mediata, attraverso la riserva derivante dalla plusvalenza, in sede di cessione.

Le ipotesi a confronto

Alfa Srl, con due soci al 50% ciascuno, possiede un unico immobile, un capannone locato a terzi, dal valore contabile residuo (coincidente con il costo fiscalmente riconosciuto) di € 80.000. Il valore catastale è pari a 120.000, mentre quello normale è pari a 250.000. La società ha un patrimonio netto formato, oltre che dal capitale sociale, da una riserva di utili non in sospensione d'imposta (creata a partire dal 2008) di 300.000 euro (il restante attivo è costituito da crediti per 220.000 euro). L'immobile è stato acquistato (con Iva detratta) da oltre 10 anni e non sono state sostenute spese incrementative, ad eccezione di una spesa sostenuta nel 2015 con Iva detratta per 10.000 euro. La società non ha mai avuto problemi di non operatività.

Assegnazione al v. catastale	Assegnazione al v. normale	Cessione con corrispettivo uguale al v. catastale	Cessione con corrispettivo uguale al v. normale	Trasformazione in s.s. (*)
COSTO SOSTITUTIVA 8%				
3.200	13.600	3.200	13.600	3.200
COSTO PER I SOCI (CONSIDERANDO 40% SU 49,72% DEL DIVIDENDO)				
15.910 (base 80.000)	15.910 (base 80.000)	Nessuna tassazione per i soci in caso di cessione	Nessuna tassazione per i soci in caso di cessione	59.664 (base 300.000)
RETTIFICA IVA (SCELTA L'ESENZIONE, VANNO RETTIFICATI 8/10)				
8.000	8.000	8.000	8.000	8.000
REGISTRO, IPOTECARIE E CATASTALI				
600	600	600	600	600
TOTALE				
27.710	38.110	11.800	22.200	71.464
COSTO FISCALE DELL'IMMOBILE PER I SOCI				
120.000	250.000	120.000	250.000	-
NOTE				
In bilancio si crea una plusvalenza di € 40.000, fiscalmente neutrale ma che forma riserva di utili Residuano altre € 180.000 di riserve di utili Se i soci cedono l'immobile entro 5 anni ad un prezzo superiore a 120.000 € emerge plusvalenza Irpef	In bilancio si crea una plusvalenza di € 170.000, fiscalmente neutrale ma che forma riserva di utili Residuano altre € 50.000 di riserve di utili Se i soci cedono l'immobile entro 5 anni ad un prezzo superiore a 250.000 € emerge plusvalenza Irpef	In bilancio si crea una plusvalenza di € 40.000 che forma riserva di utili non imponibile in caso di distribuzione Residuano € 300.000 di riserve di utili Se i soci cedono l'immobile entro 5 anni ad un prezzo superiore a 120.000 € emerge plusvalenza Irpef	In bilancio si crea una plusvalenza di € 170.000 che forma riserva di utili non imponibile in caso di distribuzione Residuano 300.000 € di riserve di utili Se i soci cedono l'immobile entro 5 anni ad un prezzo superiore a 250.000 € emerge plusvalenza Irpef	Nessun ulteriore aggravio fiscale, solo la gestione della s.s.

Nota: (*) Optando per il valore catastale

Cassazione. Riconosciuta a una società francese, ritenuta di comodo dai giudici di merito, la posizione di beneficiario effettivo

Vantaggi fiscali anche per la holding «statica»

Luca Miele

L'interpretazione della nozione convenzionale di "beneficiario effettivo" dei dividendi percepiti deve tenere conto della natura e delle funzioni svolte dalle holding statiche di partecipazione. La sentenza della Corte di cassazione n. 27113 del 28 dicembre 2016 rappresenta un significativo tassello nell'ambito del tema del beneficiario effettivo, spesso oggetto di controversie fiscali e tuttora in cerca di stabilità a livello legislativo.

Il caso è quello di una società francese che percepisce dividendi dalla propria controllata italiana fruendo dei benefici previsti dalla convenzione contro le doppie imposizioni Italia-Francia. I benefici sono contestati in quanto la società francese non sarebbe

l'effettiva beneficiaria dei dividendi poiché controllata da una società Usa; l'entità francese costituirebbe quindi una società di comodo avente l'unica funzione di fruire dei benefici fiscali e di trasferire gli utili all'effettivo beneficiario in Usa. In altre parole, la società francese non disporrebbe, giuridicamente ed economicamente, dei dividendi percepiti e la destinataria reale sarebbe la società Usa il cui ordinamento non prevede analoghi vantaggi fiscali.

IL PRINCIPIO

Nonostante la presenza di una controllante, ciò che conta è l'autonomia nelle decisioni di governo e nel trattamento dei dividendi

I giudici di merito individuano nella società francese una mera "scatola", espressione di abuso del diritto, creata al solo scopo di beneficiare di vantaggi fiscali, constatando l'assenza di una reale organizzazione della società francese, la presenza di ingenti partecipazioni azionarie e modesti crediti operativi, mancanza di dipendenti, assenza di fatturazione per servizi gestionali alla controllata italiana e assenza in Francia di una direzione effettiva intesa quale sede amministrativa di reale svolgimento di attività gestorie.

La Cassazione respinge tale ricostruzione in quanto, in caso di holding o sub-holding statiche, gli indici sopra indicati, normalmente riferiti alle società operative, possono non essere significativi. Ciò che deve rilevare è la padronanza ed autonomia della società madre percipiente sia nell'adozione delle decisioni di governo e indirizzo delle partecipazioni detenute, sia nel trattamento e impiego dei dividendi percepiti (in alternativa alla loro traslazione alla capogruppo sita in un Paese terzo).

Per le holding statiche, quindi, rileva il compito istituzionale di mero indirizzo e direzione operativa, la partecipazione alle assemblee delle controllate e la riscossione dei dividendi. E nel caso della società francese, la qualità di beneficiario effettivo è dimostrata dal fatto che è la reale proprietaria della partecipazione e destinataria effettiva dei dividendi regolarmente iscritti in bilancio, aggregabili dai creditori e liberamente da essa utilizzabili.

Per quanto riguarda il requisito

della direzione effettiva, secondo la Cassazione non si può parlare di fittizietà della sede francese in quanto la corrente ha sede legale e amministrativa in Francia, è assoggettata a imposizione in quel paese, gli amministratori persone fisiche risiedono in Francia e ivi vengono prese le fondamentali decisioni concernenti la società.

In conclusione, ciò che è necessario verificare è il luogo di effettiva adozione delle decisioni direttive, amministrative e di coordinamento delle partecipazioni possedute dalla società madre percipiente, secondo l'attività tipica di holding da quest'ultima esercitata.

La sentenza si innesta in un panorama interpretativo e legislativo in divenire, anche a livello internazionale, dalla lettura del qua-

le non sempre si perviene a una univoca definizione del fenomeno. Anche perché il tema del beneficiario effettivo si sovrappone con quello delle forme di interposizione in cui il percettore del reddito ha l'obbligo di retrocederlo a terzi e con altre forme di abuso dei Trattati che non sono direttamente collegate al tema del beneficiario effettivo. E la stessa definizione di holding passiva e di costruzione artificiosa si ricava, anche indirettamente, in diversi provvedimenti a livello comunitario e internazionale, con forti incertezze.

L'instabilità legislativa (e giurisprudenziale) determina anche un non perfetto coordinamento della prassi amministrativa nazionale e degli approcci adottati dai verificatori (Assonime, Note e Studi n. 17/2016) con relative responsabilità dei sostituti d'imposta chiamati ad applicare norme "incerte".

L'iniziativa del Sole 24 Ore. L'appuntamento

Telefisco 2017: tutti i chiarimenti giovedì 2 febbraio



Telefisco 2017 scaldano i motori e irrompono nelle agende di professionisti e operatori per quest'anno. Il 2 febbraio torna, infatti, l'appuntamento per le imprese e i professionisti con Telefisco, giunto alla ventiseiesima edizione. Gli esperti del Sole 24 Ore illustreranno le principali novità per il 2017 previste dalla legge di Bilancio e dal decreto legge fiscale. Il programma di quest'anno (si veda la scheda riportata sotto) è partico-

larmente ricco: si andrà dalla rottamazione delle cartelle al regime per cassa delle imprese minori.

Come ogni anno alcune delle più importanti città d'Italia diventeranno sedi principali dell'evento. Chi intende attivare nella propria città una sede del convegno - istituti di credito, Ordini professionali e Organismi associativi locali - può, infatti, essere partner del Sole 24 Ore e attivare nella propria città una sede di Telefisco. Per avere informazioni è possibile utilizzare uno dei seguenti tre canali:

■ il sito www.ilssole24ore.com/telefisco
■ il telefono 02/34973204
■ la mail telefisco@ilssole24ore.com

Il programma

- 1 | LA ROTTAMAZIONE DELLE CARTELLE E LA SUPPRESSIONE DI EQUITÀ** Luigi Lovecchio
- 2 | L'EFFETTO DELLA ROTTAMAZIONE SULLE LITI TRIBUTARIE E LE ALTRE NOVITÀ SUL CONTENZIOSO** Antonio Iorio
- 3 | LE NOVITÀ SUI DEPOSITI IVA, L'IVA DI GRUPPO, LE NOTE DI VARIAZIONE E LE ALTRE NOVITÀ 2017** Benedetto Santacroce
- 4 | LE COMUNICAZIONI DELLE FATTURE E DELLE LIQUIDAZIONI IVA** Raffaele Rizzardi
- 5 | CU, 730, UNICO: IL CALENDARIO DEI VERSAMENTI E LE NOVITÀ DEI MODELLI 2017** Gian Paolo Ranocchi
- 6 | LE DICHIARAZIONI INTEGRATIVE A FAVORE, IL RAVVEDIMENTO E LE INDAGINI FINANZIARIE** Dario Deotto
- 7 | LA RIAPERTURA DELLA VOLUNTÀ DI DISCLOSURE** Marco Piazza
- 8 | BILANCIO 2016: LE NUOVE NORME DEL CODICE CIVILE E L'ADEGUAMENTO DEI PRINCIPI CONTABILI NAZIONALI** Franco Roscini Vitali
- 9 | L'IMPATTO FISCALE DELLE NUOVE REGOLE PER I BILANCI** Luca Miele
- 10 | AGEVOLAZIONI PER LE IMPRESE: AMMORTAMENTI MAGGIORATI E INVESTIMENTI IN BENI INDUSTRIA 4.0** Roberto Lugano
- 11 | LE ASSEGNAZIONI DEI BENI D'IMPRESA E LE TRASFORMAZIONI AGEVOLATE** Primo Ceppellini
- 12 | LA REGOLAMENTAZIONE DELLE SOCIETÀ SEMPLICI COME STRUMENTO DI PIANIFICAZIONE PATRIMONIALE** Angelo Busani
- 13 | IMPOSTA SUL REDDITO DI IMPRESA (IRI) E MODIFICHE ACE** Luca Gaiani
- 14 | LE SEMPLIFICAZIONI FISCALI E LA TASSAZIONE PER CASSA DELLE IMPRESE MINORI** Gian Paolo Tosani

SU INTERNET

Quotidiano del Fisco

ACCERTAMENTO

Dopo gli studi di settore in cerca di una strategia

di Andrea Carinci

La revisione delineata dai decreti pubblicati giovedì in «Gazzetta Ufficiale» si preannuncia (o almeno dovrebbe essere tale) come l'ultima per l'applicazione degli studi di settore come gli abbiamo conosciuti finora. La riforma delineata dal decreto fiscale (DI 193/2016, articolo 7-bis) prevede il definitivo superamento degli studi e la loro sostituzione con i nuovi indici sintetici di affidabilità. Tutto



questo già a partire dal periodo d'imposta 2017. A parte il mutamento nella denominazione, di questi nuovi indici non si sa molto. La legge, dal canto suo si limita a rinviare a un Dm dell'Economia.

www.quotidianofisco.ilssole24ore.com

CASA, FISCO, PENSIONI: LE NOVITÀ DEL 2017

Le startup

Regole valide
senza limiti
temporali

9



UMBERTO GRATI

**LE OPPORTUNITÀ
IN CAMPO**

Gli incentivi «coprono» l'80% dell'investimento

**Emilio Abruzzese
Gianluca Settepani**

Il 2017 rappresenta un ottimo anno per investire nelle startup innovative, grazie al cosiddetto "pacchetto competitività" inserito nella legge di Bilancio 2017. Le nuove disposizioni, infatti, oltre a potenziare le agevolazioni fiscali per chi decidesse di investire in queste nuove società (si veda l'articolo a lato), prevedono una serie di altri incentivi a carattere fiscale, che vedono tra i naturali beneficiari proprio questi particolari soggetti la cui attività, relativa allo sviluppo e alla produzione di prodotti e servizi innovativi ad alto valore tecnologico, presuppongono il sostenimento di forti investimenti nella fase iniziale della propria attività. Ci si riferisce in particolare alla revisione del **credito d'imposta** per l'attività di ricerca e sviluppo, ai **benefici della nuova Sabatini**, alle disposizioni agevolative dei **super e iperammortamenti** e alle possibilità di cumulo di queste agevolazioni tra loro.

