



CONFIMI

13 febbraio 2019

La proprietà intellettuale degli articoli è delle fonti (quotidiani o altro) specificate all'inizio degli stessi; ogni riproduzione totale o parziale del loro contenuto per fini che esulano da un utilizzo di Rassegna Stampa è compiuta sotto la responsabilità di chi la esegue; MIMESI s.r.l. declina ogni responsabilità derivante da un uso improprio dello strumento o comunque non conforme a quanto specificato nei contratti di adesione al servizio.

INDICE

CONFIMI

13/02/2019 Eco di Bergamo	5
I fondamentali restano buoni Per il 2019 imprenditori divisi tra ottimismo e preoccupazione	

CONFIMI WEB

12/02/2019 ilcentro.gelocal.it	7
De Martinis spera, Gallerati torna in pista	

SCENARIO ECONOMIA

13/02/2019 Corriere della Sera - Nazionale	10
«Risultati falsati da strani metodi»	
13/02/2019 Corriere della Sera - Nazionale	12
Astaldi, Fortress presta 75 milioni Salini stringe sull'offerta (senza Cdp)	
13/02/2019 Il Sole 24 Ore	14
Tav, scontro sui costi superiori ai benefici Le imprese: così perdiamo 50mila posti	
13/02/2019 Il Sole 24 Ore	16
«Mps, rotta invertita Decisive le fusioni»	
13/02/2019 Il Sole 24 Ore	19
Banca d'Italia, M5S torna all'attacco sulle nomine	
13/02/2019 Il Sole 24 Ore	21
«La colpa è degli allevatori»	
13/02/2019 La Repubblica - Nazionale	22
Nexi sbarca a Piazza Affari sarà la matricola dell'anno	
13/02/2019 Il Messaggero - Nazionale	24
Alitalia, countdown per l'accordo in pole c'è la cordata Delta-easyJet	

SCENARIO PMI

13/02/2019 Il Sole 24 Ore Quota 100: le Pmi pagano un miliardo in più di Tfr	27
13/02/2019 Il Sole 24 Ore Pmi in Borsa, valutazioni tornate ai livelli di fine 2016	29
13/02/2019 Il Messaggero - Nazionale Copyright verso un primo accordo Ue	30
13/02/2019 MF - Nazionale Il governo rilancia i Pir chiusi	31
12/02/2019 Bluerating Un tris per Azimut	33

CONFIMI

1 articolo

I fondamentali restano buoni Per il 2019 imprenditori divisi tra ottimismo e preoccupazione

Più che guardare all'oggi, e a quei fondamentali che restano sicuramente positivi a livello industriale, gli imprenditori bergamaschi sono piuttosto divisi sull'andamento dei prossimi mesi, come confermano le aspettative del rapporto congiunturale della Camera di commercio. Se infatti da Confindustria **Bergamo** si invita a considerare gli ottimi risultati raggiunti, senza fare drammi sul prossimo futuro, da **Confimi-Apindustria** arrivano invece segnali non proprio rassicuranti.

«Non possiamo minimizzare i risultati raggiunti dalla nostra industria nei mesi scorsi - spiega Giovanna Ricuperati, vicepresidente di Confindustria **Bergamo** con delega Ufficio Studi e Territorio-, con performance lusinghiere, specie se si considera che normalmente il quarto trimestre ha una stagionalità non brillante per i livelli occupazionali, per la chiusura di molti contratti». Anche per le aspettative non buone formulate dalla maggioranza degli imprenditori, «io non farei dei drammi - aggiunge Ricuperati -: si conferma una stabilità per il primo trimestre del 2019 per quanto riguarda produzione industriale, fatturato e occupazione. Più incerto, è vero, il quadro sulla domanda attesa, specialmente quella estera, ma intanto si assiste a una risalita della domanda interna che non si può sottovalutare».

Fortemente preoccupato è invece il presidente di **Confimi Apindustria Bergamo Paolo Agnelli**, secondo cui, nonostante i segnali ancora buoni dell'ultimo trimestre 2018 «in realtà il mercato poi si è quasi fermato dopo le ferie invernali. Con lo stop dell'economia tedesca, storico punto di riferimento per l'Italia e la Bergamasca in particolare, le nostre aziende italiane hanno capito di avere meno lavoro: non è un problema solo italiano ed è slegato dalle dinamiche politiche del nostro governo». Per Agnelli fondamentale è «la frenata dell'automotive tedesco, le cui aziende sono rimaste spiazzate dalle nuove norme anti-inquinamento; proprio mentre Cina e India invadevano i mercati con auto e accessori finalmente di discreta qualità, ma soprattutto a prezzi talmente bassi da rendere impossibile competere». In vista di possibili scenari, il presidente **Confimi** è quasi certo che «la Germania porrà sul tavolo il problema dei dazi anti-Cina sul tipo di quelli che ha imposto Trump: acciaio e alluminio saranno sicuramente interessati e questo potrebbe avere ripercussioni positive anche per noi». Quadro un po' diverso per quello che riguarda l'artigianato, con una situazione che sembra andare meglio delle previsioni: «Effettivamente ci aspettavamo un quadro negativo nel quarto trimestre - fa notare il direttore di Confartigianato **Bergamo** Stefano Maroni - viste anche le minori iscrizioni. Invece come **Bergamo** cresciamo anche rispetto alla media regionale, anche se sullo sfondo resta la prudenza legata al ristagno dell'economia mondiale. Per quanto riguarda i nostri settori, ancora in flessione l'edilizia con alcune cessazioni soprattutto delle imprese non specializzate, mentre vanno bene i servizi alle imprese e alla persone, gli alimentari, la meccanica artigianale, con un'occupazione più stabile rispetto al recente passato». • M. F.

CONFIMI WEB

1 articolo

De Martinis spera, Gallerati torna in pista

De Martinis spera, Gallerati torna in pista La mancata elezione dei due candidati riapre la battaglia di maggio se il centrodestra non dovesse riconfermare Maragno di Luigi Di Fonzo ; w; Il centrodestra conferma il suo buono stato di salute a Montesilvano, ma anche a questa consultazione la città non è riuscita ad avere un consigliere regionale eletto direttamente, e questo dopo venti anni di assenza dalla rappresentanza all'Emiciclo. A tenere vive le speranze montesilvanesi è il vice sindaco 12 febbraio 2019 MONTESILVANO. Il centrodestra conferma il suo buono stato di salute a Montesilvano, ma anche a questa consultazione la città non è riuscita ad avere un consigliere regionale eletto direttamente, e questo dopo venti anni di assenza dalla rappresentanza all'Emiciclo. A tenere vive le speranze montesilvanesi è il vice sindaco Ottavio De Martinis, candidato della Lega per Salvini e quarto arrivato nel collegio di Pescara con 3.304 voti. Dopo la lunga notte di domenica e la lunga albadì ieri, De Martinis ha staccato i telefonini e si è riposato in famiglia. Le persone a lui vicine lo hanno comunque visto insoddisfatto, anche se per l'ultima parola bisognerà attendere le decisioni del suo partito e del neo governatore Marsilio, che potrebbero favorire uno "scivolamento" degli eletti nel collegio di Pescara e favorire il primo dei non eletti. Il primo, non il secondo. A De Martinis qualche voto è venuto a mancare anche all'interno del centrodestra, e in particolare dei consiglieri che avrebbero dovuto fare squadra