Il pacchetto delle agevolazioni

Il nutrito pacchetto agevolativo previsto dalla legge di Bilancio non prevede, infatti, al livello normativo specifiche forme di divieto sull'utilizzo dell'incentivo, ove per lo stesso investimento si decida di usufruire di un altro contributo pubblico (come chiarito anche dalle circolari Ee23/E2016 delle Entrate), permettendo interessanti forme di combinazione fiscale anche intersoggettiva tra investitore e startup. Si pensi ad esempio all'effetto "moltiplicativo" del beneficio di un aumento di capitale pari a un milione di euro in una startup up che debba realizzare un investimento di un milione di euro, nel primo anno di vita, per la realizzazione di un brevetto innovativo che tale investimento venga utilizzato interamente per spese di R&S. In questa esemplificazione, la stessa somma investita permetterebbe di ottenere un cumulo di benefici pari a circa l'80% dell'investimento. In particolare, l'investitore persona fisica beneficerebbe di una detrazione Irpef di 300 mila euro (pari al 30% dell'investimento massimo annuo, prevista dal nuovo articolo 29 Dl 179/2012). Lo stesso investimento permetterebbe alla startup di ottenere un credito d'imposta di 500 mila euro per l'attività di ricerca e sviluppo (pari al 50% dell'investimento, in virtù del potenziamento dell'aliquota previsto nel nuovo articolo 3 Dl 145/2013 previ-

sto dalla legge di Bilancio). Si ricorda infatti come l'investimento in R&S effettuato nel primo anno sia interamente agevolabile senza la necessità di calcolare l'eccedenza della media dei precedenti periodi d'imposta. L'effetto cumulativo aumenterebbe ancora se - per esempio - all'interno delle spese di R&S vi fossero anche beni strumentali potenzialmente beneficiari del super/iper ammortamento. Ulteriore beneficio si potrebbe ottenere dalle agevolazioni fiscali cosiddette "work for equity" (previste dall'articolo 27, comma 4, Dl 179/2012) ove - per esempio - una parte delle attività di R&S fossero state realizzate da un soggetto che si volesse coinvolgere nella compagine sociale mediante la conversione della prestazione ottenuta in aumento di capitale sociale. In questa particolare ipotesi, la conversione del credito in aumento di capitale permetterebbe al nuovo socio di beneficiare della detrazione Irpef del 30%, senza alcun onere Irpef per lo stesso e al contempo alla società sarebbe sempre permesso memorizzare queste spese tra quelle per R&S. Infine, a questi nuovi benefici se ne possono aggiungere altri già previsti al regime, quali l'agevolazione Ace sull'aumento di capitale e quella Patent box per l'utilizzazione economica del brevetto realizzato, rendendo l'investimento in una startup up innovativa un vero "giacimento" di opportunità fiscali.

L'impatto

01 | EFFETTO CUMULO
L'effetto cumulativo aumenta se - per esempio - all'interno delle spese di R&S vi fossero anche beni strumentali potenzialmente beneficiari del super/iper ammortamento

02 | WORK FOR EQUITY
Il beneficio "work for equity" (quando una parte delle attività di R&S fossero state realizzate da un soggetto che si volesse coinvolgere nella compagine sociale mediante la conversione della prestazione ottenuta in aumento di capitale sociale) permette al nuovo socio di beneficiare della detrazione Irpef del 30% e alla società di detrarre

**DURATA MASSIMA
FISSATA IN 60 MESI**

Anche le «vecchie» imprese possono fruire dei benefit

Anche le **start up innovative** costituite **ante 2017** potranno beneficiare delle nuove agevolazioni fiscali rappresentate prevalentemente dall'**incremento degli incentivi Irpef e Ires** per i propri investitori e dal possibile **cumulo con altre agevolazioni fiscali** recentemente potenziate dalla legge di Bilancio 2017. La modifica dell'articolo 29 Dl 179/2012, ad opera del comma 66, articolo 1, legge di Bilancio, non prevede alcuna discriminazione tra società già attive e neo costituite a partire dal 2017. Inoltre, dette opportunità sono disponibili anche per le Pmi innovative, in virtù dell'equiparazione ai fini fiscali alle startup up, per effetto del richiamo normativo dell'articolo 4 Dl 3/2015 all'articolo 27 e 29 Dl 179/2012. Con riguardo alle startup innovative già costituite ante 2017, sarà tuttavia necessario verificare che le stesse non siano incorse in una delle ipotesi di decadenza dallo status agevolativo elencate nell'articolo 6 del Dm 25 febbraio 2016.

Fuori uscita dal regime

Si ricorda per esempio che la startup costituita da oltre 60 mesi fuoriesce naturalmente dal regime e che pertanto a partire da tale data, gli investimenti nella stessa non sono più agevolabili, così come è possibile che nel primo quinquennio la stessa perda di propri requisiti da innovativa previsti dall'articolo 25, comma 2, Dl 179/2012, o abbia raggiunto il plafond massimo d'investimento agevolabile dei 15 milioni (ex articolo 4 Dm 25 febbraio 2016). Prima di investire in una startup up già costituita risulterà, pertanto, necessario acquisire le opportune informazioni sulla stessa, farsi rilasciare la certificazione obbligatoria prevista dall'articolo 5 del già citato Dm 25 febbraio 2016, nonché verificare che la startup abbia adempiuto con cadenza semestrale alla pubblicità legale relativa all'aggiornamento dei propri requisiti, al fine di mantenere l'iscrizione nella apposita sezione prevista del Registro delle imprese, ex articolo 25, comma 8, Dl 179/2012. Va puntualizzato che l'eventuale decadenza dall'investimento agevolato per il socio non ha però ripercussioni fiscali per la startup up, la quale se ha utilizzato dette nuove risorse per effettuare investimenti agevolabili per effetto di altre disposizioni normative, quali ad esempio il credito

d'imposta per ricerca e sviluppo ex articolo 3 Dl 145/2013, potrà conservare interamente l'agevolazione. Infine, a parere di chi scrive, non dovrebbe rappresentare una causa di inefficacia/decadenza per il socio, dei benefici ex articolo 29 Dl 179/2012, se nel periodo in cui si effettua l'investimento o durante il periodo di mantenimento minimo previsto in termini (termine ampliato dal comma 66, articolo 1, legge di Bilancio), la startup up perde i propri requisiti normativi ma è comunque in grado di rispettare quelli meno stringenti applicabili alle Pmi innovative, per effetto dell'equiparazione dei benefici fiscali per entrambe le fattispecie. In questa ipotesi, la società dovrebbe poter migrare nell'alveo delle disposizioni agevolative delle Pmi, mantenendo inalterati i benefici fiscali comuni ad entrambe le normative, con il vantaggio che le Pmi non avendo un limite di tempo preordinato, possono mantenere le opportunità fiscali anche per i propri investitori senza limiti di tempo, in virtù anche dell'eliminazione per quelle operanti da più di sette anni, dell'obbligo di dover presentare (e farsi certificare da un organismo indipendente) un piano di sviluppo di prodotti e servizi o processi nuovi o sensibilmente migliorati rispetto allo stato dell'arte nel settore interessato.

**Em. A.
Gia. S.**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**COSA CAMBIA PER CONTRIBUENTI
E IMPRESE CHE INVESTONO**

Per le «innovative» la detrazione Irpef raggiunge il 30%

Luca Gaiani

Potenziata la **agevolazione fiscale** per le **start up**. Si porta a regime la detrazione che era prevista fino al 2016 dall'articolo 29 Dl 179/2012, per i contribuenti che investono nelle cosiddette **start up innovative** e vengono inoltre aumentati i parametri di riferimento della agevolazione sia per le **persone fisiche** che per le **imprese investitrici**.

L'articolo 1, comma 66, della legge 232/2016 interviene sull'articolo 29 Dl 179/2012 modificandone radicalmente la portata. La norma prevedeva, in via transitoria per gli anni 2013-2016, una duplice tipologia di sconti fiscali per i contribuenti che investono risorse finanziarie nel capitale di startup innovative (come definite dall'articolo 25, commi 2 e 3, del medesimo Dl 179), direttamente o tramite organismi di investimento collettivo che abbiano ad oggetto prevalente detti investimenti.

In primo luogo era prevista, per le persone fisiche che effettuano l'investimento, una detrazione Irpef del 19% rapportata alle somme versate nel capitale sociale, con un

tetto massimo di somme detassabili pari a 500 mila euro annui. Inoltre, per le società che effettuano analoghi investimenti, spettava la deduzione dall'imponibile Ires del 20% delle somme versate, fino a un tetto di 1,8 milioni per esercizio (deduzione massima 360.000 euro, con un risparmio Ires di 99.000 euro).

La legge di Bilancio 2017 modifica l'articolo 29 sotto diversi profili. Innanzitutto, l'agevolazione diventa stabile (salva come si dirà l'autorizzazione comunitaria) e dunque spetterà per gli anni a venire senza limite temporale. Inoltre, dal 2017, l'**incentivo per le persone fisiche** viene potenziato in due modi: **si eleva dal 19% al 30%** la percentuale per il calcolo della **detrazione Irpef** e si porta da 500 mila a **un milione di euro** il limite annuo di somme detassabili. In pratica, dal 2017, una persona fisica che versa un milione nel capitale sociale di startup up innovativa otterrà una minore Irpef da pagare per 300.000 euro (fino al 2016, invece, lo sconto massimo era di 95.000 euro). Al contempo, per i soggetti Ires, cresce al 30% (in luogo dell'attuale 20%) la quota delle

somme investite nelle startup up che può essere portata in deduzione dal reddito di impresa (con tetto di investimento annuo fermo a 1.800.000 euro). Dal 2017, dunque, un versamento di 1.800.000 euro nel capitale della startup up genererà per una Srl o una Spa investitrice una deduzione di 540 mila euro e un risparmio Ires al 24% di 129.600 euro, rispetto ai precedenti 99.000.

A fronte di questi potenziamenti, viene introdotta una norma per rendere più stabile l'investimento. Si prevede, infatti, che le partecipazioni attraverso cui si è realizzato l'investimento dovranno essere detenute per almeno 3 anni (prima erano 2), pena la decadenza dal beneficio. Vengono poi uniformate al 30% anche le percentuali di detrazione (Irpef) e di deduzione (Ires) previste per le startup up a vocazione sociale e per quelle che sviluppano servizi innovativi ad alto valore tecnologico in ambito energetico (percentuali attualmente pari, rispettivamente, al 25% per la detrazione e al 27% per la deduzione).

© RIPRODUZIONE RISERVATA

DOMANI IL WELFARE

27 | DICEMBRE
I bonus casa - La nuova Iva per gli immobili

28 | DICEMBRE
Il regime per cassa per le piccole imprese - I nuovi bilanci /1

29 | DICEMBRE
La flat tax per i piccoli - I nuovi bilanci /2

30 | DICEMBRE
Le regole per le assunzioni - Gli ammortizzatori sociali

3 | GENNAIO
Le start up - Gli investimenti agevolati

4 | GENNAIO
Le pensioni - Il welfare aziendale

5 | GENNAIO
Il processo telematico - Le novità per gli avvocati

6 | GENNAIO
La rottamazione delle cartelle - La voluntary disclosure

**IN EDICOLA E
IN LIBRERIA**E-BOOK DISPONIBILE
SU WWW.SHOPPING24.IT E SUI
PRINCIPALI STORE ONLINE**Aspenia**
Rivista di Aspen Institute Italia
diretta da Maria D'Amico**Con Trump,**
il suo mondo e il nostro**Senza Hillary,**
il potere delle donne**IN EDICOLA CON IL SOLE 24 ORE A € 9,90*****Il Sole 24 ORE**

*Oltre al prezzo del quotidiano.

CASA, FISCO, PENSIONI: LE NOVITÀ DEL 2017

Gli investimenti

Tutti gli stimoli
a innovazione
e competitività

10

TUTTI I VANTAGGI DI CHI PUNTA SULL'INDUSTRIA 4.0

La mappa

%	↗	📝
SUPERAMMORTAMENTO	IPERAMMORTAMENTO	LA PERIZIA
La proroga della maggiorazione del 40% dell'ammortamento si applica agli investimenti (in proprietà o tramite leasing) in beni materiali, strumentali e nuovi, già oggetto dell'incentivo nella versione originaria. Sono esclusi dalla proroga i mezzi di trasporto diversi da quelli utilizzati esclusivamente come beni strumentali. Maggiorazione esclusa, tra l'altro, per fabbricati e costruzioni, beni per coefficienti di ammortamento inferiori al 6,5	Se l'investimento verte su impianti e macchinari hi-tech per favorire la trasformazione tecnologica e digitale in chiave Industria 4.0, tra cui beni strumentali controllati da sistemi computerizzati, sistemi per l'assicurazione della qualità e dispositivi per l'interazione uomo macchina e per il miglioramento della sicurezza del posto di lavoro, la maggiorazione del costo di acquisizione è pari al 150% iperammortamento	Per iperammortamento e superammortamento è richiesta un'autocertificazione del legale rappresentante dell'impresa che attesti che il bene possiede caratteristiche tecniche tali da includerlo nei rispettivi elenchi ed è interconnesso al sistema aziendale di gestione della produzione o alla rete di fornitura. Per gli acquisti di costo unitario superiore a 500.000 euro l'attestazione deve risultare da perizia tecnica giurata di un professionista abilitato

L'iperammortamento premia chi spende per macchinari hi-tech

Giacomo Albano

■ Proroga del **superammortamento** per gli investimenti realizzati entro il 31 dicembre 2017 - o, a determinate condizioni, entro il 30 giugno 2018 - e introduzione di un **iperammortamento** per l'acquisto di impianti e macchinari ad **alto contenuto tecnologico**, funzionali alla trasformazione tecnologica e digitale (**Industria 4.0**). Le imprese si trovano a pianificare i propri investimenti per il prossimo anno avendo a disposizione un ampio panorama di agevolazioni: superammortamento e iperammortamento si cumulano infatti con la possibilità di ottenere finanziamenti agevolati grazie alla proroga - fino al 31 dicembre 2018 - della cosiddetta **Sabatini-ter**.

Ma vediamo quali sono gli investimenti agevolabili. La proroga della maggiorazione del 40% si applica agli investimenti (in proprietà o tramite leasing) in beni: ■ materiali; ■ strumentali; ■ nuovi, già oggetto dell'incentivo nella versione originaria. Sono tuttavia esclusi dalla proroga i mezzi di trasporto diversi da quelli utilizzati esclusivamente come beni strumentali.

Restano invece confermate le

limitazioni previste espressamente dalla legge di Stabilità 2016, che esclude la maggiorazione per fabbricati e costruzioni, beni con coefficienti di ammortamento inferiori al 6,5% e determinati beni utilizzati specificamente in alcuni settori regolamentati (condutture, materiale ferroviario, aerei).

Se l'investimento ha ad oggetto i beni indicati nell'allegato A alla legge di Bilancio, la maggiorazione del costo di acquisizione è pari al 150% (iperammortamento). L'allegato A include una serie di impianti e macchinari ad alto contenuto tecnologico atti a favorire processi di trasformazione tecnologica e digitale in chiave Industria 4.0, tra cui beni strumentali il cui funzionamento è controllato da sistemi computerizzati, sistemi per l'assicurazione della qualità e dispositivi per l'interazione uomo macchina e per il miglioramento della sicurezza del posto di lavoro in logica 4.0.

Per le imprese che beneficiano dell'iperammortamento la legge di Bilancio ha inoltre previsto un'ulteriore agevolazione, consistente nella maggiorazione del 40% del costo di acquisizione di alcuni beni immateriali indicati nell'allegato B alla legge: si tratta

di software, sistemi, piattaforme e applicazioni, idonei a interconnettere i beni di cui all'allegato A.

Per beneficiare dell'iperammortamento per i beni dell'allegato A o del superammortamento per i beni dell'allegato B è richiesta un'autocertificazione del legale rappresentante dell'impresa che attesti che il bene:

- possiede caratteristiche tecniche tali da includerlo nei rispettivi elenchi (A o B) e
- è interconnesso al sistema aziendale di gestione della produzione o alla rete di fornitura.

Per gli acquisti di costo unitario superiore a 500.000 euro tale attestazione deve risultare da una perizia tecnica giurata rilasciata da un professionista abilitato.

Infine, la legge di Bilancio ha prorogato la cosiddetta Sabatini, portando al 31 dicembre 2018 il termine per accedere ai finanziamenti agevolati e ai contributi statali per l'acquisto di macchinari, impianti e attrezzature nuovi da parte delle piccole e medie imprese, con un contributo statale maggiorato per gli investimenti in nuove tecnologie (big data, cloud computing, banda ultralarga, cybersecurity, robotica avanzata e meccatronica, eccetera).

© RIPRODUZIONE RISERVATA

TERMINE A GIUGNO 2018 PER LA CONSEGNA

L'ordine del bene va accettato entro fine 2017

■ **Superammortamento e iperammortamento** per gli investimenti effettuati entro il **31 dicembre 2017**, con possibilità di agevolare anche i **beni consegnati entro il 30 giugno 2018** per i quali entro la fine del 2017 vi sia stato un ordine accettato dal venditore e il pagamento di **acconti in misura pari ad almeno il 20 per cento**. È questo il meccanismo previsto dalla legge di Bilancio per rendere pienamente fruibile l'incentivo anche in relazione ai beni più complessi.

La data dell'investimento

In occasione della prima edizione del beneficio le Entrate avevano chiarito che, per individuare la data di effettuazione dell'investimento, valevano i criteri generali indicati nell'articolo 109 del Tuir, in base al quale per le spese di acquisto dei beni mobili vale la data di consegna o spedizione oppure, se successiva, la data in cui si verifica l'effetto traslativo della proprietà (circolare 23/E/2016). La necessità di perfezionare la consegna del bene entro la scadenza del periodo agevolabile, ha reso di fatto difficilmente fruibile la prima edizione del superammortamento in relazione agli investimenti di maggiori complessità, per i quali i tempi di realizzazione possono richiedere diversi mesi.

La proroga della legge di Bilancio ha introdotto quindi un correttivo, che prevede la possibilità di incentivare:

- gli investimenti effettuati entro il 31 dicembre 2017, quindi beni consegnati entro questa data, a prescindere dalla data dell'ordine e dalla data di pagamento del corrispettivo;
- i beni consegnati entro il 30 giugno 2018 per i quali entro il 31 dicembre 2017 vi sia stato un ordine accettato dal venditore e il pagamento di acconti in misura pari ad almeno il 20% del costo di acquisizione.

Per i beni in leasing il requisito dell'ordine e dell'acconto minimo del 20% dovrebbe richiedere un contratto di leasing stipulato entro il 31 dicembre 2017 (con contestuale ordine dalla società di leasing al fornitore del bene) con pagamento entro la stessa data di un maxicanone in misura pari ad almeno il 20% del costo del bene (sommativa delle quote capitale dei canoni più riscatto). Tali requisiti sono validi sia ai fini della proroga del superammortamento che ai fini

dell'iperammortamento.

Nel caso dell'iperammortamento, peraltro, l'effettuazione dell'investimento nel periodo agevolato non è sufficiente per fruire dell'agevolazione. È infatti richiesto, in aggiunta, che i beni siano interconnessi al sistema aziendale di gestione della produzione o alla rete di fornitura, requisito che deve risultare da un'autocertificazione del legale rappresentante o, per gli acquisti di costo unitario superiore a 500.000 euro, da una perizia tecnica giurata. L'attestazione deve essere rilasciata entro il periodo di imposta in cui si verifica il requisito dell'interconnessione. Tale requisito, peraltro, può essere conseguito anche in un momento successivo alla consegna del bene e quindi anche dopo la scadenza del periodo agevolabile. In quest'ultimo caso l'agevolazione sarà fruita solo a decorrere dal periodo di imposta in cui si realizza il requisito dell'interconnessione. Ciò dovrebbe comportare che se il bene entra comunque in funzione, pur senza essere interconnesso, i relativi ammortamenti beneficeranno del superammortamento fino all'esercizio in cui si realizza l'interconnessione, esercizio a partire dal quale il costo residuo sarà soggetto ad iperammortamento (in tal senso circolare Confindustria del 22 dicembre 2016).

G. Alb.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I limiti

01 | TEMPI DA RISPETTARE
Sono agevolati gli acquisti di beni consegnati entro il 31 dicembre 2017 a prescindere dalla data dell'ordine e dalla data di pagamento del corrispettivo. Via libera anche ai beni consegnati entro il 30 giugno 2018 per i quali entro il 31 dicembre 2017 vi sia stato un ordine accettato dal venditore e il pagamento di acconti in misura pari ad almeno il 20% del costo di acquisizione

02 | IL LEASING
Per i beni in leasing il requisito dell'ordine e dell'acconto minimo del 20% dovrebbero richiedere un contratto stipulato entro il 31 dicembre 2017

AMMESSA SOLO LA COMPENSAZIONE

Ricerca e sviluppo Credito d'imposta fino a 20 milioni

Francesco Leone

■ Più appeal per il **credito d'imposta in ricerca e sviluppo**. Le novità introdotte dalla legge di Bilancio 2017 potenziano le opportunità concesse alle imprese, senza peraltro alterare il meccanismo generale dell'agevolazione.

Vediamo in dettaglio le novità. Innanzitutto, il credito d'imposta potrà essere utilizzato anche dalle imprese residenti (e dalle stabili di soggetti non residenti) che svolgono attività di ricerca su commissione di **imprese residenti nella Ue o in Stati "collaborativi"**. L'ampliamento dell'ambito soggettivo, peraltro, non rappresenta una novità dato che il legislatore ha recepito quanto già anticipato dalle Entrate con la circolare 5/E/2016.

Inoltre, il periodo entro il quale devono essere effettuati gli investimenti in R&S viene esteso fino all'esercizio in corso al **31 dicembre 2020** (in precedenza era fine 2019). Si tratta di una sola estensione temporale che non genera effetti nella modalità di determinazione del credito d'imposta spettante, che resta legato al cosiddetto approccio incrementale rispetto alla media degli investimenti R&S effettuati nel triennio 2012-2014. L'importo massimo annuale del credito d'imposta riconosciuto a ciascun beneficiario viene poi elevato da 5 a 20 milioni di euro, mentre rimane la condizione che richiede un ammontare minimo di investimenti pari ad almeno 30 mila euro.

zione estensiva da parte delle Entrate, la quale aveva fatto rientrare le spese per il personale "tecnico", non qualificato, nella categoria delle "competenze tecniche".

Altra importante novità è che il credito d'imposta spetta nella misura del 50% per tutte le categorie di investimenti ammissibili, quindi anche per le «quote di ammortamento di strumenti di laboratorio» e le «competenze tecniche» per le quali era precedentemente prevista la misura del 25 per cento. La modifica, peraltro, semplifica le modalità di calcolo del credito spettante in quanto consente di ridurre le complicazioni nei calcoli necessari alla quantificazione del beneficio.

Viene infine precisato che il credito d'imposta è utilizzabile esclusivamente in compensazione a decorrere dal periodo d'imposta successivo a quello in cui i costi per le attività in ricerca e sviluppo sono stati sostenuti. La modifica consente di allineare il dettato normativo con l'identica disposizione già contenuta nel decreto attuativo (Dm 27 maggio 2015).

Le novità introdotte hanno efficacia a decorrere dal periodo d'imposta successivo a quello in corso il 31 dicembre 2016 (2017 per soggetti "solari") ad eccezione della modifica riguardante l'utilizzo del credito che ha natura cognitiva.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le nuove possibilità

01 | RAGGIO D'AZIONE
Il credito d'imposta amplia il suo raggio di azione in quanto potrà essere utilizzato anche dalle imprese residenti (e dalle stabili di soggetti non residenti) che svolgono attività di ricerca su commissione di imprese residenti nella Ue o in Stati "collaborativi"

02 | LA TEMPISTICA
Inoltre, il periodo entro il quale devono essere effettuati gli investimenti in ricerca e sviluppo viene esteso fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2010 (prima era fine 2019)

Domande & Risposte

La proroga

● **Ci sono differenze nella proroga del superammortamento rispetto alla versione originaria?**
Sotto il profilo oggettivo, l'unica differenza è rappresentata dalla esclusione dei veicoli non strumentali (inclusi quelli dati in uso ai dipendenti) dal perimetro dei beni agevolabili. Inoltre la proroga introduce un correttivo per incentivare i beni più complessi: sono infatti agevolati non solo i beni consegnati entro il 31 dicembre 2017, ma anche i beni consegnati entro il 30 giugno 2018 per i quali entro la fine del 2017 vi sia stato un ordine accettato dal venditore e il pagamento di acconti in misura pari ad almeno il 20 per cento.

I soggetti

● **L'ambito soggettivo di superammortamento e iperammortamento è lo stesso?**
No, la maggiorazione del 40% si applica agli investimenti effettuati dalle imprese e dai professionisti, mentre la maggiorazione del 150% è fruibile soltanto dai titolari di reddito d'impresa.

Il leasing

● **Ai fini dell'iperammortamento sono agevolati anche i beni acquisiti in leasing?**
Sì, nonostante le disposizioni contenute nella legge di Bilancio 2017 non facciano espresso riferimento agli investimenti realizzati attraverso contratti di locazione finanziaria per l'iperammortamento, si ritiene possibile applicare la maggiorazione del 150% anche ai canoni di leasing, alla luce del principio di equivalenza fiscale tra acquisto in proprietà e acquisto tramite leasing.

Il cumulo

● **Super e iperammortamento sono cumulabili con altre agevolazioni?**
La maggiorazione del 40 del 150% per cento è fruibile anche in presenza di altre misure di favore, quali la Sabatini o il credito di imposta R&S.

24ORE
BUSINESS SCHOOL

Build your career

WWW.BS.ILSOLE24ORE.COM

EXECUTIVE BUSINESS EDUCATION

SVILUPPARE LE COMPETENZE PER GOVERNARE IL CAMBIAMENTO

MASTER PART TIME CON DIPLOMA PER MANAGER E IMPRENDITORI - CALENDARIO 2017

EXECUTIVE MBA

Executive MBA
Master in Business Administration
Milano, dal 23 novembre - 5° ed.
18 mesi / 3 gg al mese

In partnership con



Percorsi accreditati per conseguire il Diploma MBA:

Direzione e Strategia d'Impresa
Milano, dal 23 novembre - 12° ed.
11 mesi / 3 gg al mese

International Strategy e Business Innovation
Milano, dal 23 novembre - 4° ed.
7 mesi / 3 gg al mese

GESTIONE E STRATEGIA D'IMPRESA

Contrattualistica d'Impresa e Arbitrato
Roma, dal 25 maggio - 2° ed.
6 mesi / 3 gg al mese

Strategic Marketing & Communication
Milano, dal 25 maggio - 5° ed.
10 mesi / 3 gg al mese

Digital Transformation & Business Strategy - con study tour
Milano, dal 26 maggio - 3° ed.
7 mesi / 9 weekend non consecutivi

Strategic HR Management
Milano, dal 20 ottobre - 7° ed.
7 mesi / 3 gg al mese

Project Management Advanced Program
Milano, dal 26 ottobre - 4° ed.
6 mesi / 3 gg al mese

Consiglieri di CDA e Sindaci di società pubbliche e private
Milano, dal 16 novembre - 4° ed.
7 mesi / 3 gg al mese

Corporate Finance & Banking
Milano, dal 23 novembre - 10° ed.
9 mesi / 3 gg al mese

Industry 4.0 & Supply Chain Management
Milano, dal 23 novembre - 3° ed.
8 mesi / 3 gg al mese

Sales Management
Milano, dal 17 novembre - 4° ed.
9 mesi / 2 gg al mese

SETTORI

Export Management
Roma, dal 18 maggio - 5° ed.
7 mesi / 3 gg al mese

Business Design
Milano, dal 19 ottobre - 1° ed.
7 mesi / 3 gg al mese

Tax Law Program
Milano, dal 20 ottobre - 3° ed.
9 mesi / 2 gg al mese

Sport Business Management
Milano, dal 20 ottobre - 1° ed.
6 mesi / 3 gg al mese

Luxury Management
Milano, dal 16 novembre - 5° ed.
9 mesi / 3 gg al mese

Management dell'Arte e dei Beni Culturali - con study tour a Dubai
Roma, dal 16 novembre - 4° ed.
9 mesi / 3 gg al mese

Food & Wine Management
Roma, dal 23 novembre - 1° ed.
7 mesi / 3 gg al mese

Management della Pubblica Amministrazione
Roma, dal 23 novembre - 1° ed.
6 mesi / 3 gg al mese

24ORE
ALUMNI

Servizio Clienti
Tel. 02 (06) 3022.3906/6372/6379
fax 02 (06) 3022.4462/3034/6280
business.school@ilssole24ore.com

CLUB ALUMNI24: ENTRA NEL NETWORK OLTRE 9.000 DIPLOMATI
www.alumni24.ilssole24ore.com

GRUPPO 24ORE

Il Sole 24 Ore Business School ed Eventi
Milano - via Monte Rosa, 91 - via Tortona, 56 - Mudac Academy
Roma - piazza dell'Indipendenza, 23 b/c
Organizzazione con sistema di qualità certificato ISO 9001:2008

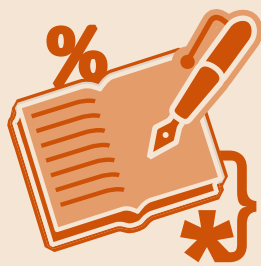
FISCO

www.quotidianofisco.ilsole24ore.com

Contabilità. L'impatto del principio Oic 15 in base al quale si iscrivono simultaneamente nello stesso esercizio debiti e crediti

Dividendi a bilancio nell'anno di delibera

La regola può essere applicata retroattivamente in rapporto a precedenti annualità



Franco Roscini Vitali

La versione aggiornata del principio contabile Oic 21 "Partecipazioni" contiene una novità che, in alcuni casi, impone alle società che detengono partecipazioni di cambiare la metodologia di rilevazione dei dividendi provenienti da società controllate.

La precedente versione del principio contabile prevedeva che, nel caso di dividendi da società controllate, la loro rilevazione potesse essere anticipata (facoltà) all'eser-

cizio di maturazione dei relativi utili se il bilancio era stato approvato dall'organo amministrativo della controllata anteriormente alla data di approvazione del bilancio da parte dell'organo amministrativo della controllante.

Inoltre, il principio precisava che le società controllanti, a condizione che avessero il pieno dominio sull'assemblea della controllata, potevano anticipare la rilevazione del dividendo anche sulla base della proposta di distribuzione deliberata dagli amministratori della controllata, antecedente alla decisione degli amministratori della controllante che approvano il progetto di bilancio.

Queste previsioni erano applicabili sino ai bilanci 2015, mentre le nuove disposizioni si applicano ai bilanci relativi agli esercizi finanziari che hanno inizio a partire dal 1° gennaio 2016.

Nella nuova versione del principio contabile è stata eliminata la possibilità di rilevare i dividendi da società controllate già nell'esercizio di maturazione degli utili se il bilancio della controllata è stato approvato dall'organo amministrativo della stessa anteriormente alla data di approvazione del bilancio da parte dell'organo amministrativo della controllante: pertanto la controllante iscrive il credito per dividendi nello stesso esercizio in cui sorge il relativo debito per la controllata, in sostanza nell'esercizio della delibera assembleare di distribuzione. Medesima eliminazione riguarda la rilevazione anticipata nel caso di pieno dominio sull'assemblea.

La modifica, eliminando un'eccezione, allinea la rilevazione del credito con quanto prevede l'Oic 15 in materia di rilevazione dei crediti che, se originati da ragioni differenti

dallo scambio di beni e servizi, sono iscrivibili in bilancio se sussiste il titolo agli stessi, ossia se rappresenta effettivamente un'obbligazione di terzi verso la società. Infatti, il paragrafo 30 del principio Oic 15 precisa che i crediti che si originano per ragioni differenti dallo scambio di beni e servizi (per esempio, per operazioni di finanziamento) sono iscrivibili in bilancio se sussiste "titolo" al credito, e cioè se essi rappresentano effettivamente un'obbligazione di terzi verso la società. Le disposizioni di prima applicazione del principio contabile precisano che le società che in passato hanno rilevato i dividendi in base alla precedente versione dell'Oic 21 possono applicare le nuove disposizioni retrospettivamente.

Per il principio contabile Oic 29 si ha "applicazione retroattiva" quando il nuovo principio contabile è ap-



Dividendi

● Il dividendo è quella parte di utile che viene distribuito agli azionisti da parte di una società. Esso rappresenta, come la possibilità di vendita delle azioni sul mercato, una delle motivazioni che spinge chi investe ad acquistare il titolo. Il dividendo può essere "normale" o "straordinario" in base alle decisioni dell'assemblea dei soci. Quello "normale" ha cadenza fissa, quello "straordinario" invece non ha alcuna regolarità

plicato anche a eventi ed operazioni avvenuti in esercizi precedenti a quello in cui interviene il cambiamento, come se il nuovo principio fosse stato sempre applicato, e "applicazione prospettica" quando il nuovo principio è applicato solo ad eventuale operazioni che si verificano dopo la data in cui interviene il cambiamento di principio contabile.

Pertanto, sono possibili due comportamenti, uno più semplice e un altro più complesso. Con il primo comportamento, la società applica la nuova regola "prospetticamente", ossia a partire dal bilancio 2016 e, pertanto, non contabilizza alcun dividendo in tale bilancio, perché quelli deliberati dalle controllate nel 2016 erano già contabilizzati "per maturazione" nel bilancio 2015. In tale situazione il conto economico 2016 non rileva alcun dividendo, limitatamente a quelli già

rilevati "per maturazione".

Con il secondo comportamento, la società applica la nuova disposizione "retrospettivamente" (retroattivamente). Pertanto, elimina in sede di apertura dei conti al 1° gennaio 2016 l'effetto della contabilizzazione dei dividendi deliberati nel 2016 già effettuata nell'esercizio 2015: l'eliminazione avviene in contropartita con le voci del patrimonio netto. Successivamente, contabilizza nel conto economico dell'esercizio 2016 i dividendi la cui distribuzione è stata deliberata dalle controllate nel 2016. Medesima operazione nel bilancio "comparativo" 2015, riprendendo i dati del bilancio 2014. Ovviamente nulla cambia per le società che in passato non si erano avvalse della facoltà di rilevazione anticipata dei dividendi da controllate.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Agricoltura. Nel 2016

Il catasto terreni aggiorna le colture

Aggiornati i dati relativi alle variazioni di colture rilevate dal catasto. Nella Gazzetta Ufficiale n. 305 del 31 dicembre 2016 sono stati pubblicati gli elenchi delle particelle interessate nel 2016 da aggiornamento catastale per intervenuta variazione culturale. L'operazione di revisione è stata fatta sulla base delle dichiarazioni presentate all'Agenzia per le erogazioni in agricoltura (Agea) durante l'anno.

È possibile consultare l'elenco delle 3.661 particelle catastali variate sul sito internet dell'agenzia delle Entrate, nella sezione Cosa devi fare > Aggiornare dati catastali e ipotecari > Variazioni culturali.

Nel caso in cui vengano rilevate inesattezze sull'attribuzione delle qualità di coltura è possibile presentare una richiesta di rettifica in autotutela. Il modello da inoltrare all'ufficio provinciale - Territorio dell'Agenzia delle Entrate di competenza è disponibile anche sul sito www.agenzia-entrate.gov.it, nella sezione Strumenti > Modelli > Modelli servizi catastali e ipotecari > Catasto terreni.

È possibile anche proporre ricorso, entro 120 giorni dalla pubblicazione in Gazzetta (e quindi entro il 30 aprile 2017), alla Commissione tributaria provinciale territorialmente competente. Va ricordato che dal 1° gennaio 2016, il ricorso produce anche gli effetti di un reclamo e può contenere una proposta di mediazione.

Fe.Mi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

APPROFONDIMENTO ONLINE

L'elenco dei Comuni interessati
www.ilsole24ore.com/norme

Immobilizzazioni. Il valore d'uso è costituito dalla capacità di ammortamento in relazione al margine economico della gestione

Svalutazione agevolata per le piccole imprese

Svalutazioni delle immobilizzazioni iscritte nella voce B.10 c) del conto economico, mentre l'eventuale ripristino di valore, se vengono meno i motivi della svalutazione, è rilevato nella voce A.5. L'articolo 2426, numero 3, Codice civile prevede che l'immobilizzazione che, alla data della chiusura dell'esercizio, risulta durevolmente di valore inferiore a quello determinato in base alle normali regole di valutazione, deve essere iscritta a tale minor valore: l'articolo 2427 (numero 3-bis) prevede l'informazione nella nota integrativa.

Il ripristino del valore, se vengono meno i motivi che avevano originato la svalutazione, si effet-

tua nei limiti del valore che l'attività avrebbe se la rettifica di valore non avesse avuto luogo: per esempio, svalutazione 100 e ripristino dopo due esercizi che deve tenere conto degli ammortamenti non calcolati sulla parte di costo oggetto della svalutazione. Non è, invece, possibile ripristinare la svalutazione dell'avviamento e degli oneri pluriennali, di cui al numero 5 dell'articolo 2426 Codice civile.

In sostanza, se il valore recuperabile di un'immobilizzazione è inferiore al suo valore netto contabile, l'immobilizzazione si iscrive in bilancio a tale minor valore: la differenza è imputata nel conto economico come perdita durevole di va-

lore. Il valore recuperabile di un'attività (o di un gruppo di attività) è il maggiore tra il suo valore d'uso e il suo fair value, al netto dei costi di vendita: il primo è il valore attuale dei flussi di cassa attesi dall'attività, mentre il secondo è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione.

In molti casi, il valore recuperabile di un'attività è il valore valore d'uso e, pertanto, il confronto per determinare il valore recuperabile è operato tra questo e il valore residuo in bilancio: se il valore d'uso è inferiore si pone il problema della svalutazione.

Nell'Oic 9 la determinazione della svalutazione è modulata in base alle dimensioni dell'impresa: i modelli sono due, quello di riferimento e quello semplificato destinato alle società di minori dimensioni, ma non applicabile al bilancio consolidato.

La differenza tra il modello di riferimento e quello semplificato risiede nel concetto di valore d'uso che, nel primo caso, è determinato tramite l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi dall'utilizzo dell'immobilizzazione, mentre nel secondo caso è costituito dalla capacità di ammortamento, determinata dal margine economico che la gestione mette a disposizione per la co-

pertura degli ammortamenti. La capacità si determina sottraendo algebricamente al risultato economico dell'esercizio gli ammortamenti delle immobilizzazioni: non si effettua alcuna attualizzazione.

Le società di minori dimensioni possono applicare il modello semplificato: sono le imprese che, per due esercizi consecutivi, non superano nel proprio bilancio due dei seguenti limiti, numero medio dei dipendenti durante l'esercizio 250, attivo 20 milioni e ricavi 40 milioni.

Tuttavia, l'approccio semplificato, a partire dai bilanci 2017, è destinato soltanto alle società che redigono il bilancio in forma abbreviata e alle micro-imprese:

l'applicazione dal 2017 consente alle medie imprese di dotarsi degli strumenti necessari all'applicazione della regola ordinaria di determinazione della perdita durevole di valore, che consiste nella determinazione dei flussi di cassa attualizzati.

Infine, la nuova versione del principio contabile chiarisce il concetto di valore economico significativo, costituito dal valore terminale recuperabile dell'immobilizzazione al termine dell'orizzonte temporale di previsione esplicita, significativamente superiore al valore netto contabile a tale data.

Infatti, nel caso in cui, al termine del periodo di previsione esplicita della capacità di ammortamento, per alcune immobilizzazioni residui un valore economico significativo, tale valore, determinato sulla

base dei flussi di benefici che si ritiene l'immobilizzazione possa produrre negli anni successivi all'ultimo anno di previsione esplicita, concorre alla determinazione della capacità di ammortamento: in sostanza, alla capacità di ammortamento si somma l'eventuale valore economico che residua al termine del periodo di previsione (generalmente non superiore a cinque anni). Il valore terminale dell'immobilizzazione può essere determinato mediante perizia o attualizzazione dei flussi di cassa attesi che evidenziano la capacità dell'immobilizzazione di generare ulteriore utilità. La differenza, se stimabile e significativa, tra il valore terminale e il valore netto contabile è aggiunta al risultato finale netto.

F.R.V.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Diritti & valori. Dopo il taglio dell'interesse legale

Aggiornata la tabella per il calcolo dell'usufrutto

Angelo Busani

Il "prospetto dei coefficienti" per il calcolo del valore del diritto di usufrutto vitalizio, allegato al Dpr 131/1986 (testo unico dell'imposta di registro), è stato rielaborato con il Dm Economia 23 dicembre 2016, pubblicato nella Gazzetta del 31 dicembre 2016.

Per "usufrutto vitalizio" si intende il diritto reale di utilizzare un dato bene e conseguire gli eventuali frutti per la durata di tutta la vita del titolare del diritto. L'elaborazione del "prospetto" consegue al dimezzamento (dal 0,2 allo 0,1%) dell'interesse legale (articolo 1284, Codice civile), disposto con Dm Economia del 7 dicembre 2016 (in Gazzetta Ufficiale n. 291 del 14 dicembre).

Il "prospetto" è l'unico documento che, nel nostro ordinamento, fornisce una formula di calcolo mediante la quale, partendo dal valore della piena proprietà di un bene, si ottiene il valore dell'usufrutto vitalizio costituito su quello stesso bene (e il corrispondente valore della nuda proprietà, e cioè del diritto di proprietà gravato dal diritto di usufrutto). Nonostante sia dettato nel perimetro delle imposte indirette, il "prospetto" riverbera i suoi effetti

in oltre tale ambito: e non solo rileva nel campo delle imposte sui redditi (se un 65enne cede, riservandosi l'usufrutto, una quota del 28% di una Srl, è come se vendesse una quota di piena proprietà del 14%), ma anche in campo civilistico. Trattandosi dell'unico documento "ufficiale" di cui si dispone, è inevitabile farvi riferimento (anche se non si tratta di un rilievo vincolante) tutte le volte in cui vi sia da attribuire il valore a un usufrutto o alla corrispondente nuda proprietà (si pensi a una lite divisionale o alla ripartizione del prezzo di una compravendita di un bene sul quale sia impresso un usufrutto). La formula di calcolo contenuta nel "prospetto" è da molti anni adattata dal ministero dell'Economia in corrispondenza matematica con la variazione dell'interesse legale, senza tener conto dell'andamento demografico; ma, essendo noto che le aspettative di vita sono molto variare negli ultimi decenni, forse sarebbe opportuno un adattamento non solo matematico.

Il "prospetto" attribuisce all'usufrutto tanto più valore quanto più è giovane l'usufruttuario (in quanto l'usufrutto si estingue con la morte di costui), e ciò in base alle maggiori probabilità di esi-

stenza in vita di una persona giovane rispetto a una persona di età più avanzata. Il pareggio del valore tra usufrutto vitalizio e nuda proprietà si ha quando l'usufruttuario abbia un'età compresa tra 64 e 66 anni: in tal caso, dato un bene la cui piena proprietà vale 160, il distacco dell'usufrutto vitalizio su quel bene vale 80 e 80 vale la complementare nuda proprietà.

La tabella pubblicata in basso costituisce lo sviluppo del "prospetto", per facilitarne l'utilizzo. Ad esempio, il "prospetto" attribuisce il coefficiente 400 all'usufrutto vitalizio a favore di un soggetto 70enne. Dato che il calcolo del valore dell'usufrutto si effettua (in base alla legge di registro) applicando al valore della piena proprietà (in ipotesi 1.400) il saggio dell'interesse legale e moltiplicando, a sua volta, il valore così ottenuto, per il coefficiente di cui al "prospetto", se ne ha che: 1.400 x 0,1% x 400 = 560. E dato che (1.400 - 560) = 840 è il valore della nuda proprietà, risulta che, in questo caso (come indicato nella tabella) il valore dell'usufrutto vitalizio è pari al 40% del valore della piena proprietà e il valore della nuda proprietà è pari al complementare 60 per cento.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il quadro

I valori di usufrutto e nuda proprietà

Età del beneficiario (anni compiuti)	Usufrutto (%)	Nuda proprietà (%)	Età del beneficiario (anni compiuti)	Usufrutto (%)	Nuda proprietà (%)
Da 0 a 20	95	5	Da 64 a 66	50	50
Da 21 a 30	90	10	Da 67 a 69	45	55
Da 31 a 40	85	15	Da 70 a 72	40	60
Da 41 a 45	80	20	Da 73 a 75	35	65
Da 46 a 50	75	25	Da 76 a 78	30	70
Da 51 a 53	70	30	Da 79 a 82	25	75
Da 54 a 56	65	35	Da 83 a 86	20	80
Da 57 a 60	60	40	Da 87 a 92	15	85
Da 61 a 63	55	45	Da 93 a 99	10	90

IN EDICOLA

IN EDICOLA CON IL SOLE 24 ORE A € 9,90 IN PIÙ*

OPPURE DISPONIBILE IN FORMATO PDF SU WWW.SHOPPING24.IT

Il Sole 24 ORE

F.La.

Mise. Primo step a marzo

Imprese confiscate, così le istanze per il bonus

Approderà nei prossimi giorni in «Gazzetta Ufficiale» il comunicato sul decreto direttoriale del ministero dello Sviluppo economico che regola la modalità di accesso ai finanziamenti agevolati per le imprese sequestrate e confiscate alla criminalità organizzata. Il provvedimento, che dà attuazione a una norma della legge di Stabilità 2016 e a un successivo decreto interministeriale del 4 novembre scorso («Gazzetta Ufficiale» n. 297 del 21 dicembre 2016), fissa le date per le procedure di accesso al finanziamento. La presentazione delle domande è articolata in due step: compilazione delle istanze per via telematica a partire dal 10 marzo sulla sezione dedicata del sito del Mise («Finanziamenti agevolati a imprese sequestrate o confiscate»); presentazione delle domande a partire dall'11 aprile, sempre attraverso la stessa piattaforma messa a disposizione dal ministero.

A questo proposito il decreto del Mise ricorda che «ai fini del completamento della compilazione della domanda di finanziamento agevolato, alle imprese beneficiarie è richiesto il possesso di una casella di posta elettronica certificata (Pec) attiva e la sua registrazione nel Registro delle imprese, come previsto dalle norme vigenti in materia». Inoltre, nel caso di richieste di finanziamento superiori a 150 mila euro sarà necessario presentare il certificato antimafia. Ciascuna impresa, poi, potrà presentare un'unica domanda di finanziamento agevolato a valere su questo decreto: nel caso di presentazione di una seconda domanda, prima dell'adozione del provvedimento di concessione, sarà annullata la prima richiesta inviata al ministero.

F.La.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LAVORO

www.quotidianolavoro.ilssole24ore.com

Accertamenti. In vigore le modifiche al decreto 149/2015 sul destinatario del «reclamo»: gli atti Gdf all'ispettorato territoriale

Controlli sul lavoro, ricorsi a due vie

I provvedimenti degli ispettori vanno al vaglio del Comitato interregionale

Luigi Caiazza
Roberto Caiazza

Dal 1° gennaio cambiano le regole sui **ricorsi amministrativi** contro le **ordinanze ingiunzioni** e gli **atti d'accertamento** emessi in materia di lavoro e previdenziale. Le modifiche sono state apportate dagli articoli 16 e 17 del decreto legislativo 14 settembre 2015, n. 149, istitutivo dell'Ispettorato nazionale del lavoro (Inl), e hanno trovato efficacia dalla data di piena operatività dell'Inl, fissata, appunto, dal 1° gennaio 2017. In vista di questa scadenza lo stesso Inl ha emanato il 29 dicembre scorso la circolare 4, che fornisce le prime istruzioni operative sull'argomento.

Le modifiche riguardano gli articoli 16 e 17 del decreto legislativo 23 aprile 2004, n. 124, che già regolamentavano la materia ora rivoluzionata.

Accertamento di organi diversi dall'Ispettorato

Il nuovo testo dell'articolo 16, si riferisce, infatti, unicamente ai ricorsi sugli atti d'accertamento adottati dagli ufficiali e agenti di polizia giudiziaria che, secondo la definizione che ne dà l'articolo 13 della legge 689/81, possono essere individuati, per esempio, nella Guardia di finanza, nella Polizia di Stato, nei Carabinieri, i quali, nell'ambito dei compiti istituzionali, hanno occasione di accertare violazioni in materia di lavoro, punite con sanzioni amministrative (ad esempio: orari di lavoro, riposo, occupazione irregolare di minori eccetera).

Il ricorso per tali ipotesi d'accertamento va presentato, unitamente all'atto impugnato, nel termine di 30 giorni dalla notifica dello stesso alla sede territoriale competente dell'Ispettorato del lavoro.

Ove sia stato adottato il provvedimento di diffida ad adempiere, quest'ultimo interrompe il termine per la pre-

sentazione del ricorso fino alla scadenza della data fissata per compiere gli adempimenti oggetto di diffida. Il ricorso è deciso nel termine di 60 giorni dal suo ricevimento, decorso inutilmente il quale il ricorso si intende respinto.

Accertamento di organi dell'Ispettorato

Gli accertamenti compiuti dagli ispettori del lavoro e da quelli dell'Inps e dell'Inail (coordinati dall'Inl) possono concludersi con la sola ordinanza ingiunzione, di cui all'articolo 18 della legge 689/81, se l'accertamento stesso non abbia ad oggetto la sussistenza o la qualificazione del rapporto di lavoro, ovvero con il verbale unico di accertamento qualora sia contestata anche la sussistenza o qualificazione del rapporto di lavoro. Tuttavia, nell'uno e nell'altro caso, sempre dal 1° gennaio il ricorso va presentato alla sede competente del-

l'Ispettorato interregionale del lavoro e sarà deciso dal Comitato per i rapporti di lavoro entro il termine dei successivi 90 giorni.

Norma transitoria

Secondo la circolare in esame, in mancanza di una disciplina transitoria, le nuove disposizioni trovano immediata applicazione dal 1° gennaio. Pertanto, i ricorsi amministrativi che alla suddetta data non risultano ancora decisi o per i quali non sia formato il silenzio rigetto, sono da considerarsi improcedibili e le relative ordinanze sono opponibili davanti al Tribunale entro trenta giorni dalla notifica dell'atto.

I ricorsi amministrativi presentati dopo il 1° gennaio 2017 sono, invece, da dichiarare inammissibili, per cui il termine di 30 giorni entro cui è possibile presentare opposizione in Tribunale decorre dalla data di notifica dell'ordinanza.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Quotidiano del Lavoro



ASSISTENZA

Reinserimento disabili, dote Inail di 21,2 milioni
di Mauro Pizzin

Con l'emanazione della circolare 51/2016 del 30 dicembre 2016, Inail rende operativo il regolamento dello scorso luglio grazie a cui per il 2017 l'istituto assicurativo erogherà 21,2 milioni per il reinserimento delle persone con disabilità da lavoro. Il regolamento prevede interventi e risorse a favore della continuità lavorativa di infortunati e soggetti colpiti da malattia profes-

sionale e mette in pratica quanto previsto dalla legge di Stabilità per il 2015 (legge 190/2014).

Tre i tipi d'intervento: per il superamento e l'abbattimento delle barriere architettoniche nei luoghi di lavoro; per l'adeguamento e l'adattamento delle postazioni di lavoro; per la formazione.

A seconda degli interventi i limiti di spesa sono di 95mila euro per il superamento e l'abbattimento delle barriere architettoniche nei luoghi di lavoro (finanziabile al 100% dei costi ammissibili), 40mila euro per l'adeguamento e l'adattamento delle postazioni di lavoro (100% costi ammissibili) e 15mila euro per la formazione (60% costi ammissibili).

quotidianolavoro.ilssole24ore.com
La versione integrale dell'analisi

Previdenza. Scadenza ripristinata per quest'anno dal Milleproroghe - Eccezione a gennaio

Nel 2017 pensioni pagate il primo del mese

Fabio Venanzi

Oggi saranno disponibili gli **accrediti delle pensioni** relativi al **primo di gennaio**.

Il decreto legge 65/2015, oltre a recepire gli effetti della sentenza della Corte costituzionale relativa alla mancata perequazione dei trattamenti pensionistici nel biennio 2012/2013, aveva previsto che gli accrediti fossero disposti il secondo giorno bancario per la rata di gennaio 2016 e il primo giorno bancario per le rate successive, unificando le date di pagamento delle prestazioni Inps, Inpdap ed Enpals.

Ciò ha avuto come conseguenza, per i pensionati con pagamenti localizzati su istituti di credito, che la rata di gennaio e quella di ottobre sono risultate posticipa-

te rispettivamente di uno e di due giorni rispetto ai pagamenti localizzati presso Poste Italiane. Per quest'ultime, infatti, anche il sabato è considerato bancario, a differenza delle banche, dove la settimana è di soli cinque giorni (dal lunedì a venerdì). L'obiettivo è quello di razionalizzare e unificare le procedure e i tempi di pagamento delle prestazioni previdenziali corrisposte dall'Inps, i trattamenti pensionistici, gli as-

IL QUADRO

Per le sole rate di aprile e luglio incassi differiti per gli accrediti presso Poste Italiane rispetto agli altri istituti

segni, le pensioni e le indennità di accompagnamento erogate agli invalidi civili, nonché le rendite vitalizie dell'Inail e di ridurre i costi legati alle commissioni bancarie. Infatti, in precedenza i trattamenti Inps e Inail avevano valuta il primo giorno del mese, quelli dell'ex Inpdap il 16, quelli dell'ex Enpals e i titolari di più trattamenti il 10 di ciascun mese.

Dal 2017 i pagamenti avrebbero dovuto essere disposti il secondo giorno bancario di ciascun mese.

Con il **decreto Milleproroghe**, licenziato dal Governo venerdì scorso (Dl 244/2016), è stato ripristinato per il 2017 il pagamento al primo giorno bancario del mese, con l'unica eccezione per la rata di gennaio, che rimane con-

fermata a oggi, 3 gennaio (per ragioni di finanza pubblica). Tale modifica è stata voluta dall'Inps al fine di ripristinare le precedenti valute di accredito. Pertanto, per l'anno corrente, i pagamenti disposti presso le Poste e presso gli istituti bancari avranno la stessa valuta, eccezione fatta per i mesi di aprile e luglio. Infatti, in questi mesi, gli accrediti presso le Poste saranno disponibili il 1° del mese, mentre per gli altri il 3 del mese.

Il ripristino, tuttavia, è previsto solo per l'anno corrente. Pertanto, salvo ulteriori interventi normativi, dal 2018 detti pagamenti saranno effettuati il secondo giorno bancario di ciascun mese.

Inoltre, per il secondo anno consecutivo, le pensioni non

hanno subito alcuna rivalutazione a causa dell'inflazione pari a zero.

Rimane ancora in attesa di recupero il differenziale delle perequazioni tra quanto riconosciuto in più nel corso del 2015 (+0,30%) rispetto al tasso effettivo dello stesso anno (+0,20%), definito con la circolare 210/2015. L'importo lordo della rata di gennaio messa in pagamento dovrebbe quindi risultare pari a quella degli ordinari mesi precedenti. Con la legge di stabilità 2016 era stata prevista la sospensione del recupero del differenziale di perequazione rinviando in sede di rivalutazione delle pensioni per l'anno 2016 (cioè la rata di gennaio 2017) il conguaglio. Tuttavia, non essendo prevista alcuna rivalutazione per quest'anno, l'Inps non ha, in pratica, operato alcun recupero.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LETTERA AL LAVORO

Sulle dimissioni commercialisti «mobilitati»

L'Associazione nazionale commercialisti (Anc) si è rivolta al ministero del Lavoro per protestare contro l'interpello 24/2016 sulle dimissioni online. Nell'interpello, infatti, il ministero ha precisato che solo i consulenti del lavoro, esclusi altri soggetti previsti dall'articolo 1 della legge 12/79, sono abilitati alla trasmissione telematica delle dimissioni per conto del lavoratore, secondo la procedura dell'articolo 26 del decreto legislativo 151/2015.

L'ANALISI

Franco Toffoletto

Licenziamenti, economici, scelte datoriali insindacabili

La Corte di cassazione, con la sentenza 25201/2016 interpreta come si deve le norme sul giustificato motivo di licenziamento sul quale sono state scritte, ormai da anni, inesattezze (si veda «Il Sole 24 Ore» del 9 e del 31 dicembre).

La nozione di licenziamento per **giustificato motivo oggettivo** è stata scritta nel 1966 e da allora non è mai stata modificata. Né la «legge Fornero», né il «Jobs act», hanno influito sulle ragioni giustificatrici del licenziamento individuale, ma soltanto sulle conseguenze della loro illegittimità. Fatto, il quale, in parole povere significa che un licenziamento è legittimo o meno oggi esattamente come lo era nel 1966. Non è cambiato assolutamente nulla.

Nella norma non c'è scritto affatto che sia necessaria una «ristrutturazione» o che l'impresa debba essere in crisi perché il licenziamento sia giustificato. Né mai alcuno l'ha interpretata così per 50 anni. Solo recentemente, qualche giudice ha introdotto questa interpretazione restrittiva che fa dire alla legge quello che legge non dice, anzi vieta. Il giudice infatti non può mai sindacare le ragioni che stanno alla base di una scelta imprenditoriale (sul punto, si leggano la recente Cassazione 27585/16 e il Sole 24 Ore del 9 e 31 dicembre 2016, ndr).

La nozione di giustificato motivo è contenuta nell'articolo 3 - lo ripeto mai modificato - della legge 604 del 1966, (quella che disciplina i licenziamenti individuali), che recita: «Il licenziamento per giustificato

motivo con preavviso è determinato da un notevole inadempimento degli obblighi contrattuali del prestatore di lavoro ovvero da ragioni inerenti all'attività produttiva, all'organizzazione del lavoro e al regolare funzionamento di essa».

Nella prima parte della norma (un notevole inadempimento degli obblighi contrattuali del prestatore di lavoro) si definisce il giustificato motivo soggettivo (si badi, non la giusta causa, che è altra nozione contenuta nell'articolo 2109 del Codice civile). La seconda parte, invece, definisce il giustificato motivo oggettivo di licenziamento: ragioni inerenti all'attività produttiva, all'organizzazione del lavoro e al regolare funzionamento di essa. Come si vede, la norma non fa affatto riferimento alle condizioni economiche dell'azienda. Al contrario, la norma si riferisce proprio all'attività produttiva, all'organizzazione del lavoro ed al suo efficientamento (il regolare funzionamento) ed è sempre stata interpretata nel senso che l'impresa non aveva più bisogno di quell'attività o di quel posto di lavoro, semplicemente per sua scelta insindacabile. Negli anni '70, sui manuali di diritto del lavoro per l'Università si faceva proprio l'esempio dell'acquisto di un nuovo macchinario che determinasse l'esigenza di ridurre la mano d'opera. E così la norma è stata sempre interpretata ed ogni altra interpretazione appare, come osserva la Corte di cassazione, come contraria alla legge ed alla Costituzione il cui articolo 41 riconosce espressamente il diritto dell'imprenditore anche di determinare la dimensione della sua organizzazione e di creare efficienza. Si tratta di un punto fondamentale.

L'incertezza, su questo punto, fa male al sistema delle imprese e, in ultima analisi, all'economia del Paese. Speriamo, adesso, che tutti i giudici di merito (Tribunali e Corti d'appello) si adeguino, come è loro dovere, alla decisione della Corte suprema.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Offerta valida in Italia dal 9/12/2016 al 23/1/2017

AUTO E FISCO
a cura di Stefano Sirocchi

CODICE DELLA STRADA
MOTORIZZAZIONE
SUPER AMMORTAMENTI
CESSIONE
CAR SHARING
LEASING

Trasferite in car sharing, così i rimborsi
La cessione dei veicoli

Benefit auto nel welfare aziendale
La convenienza del leasing

Come calcolare le imposte dirette e indirette
Agevolazioni per professionisti e agenti

Dicembre 2016

IN EDICOLA

La rivista sintetizza i chiarimenti forniti dall'amministrazione finanziaria a proposito dei dubbi relativi all'applicazione della nuova disciplina dei superammortamenti. Il testo si concentra su numerose particolarità, dal doppio limite per le auto a uso promiscuo, alla deduzione nel caso di ammortamenti civilistici diversi, alla rata di leasing che va considerata ai fini dell'agevolazione.

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

SHOPPING 24!



GIUSTIZIA E SENTENZE

www.quotidianodiritto.ilssole24ore.com

In breve

MULTE STRADALI
In vigore l'aumento:
0,1% per il 2017

È in vigore dal 1° gennaio l'adeguamento biennale delle multe stradali all'inflazione: il decreto interministeriale Giustizia-Economia-Infrastrutture del 20 dicembre è stato pubblicato il 30. Quest'anno il ritocco è limitato allo 0,1%, il che equivale a nessun aumento per gli importi fino a 500 euro. Invariate anche alcune somme superiori: sono relativi a infrazioni previste come reato, mentre l'adeguamento c'è solo per le sanzioni amministrative.

AVVISO IN CANCELLERIA
Avvocato con Pec? Notifica nulla

È nulla la notifica dell'avviso di fissazione dell'udienza effettuata presso la cancelleria del giudice e non comunicata al difensore con la motivazione che l'avvocato dell'imputato è sprovvisto di Pec se risulta invece che il legale è munito di posta elettronica certificata, presso la quale ha ricevuto notifiche di altri atti. La Cassazione applica dunque il principio secondo cui, l'omesso avviso al difensore di fiducia integra nullità assoluta, quando la sua presenza è obbligatoria. Corte di cassazione - Sezione II penale - Sentenza 2 gennaio 2017 n.15

Immobili. Le piante allegare al contratto di acquisto indispensabili in caso di descrizione discordante del bene

Volontà delle parti nelle planimetrie

Spetta al giudice di merito ricostruire l'intenzione dei contraenti

Paolo Accoti

Le **piante planimetriche**, alle quali i contraenti fanno riferimento per la descrizione dell'**immobile** oggetto di compravendita, se allegare al contratto d'acquisto, sono indispensabili per ricostruire la reale **volontà delle parti** in caso di non coincidenza tra la descrizione dell'immobile e la raffigurazione grafica in planimetria. Spetta al giudice di merito ricostruire l'effettiva volontà dei contraenti in base all'esame del contratto, comprese le rappresentazioni grafiche allegare.

Lo ha stabilito la Corte di cassazione con la sentenza 26609/2016. La vicenda giudiziaria vede protagonista un Comune proprietario dell'intero fabbricato in condominio, a eccezione di due unità abitative di cui l'originario costruttore si era riservato la proprietà, successivamente vendute a due coppie di coniugi in regime di comunione legale dei beni.

Nelle more il Comune realizzava, all'interno del porticato sito al piano terra, alcuni locali destinati agli sfrattati.

Ineo acquirenti avevano il Tribunale per chiedere la condanna del Comune alla rimozione di tali abitazioni e il ripristino dell'originario porticato, attesa la sua natura condominiale. La domanda, rigettata in primo grado, veniva accolta dalla Corte d'appello che, in virtù dell'articolo 117 del Codice civile, dava atto di come la presunzione di condominialità del portico non era superata dal titolo d'acquisto in possesso dell'Ente comunale.

Per la Corte di merito, dall'esame del titolo d'acquisto del Comune, emergeva la presenza del portico, pur senza specificazione sulla natura condominiale dello stesso, tuttavia, dirimente risultava la circostanza per la quale, nel medesimo contratto di acquisto si rimandava alla planimetria allegata, ritualmente sottoscritta dalle parti e

dal notaio, in cui il porticato veniva chiaramente indicato come «portico condominiale scala 8 mq 144,85».

La Cassazione ha respinto il ricorso condannando il Comune alla refusione delle spese processuali. Per motivare la decisione, la Suprema Corte richiama un precedente (sentenza 6764/03), cui ritiene di dare continuità stabilendo che «le piante planimetriche allegare ai contratti aventi ad oggetto immobili fanno parte integrante della dichiarazione di volontà, quando ad esse i contraenti si sono riferiti nel descrivere il bene, e costituiscono mezzo fondamentale per l'interpretazione del negozio, salvo, poi, al giudice di merito, in caso di non coincidenza tra la descrizione dell'immobile fatta in contratto e la sua rappresentazione grafica contenuta nelle dette planimetrie, il compito di risolvere la questione volentis della maggiore o minore corrispondenza di tali do-

**LITI SU LUCE E GAS****Sulla bolletta contestata dal 1° gennaio si concilia**
di **Marco Marinaro**

A partire da domenica, 1° gennaio 2017, i cittadini clienti di energia elettrica e gas, prima di rivolgersi al giudice dovranno tentare la conciliazione, se il reclamo non ha dato frutti.

quotidianodiritto.ilssole24ore.com
La versione integrale dell'analisi

cumenti all'intento negoziale ricavato dall'esame complessivo del contratto».

Nel caso concreto, il richiamo alla planimetria allegata all'atto, allo scopo di individuare meglio il bene, specifica le ragioni per le quali il giudice di merito ha ritenuto, correttamente, di confermare la natura condominiale del portico. La sentenza in commento, giunge a distanza di solo un giorno dalla sentenza n. 26366 con la quale si è stabilito il principio per cui, fermo restando che dalle planimetrie firmate dai contraenti è astrattamente possibile risalire alla loro volontà, è necessario che le planimetrie siano allegare al contratto o quanto meno dallo stesso richiamate, atteso che «non è sufficiente che i tipi di frazionamento siano sottoscritti dalle parti, ma è necessario che nel contratto vi sia un esplicito richiamo ad essi diretto al fine di individuare il bene che ne costituisce l'oggetto».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Codice della strada. Tar della Toscana

Rinnovo patente con anni di ritardo, non si rifà l'esame

Guglielmo Saporito

Anche chi non effettua il **rinnovo della patente** alla scadenza e lo chiede solo a **distanza di anni** può ottenerlo **senza dover rifare gli esami**. La sottolinea il **Tar Toscana** con la sentenza 20 dicembre 2016 numero 1801, che «ridimensiona» la prassi della Motorizzazione secondo cui un rinnovo chiesto con più di tre anni di ritardo è possibile solo sottoponendosi ai test di revisione patente, ritenendo ragionevole una verifica del possesso dei requisiti per la guida.

La vicenda su cui hanno deciso i giudici riguarda un conducente che aveva atteso più di otto anni. Così la Motorizzazione aveva disposto la revisione. Ne è sorto un contenzioso che ha visto vittorioso il conducente perché il ritardo non è stato ritenuto un ragione sufficiente per far sorgere dubbi sulla persistenza dei requisiti di idoneità.

Per il Tar, occorre intanto che la Motorizzazione informi l'interessato dell'apertura del procedimento di revisione; inoltre vanno effettuate valutazioni caso per caso, come richiesto dalla circolare ministero Infrastrutture 26 gennaio 2009, prot. 7053, tenendo conto degli argomenti fattuali presenti dal richiedente circa i motivi del ritardo nella richiesta di conferma. In sede di contraddittorio, infine, il richiedente può dimostrare di non aver perso i requisiti di idoneità tecnica alla guida successivamente alla data di scadenza della patente, dimostrazione che potrà essere fornita anche con dichiarazioni di terzi (sostitutiva di atto di notorietà) o con ogni altro elemento ritenuto utile allo scopo.

Non bastano quindi otto anni di ritardo per esigere in via automatica la revisione: al più, l'am-

ministrazione può comunicare di avere dubbi sull'idoneità alla guida, dubbi che peraltro ammettono prova contraria. In termini generali, per disporre la revisione non si può infatti dedurre l'inidoneità alla guida dall'esistenza di un determinato fatto (quale il tempo trascorso dalla scadenza della patente), ma occorre anche chiarire la sua rilevanza sulla capacità di conduzione dei veicoli e la sua attitudine a far sorgere dubbi sull'idoneità alla guida.

Già il Consiglio di Stato, con sentenza 25 maggio 2010 n. 3276, aveva ritenuto che i dubbi sulla persistenza dei requisiti fisici e psichici prescritti, o dell'idoneità tecnica, devono essere ancorati a fatti determinati, alla loro dinamica ed al tipo di elemento psichico che, in relazione a tali fatti, connette il comportamento del titolare della patente di guida alle conseguenze (illecite) dei fatti presi in esame. In particolare, i giudici hanno ritenuto che non basta una segnalazione per uso di sostanze stupefacenti, ma occorre che l'interessato sia qualificato come assuntore abituale.

Altre volte, invece, il tempo trascorso è stato ritenuto rilevante dal Consiglio di Stato (parere Prima sezione, 2 marzo 2016, n. 596), ma perché dopo la scadenza della patente si erano verificati alcuni significativi episodi (guida in stato di ebbrezza) che complessivamente facevano dubitare dell'idoneità.

Insintesi, tre anni di ritardo si possono sempre considerare tollerabili (come emerge dalla circolare 7053), ma ciò non implica automaticamente che periodi più lunghi, debbano condurre a disporre la revisione della patente.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Legittimo impedimento. Nel rito camerale di appello l'udienza deve slittare se l'avvocato si giustifica tempestivamente

Legale assente, anche l'abbreviato si rinvia

Patrizia Maciocchi
ROMA

Nel **giudizio abbreviato di appello**, soggetto al rito camerale, il **legittimo impedimento** del difensore impone il rinvio del procedimento. Se il difensore, dunque, non compare senza spiegare le ragioni dell'«assenza», il procedimento può essere celebrato senza che la mancata comparizione faccia scattare l'obbligo di nominare un altro difensore, come previsto dall'articolo 97 comma 4 del codice di ri-

to. Mase, come nel caso esaminato, il difensore «diserta» l'udienza documentando, tempestivamente, le ragioni della sua assenza, chiedendo un differimento, il giudice è tenuto a pronunciarsi sull'esistenza o meno del legittimo impedimento e ad assumere i provvedimenti di conseguenza.

La **Corte di cassazione**, con la sentenza n.8/2017, accoglie il ricorso e annulla la sentenza di condanna per il reato di rapina, pronunciata malgrado il difensore di fiducia avesse in tempo uti-

le, dimostrato di essere impegnato in ben altri quattro procedimenti penali, tutti davanti alla stessa autorità giudiziaria.

Inoltre il legale aveva chiarito che si trovava nell'impossibilità di nominare dei sostituti processuali perché nello studio non c'erano collaboratori abilitati a presenziare innanzi alla Corte d'appello.

La Corte territoriale però non aveva accolto la richiesta di differimento affermando che il rito camerale, per la sua forma im-

prontata a criteri di speditezza e di concentrazione non prevede la partecipazione necessaria del pubblico ministero e del difensore. L'eventuale impedimento del legale quindi, non impone il rinvio a meno che non sia necessario rinnovare il dibattimento. I giudici di seconda istanza hanno dunque abbracciato a una tesi che, benché maggioritaria è già stata messa in discussione dalla Cassazione (sentenza 35576) che la contesta ancora.

I giudici della Seconda sezione

penale, precisano che al procedimento camerale di appello va applicato lo stesso criterio dell'udienza preliminare, per la quale l'articolo 420, comma 1 del codice di procedura penale, prevede, malgrado la natura camerale, la partecipazione necessaria del difensore dell'imputato. Una conclusione, non ostacolata dal disposto dell'articolo 127, comma 3 del Codice di diritto richiamato dall'articolo 599, comma 1, secondo il quale i difensori sono sentiti solo se compaiono. La norma si limita, infatti, a lasciare al legale la scelta della strategia processuale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

24ORE
EVENTI

Meet the leaders, share the experience

www.eventi.ilssole24ore.com

Nuovi scenari per le aziende che guardano al futuro

CALENDARIO CONFERENZE ANNUALI 2017

TUTTO PENSIONI 2017

Milano, 23 gennaio

MANUFACTURING FORUM

Milano, 13 e 14 marzo

8° FORUM BANCA & IMPRESA

Milano, 11 maggio

9° LUXURY SUMMIT

Milano, 7 e 8 giugno

5° FORUM FOOD & MADE IN ITALY

Milano, 20 giugno

17° ITALIAN ENERGY SUMMIT

Milano, 25 e 26 settembre

11° CONSUMER & RETAIL SUMMIT

Milano, 5 ottobre

2° FORUM SPORT & BUSINESS

Milano, 16 ottobre

6° HEALTHCARE SUMMIT

Roma, 25 ottobre

19° ANNUAL ASSICURAZIONI

Milano, 6 e 7 novembre

14° ANNUAL GLOBAL ECONOMY & FINANCE

Milano, 28 novembre

STATI GENERALI DELLA CULTURA - anno 6°

Roma, novembre

IL NETWORK DI ECCELLENZA**15.000**
Partecipanti**1.500**
Speakers**500**
Partner**UN RINGRAZIAMENTO AI NOSTRI PARTNER**

> Accenture
> Acqua San Bernardo
> A2A
> Agro Catena
> AIFI
> Antonio Amato
> Arte Bianca
> Audi
> Barclays
> Basilichini
> BCG
> Belfort
> Bernoni Grant Thornton
> Bio Zolla 14
> BNL Gruppo BNP Paribas
> BPER Banca
> BPM
> Bristol Mayer Squibb
> Bureau Van Dijk
> Business Company
> Business Strategies
> Carmelutti Studio Legale Associato
> Carrefour
> CBA Studio Legale & Tributario
> Certiquality

> Cerved
> Chetcuti Cauchi Advocates
> Chiomenti Studio Legale
> Coima Image
> Comarch
> Commissione Europea
> Confortigianato
> Confortigianato Digitale
> Confindustria Alberghi
> Confindustria Ceramica
> Connexo
> Crai
> Credem
> Cribis D&B
> Curtis, Mallet-Prevost, Colt & Mosle LLP
> Cuvage
> De Besi - Di Giacomo
> Deutsche Bank
> DGS Group
> DHL
> Di Maria
> Dimmidisi
> DLA Piper
> E.ON Italia

> Edison
> EP Produzione
> ERG
> Ericsson
> EY
> Falck Renewables
> Farindustria
> Federlegno
> Fiera di Verona
> Fiera Milano
> Fiera Parma
> Focus Consulting
> Ford
> Gi Group
> Green Network
> Grimaldi Studio legale
> Gruppo De Pasquale
> Gruppo Mangiarano Germinale
> Host
> HP
> IBM
> IBS Italia
> ICIS
> IGI Investmenti
> Insurance Connect

> Interbrand
> Intesa Sanpaolo
> Invitalia
> Joe Malone
> KPMG
> LabLaw - Studio Legale Failla
> La Martina
> Lavazza
> LIDE Italia
> Liguigas
> Logotel
> Magister Engineering
> Mag News
> Mapei
> Monte dei Paschi di Siena
> Multipartner
> Nielsen Sport
> Oliver Wyman
> Omnitel
> PAYBACK
> Pedersoli & Associati
> Petti Pomodoro
> Peugeot
> Philips

> Poliform
> Poste Italiane
> Poste Vita
> Prysmian
> PwC
> Quorum Legal
> Replay
> RGI Group
> Rispo
> Roncadin
> Rotondi & Partners
> Saeco
> Saint Gobain - Autover
> Samsonite
> Samsung
> SCS Consulting
> Sisal
> Snam
> Sorgenia
> Square Reply
> STK

> Studio Legale Associato Taurini e Hazan
> Studio Legale Hogan Lovells
> Studio Legale Pavia e Ansaldo
> Studio Rota Porta
> Supermercato 24
> Team System
> Teradata
> Tesi Square
> Tim
> Toffoletto De Luca Tamajo e Soci
> Trans Adriatic Pipeline
> TUTTOFOOD
> Unicredit
> UNIOLEX - Stucchi & Partners
> Veneto Banca
> Vidal
> Vinitaly
> Young Digitalis
> Wind
> Zenit SGR
> Zucchi

Servizio Clienti
tel. 02 30300602
fax 02 3022.3414
info@formazione.ilssole24ore.com

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

GRUPPO 24OREsegui su:
f in

ENTRA NEL NETWORK DELLE AZIENDE PARTNER
tel. 02 3022.3362 - 3709
email: 24oreformazione.eventi@ilssole24ore.com



CONDOMINIO

www.quotidianocondominio.ilssole24ore.com

In breve

VISURISTI
Al via il percorso accademico



«Finalmente possiamo dichiarare con orgoglio che il percorso accademico per l'esperto visurista ha preso corpo». Lo ha dichiarato Mario Bulgheroni, Presidente Avi e Vice Presidente Confassociazioni con delega a Diritto, Territorio e Patrimonio. L'Avi ha sondato l'interesse sulla professione anche tra i giovani, per un percorso accademico rivolto ai laureati e ai diplomati. «Per favorire il più possibile una formazione completa e trasversale - ha proseguito Bulgheroni - si è scelto come modalità didattica la piattaforma telematica».

PROGETTO LISTEN
«Comandare» in casa con la voce

Testato con successo a Candia (Grecia) il progetto europeo "Listen" per la domotica intelligente, al quale partecipa l'italiana Cedat85. L'interfaccia tecnologica permette di attivare e gestire impianti domestici, elettrodomestici e servizi internet con il semplice utilizzo della voce (hands-free control system). Il progetto, finanziato dalla Commissione Europea, è sviluppato da un consorzio al quale partecipa per l'Italia Cedat85 (info: www.cedat85.com), che da trent'anni si occupa di sviluppare servizi e tecnologie per il trattamento del parlato.

IL 10 GENNAIO



LE RISPOSTE SUL CONDOMINIO

Il 10 gennaio sarà in edicola il numero dei «Quaderni dell'Esperto risponde» dedicato alle spese di condominio e ai bilanci. Il volume è venduto con il quotidiano a 0,50 euro

Contenzioso. Alla scadenza è spesso difficile calcolare le somme che eventualmente sono state anticipate

Caccia ai crediti di fine mandato

L'amministratore può chiedere una Ctu per avere maggiori certezze

Enrico Morello

■ L'amministratore che si trovi a dover recuperare un credito, alla fine del mandato, nei confronti del condominio ha davanti a sé varie scelte processuali. La "strada" principale da percorrere potrebbe essere quella di instaurare (inutilmente espletato il tentativo di mediazione) un giudizio ordinario notificando atto di citazione; nel giudizio l'attore (cioè l'amministratore stesso) dovrà fornire **piena prova del proprio credito**, il che potrebbe presentare delle complicazioni qualora, come volta accade, l'amministratore abbia operato in modo non facilmente ricostruibile magari anticipando somme per conto del condominio.

In un caso del genere, tutt'altro che infrequente, non sarà possibile per l'amministratore limitarsi a fornire prove documentali (ad esempio relative al compenso pattuito con il condominio per il proprio operato) ma egli dovrà probabilmente richiedere una **Ctu**, cioè che il Giudice dia incarico a un perito di ufficio di ricostruire esattamente e per quanto possibile, i rapporti economici dare-avere intercorsi tra le parti.

È accaduto, in passato, che un condominio abbia agito ritenendo di essere in credito nei confronti del proprio ex amministratore, per poi scoprire, dopo l'espletamento della Ctu, di essere viceversa in debito e vedersi condannare a rimborsare quanto dovuto.

Poiché alla soccombenza della

parte segue necessariamente (salvo casi eccezionali) la condanna "alle spese di lite", il che può costituire un aggravio anche notevole per chi abbia inopinatamente promosso un giudizio, l'amministratore che abbia qualche difficoltà a ricostruire (e soprattutto a fornire prova) il credito esatto vantato nei confronti dello stabile già amministrato, per evitare il rischio di una causa ordinaria può ricorrere a uno strumento processuale di

IL TRIBUNALE

Potrebbe respingere il ricorso per la consulenza tecnica e bloccare la perizia se la domanda dell'amministratore risulta priva di credibilità

relativamente (anno 2005) recente introduzione.

Si tratta dell'articolo 696 bis del Codice di procedura civile, che prevede che «l'espletamento di una consulenza tecnica in via preventiva può essere richiesto (...) ai fini dell'accertamento della relativa determinazione di crediti derivanti dalla mancata o inesatta esecuzione di obbligazioni contrattuali o da fatto illecito».

In questo tipo di procedimento, in sostanza, qualora il giudice ammetta la richiesta di parte ricorrente, verrà dato incarico a un perito di ufficio di rispondere a un quesito vertente sulla esistenza o meno del credito reclamato dall'attore e sulla entità

dello stesso.

Tale istituto, al quale l'amministratore potrebbe essere interessato a ricorrere qualora non sia per lui agevole fornire piena prova del proprio credito, presenta svariati vantaggi consistenti, anzitutto, nei **minori costi** da affrontare rispetto a quelli di un giudizio ordinario.

In altre parole il giudice, alla fine del procedimento basato sull'articolo 696 bis, non emetterà alcuna sentenza od ordinanza ma anzi il giudizio si concluderà semplicemente con il deposito del proprio elaborato (contenente la risposta al quesito formulato dal tribunale) da parte del perito incaricato (che le parti possono fare coadiuvare da un proprio tecnico di fiducia).

Per quanto il giudizio non si concluda con una condanna, il che potrebbe sembrare limitativo per le ragioni fatte valere dal ricorrente, è anche vero che il ricorrente, una volta che l'esistenza di un credito in suo favore sia stato confermato dalla perizia disposta dal Tribunale, potrà instaurare un giudizio ordinario (probabilmente ricorrendo alle forme abbreviate di cui all'articolo 702 bis del Codice di procedura civile) avendo la quasi certezza di vedere accolte le proprie richieste.

Occorre dire, inoltre, che l'articolo 696 bis del Codice di procedura civile prevede anche l'obbligo per il perito di ufficio di **tentare la conciliazione** tra le parti, il che potrebbe portare a una transazione che renderebbe inutile il depo-



FRA SPESE E RENDICONTO
Il professionista può rivolgersi ai condomini

di Paolo Accoti

Per recuperare il proprio credito l'amministratore può rivolgersi ai singoli condomini. L'approvazione del rendiconto con un importo di spesa superiore a quello dei contributi condominiali può valere come riconoscimento di debito da parte di tutti i condomini in favore dell'amministratore ma, per ottenere la restituzione delle somme anticipate occorre la prova rigorosa degli esborsi effettuati dall'amministratore in favore del condominio.

quotidianocondominio.ilssole24ore.com
La versione integrale dell'articolo

sito della perizia.

Il codice di procedura prevede che la richiesta del ricorrente di disporre una Ctu in base all'articolo 696 bis del Codice di procedura civile possa essere accolta anche qualora non ricorra alcun requisito, quale ad esempio l'urgenza, particolare in merito alla fondatezza della domanda presentata.

Il Tribunale di Milano, tuttavia, con sentenza del 13 aprile 2011, ha evidenziato che la consulenza preventiva in base all'articolo 696 bis del Codice di procedura civile, potendo trovare applicazione anche al di fuori di una situazione di urgenza, non partecipa della natura cautelare tipica degli altri mezzi di istruzione preventiva, e che pertanto «i presupposti di ammissibilità della consulenza tecnica preventiva devono necessariamente essere ancorati al fumus boni iuris del diritto tutelando nel successivo ed eventuale giudizio di merito».

Il che significa, in altre parole, che il Tribunale potrebbe respingere il ricorso di cui all'articolo 696 bis del Codice di procedura civile e quindi non disporre lo svolgimento di una perizia, qualora la domanda del ricorrente sia palesemente priva di credibilità.

Anche in questo caso, tuttavia, è certamente preferibile, in termini meramente economici, vedere negate le proprie richieste dopo una semplice richiesta basata sul 696 bis e non, magari, al termine di un costoso e duraturo procedimento ordinario.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Competenza territoriale. Per il Tribunale di Milano

Il condominio è un «consumatore»

Silvio Rezzonico

■ Al contratto concluso tra un professionista e un condominio, in persona dall'amministratore pro tempore, si applicano, in presenza degli altri elementi previsti dalla legge, le norme concernenti la **tutela del consumatore**, atteso che l'amministratore agisce quale mandatario con rappresentanza dei vari condomini, i quali devono essere considerati consumatori, in quanto persone fisiche operanti per scopi estranei ad attività imprenditoriale o professionale.

È questo il principio recentemente affermato dalla undicesima sezione del Tribunale di Milano con la sentenza del 21 luglio 2016, in un caso in cui un professionista aveva chiesto ed ottenuto dal medesimo Tribunale un decreto ingiuntivo nei confronti di un condominio di Pavia, relativo al pagamento di un credito professionale per oltre 70.000 euro. Il condominio, ricevuto il provvedimento monitorio, aveva proposto opposizione, al decreto ingiuntivo per l'incompetenza del giudice adito, posto che - nella prospettazione del con-

dominio - sarebbe stato competente il Tribunale di Pavia nella cui circoscrizione esso aveva sede.

L'eccezione del condominio ha colto nel segno. Il Tribunale di Milano, infatti, ha osservato come l'orientamento consolidato della giurisprudenza della Cassazione (nonché della maggioranza della giurisprudenza di merito) affermi che il condominio è un consumatore, e l'amministratore, anche se è professionista, non è altro che un mandatario con rappresentanza dei vari condomini, i quali, a loro volta, devono essere considerati consumatori.

A tal proposito, il combinato disposto degli artt. 33co.1 lett. u) e 36 del Codice del Consumo prevedono nelle cause tra professionisti e consumatori la competenza esclusiva ed inderogabile (salvo che la clausola derogativa) del Tribunale del luogo di **residenza o domicilio del consumatore**. Il Giudice ambrosiano ha dichiarato quindi la competenza funzionale ed inderogabile del Tribunale di Pavia quale foro del consumatore.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Parti comuni. La Cassazione conferma

Il sottotetto non è del costruttore

Paola Pontanari

■ La Corte di cassazione (sentenza 23002/2016, relatore Antonio Scarpa) ha ribadito che il **sottotetto è proprietà comune** condominiale a meno che non risulti diversamente dall'atto di acquisto o dalle caratteristiche strutturali del sottotetto medesimo.

In particolare, la società costruttrice rivendicava la proprietà esclusiva dei sottotetti nei confronti del condominio, assumendo che gli stessi non fossero stati oggetto di singole vendite e non potesse trovare applicazione l'articolo 1117 del Codice civile. Secondo la definizione elaborata dalla dottrina e della giurisprudenza, il sottotetto è quell'ambiente posto tra il soffitto dell'ultimo piano ed il tetto dell'edificio e serve a proteggere questo piano dal caldo, dal freddo e dall'umidità, formando una camera d'aria tra il tetto ed il solaio.

Nel caso che affrontato dalla Cassazione i giudici hanno confermato la piena applicabilità al caso di specie dell'articolo 1117 del Codice civile che definisce le parti comuni del condominio. In particolare questo articolo di legge prevede proprio al punto 2 che i sottotetti debbano considerarsi oggetto di proprietà comune dei proprietari delle singole unità immobiliari dell'edificio condominiale. Ciò significa che il sottotetto appartiene a ciascun condomino pro quota che lo può usare come ogni altro vano condominiale, purché non ne impedisca il pari uso e godimento agli altri condomini. Al sottotetto an-

dranno quindi applicate le regole fissate dal Codice per le **parti comuni dell'edificio** e i criteri di ripartizione delle spese previsti dall'articolo 1123 del Codice.

Indipendentemente da questa nuova indicazione legislativa, già la Cassazione si era pronunciata più volte in questo senso, ovvero ritenendo i sottotetti destinati, per le loro **caratteristiche funzionali e strutturali**, all'uso comune (sentenze 6143/2016, 8968/2002 e 7764/1999).

Ove il rapporto di accessorietà tra il sottotetto e la destinazione all'uso comune venga meno, lo stesso sottotetto può essere ritenuto di pertinenza dell'appartamento dell'ultimo piano se assolve all'esclusiva funzione di isolarlo e proteggerlo dal caldo, dal freddo e dall'umidità. La proprietà del sottotetto quindi si determina in base al titolo (atto di compravendita o regolamento condominiale) oppure in base alla funzione a cui è destinato.

In concreto, la proprietà esclusiva del sottotetto è da escludersi in tutti i casi in cui i condomini possano agevolmente accedervi, oppure vi siano degli impianti comuni, o nel caso più frequente di agevolare il passaggio al tetto. Ancora a ottobre di quest'anno la Cassazione, con la sentenza n.20038, si è espressa in senso analogo, muovendo dalla presunzione di comunione del sottotetto in base all'articolo 1117 del Codice civile, se non risulta diversamente dal titolo o dalla funzione cui esso è destinato in concreto.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Norme tecniche. Il Cei e il lavoro del TC 79 IEC

Regole internazionali per dare più sicurezza

Silvia Berri

■ Anche nei **condomini**, così come nelle abitazioni unifamiliari, è sempre più richiesta la presenza di **sistemi di allarme e sicurezza** di ultima generazione.

Per garantire la sicurezza e l'efficacia di queste tecnologie, il **Cei - Comitato Elettrotecnico Italiano**, pubblica norme internazionali in accordo con i principali enti normatori mondiali. In particolare, il Comitato Tecnico TC 79 IEC, è l'organo incaricato di sviluppare le norme relative agli allarmi e alla sicurezza elettronica per un'ampia gamma di applicazioni, che comprendono nuovi settori, come i sistemi di allarme sociale e di telesoccorso.

Il lavoro del TC 79 include sistemi di controllo di accessi, trasmissione allarmi, videosorveglianza e sistemi combinati o integrati, compresi anche quelli che riguardano sistemi di segnalazione di incendio, sistemi di allarme intrusione, effrazione e rapina, centri di ricezione e/o sorve-

glianza a distanza e sistemi di allarme sociale.

Questi sistemi possono essere utilizzati da persone comuni o da personale qualificato per segnalare un allarme locale o a distanza. Inoltre, si possono usare per attivare l'intervento di istituti di vigilanza privati, servizi di assistenza sociale, servizi di emergenza o della Polizia di Stato, e per registrare e trasmettere informazioni, suoni e immagini di luoghi e persone ai fini della sorveglianza.

La tecnologia dell'informazione ha avuto un impatto rilevante sui sistemi di allarme, rendendo più semplice, più economico e più rapido trasmettere e registrare i dati, compreso l'invio di suoni, immagini e filmati, attraverso i sistemi di comunicazione, monitorandoli dal luogo di partenza fino a uno dei centri di ricezione dell'allarme. È divenuto più facile anche riferire gli errori di sistema ed effettuare le debite correzioni a distanza.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

*Offerta valida in Italia dal 6/12/2016 al 20/1/2017

IN EDICOLA

La guida offre uno strumento operativo a coloro che intendono approfittare della "rottamazione delle cartelle", senza incorrere in errori che ne potrebbero addirittura invalidare la procedura. Si è dato spazio alla modulistica e alla sua modalità di compilazione unitamente alle semplificazioni di una moltitudine di casi concreti ponendo in luce alcune criticità a tutt'oggi in attesa di chiarimenti.

IN EDICOLA CON IL SOLE 24 ORE A € 9,90 IN PIÙ*

OPPURE DISPONIBILE IN FORMATO PDF SU WWW.SHOPPING24.IT

Il Sole 24 ORE

Shopping 24% OFF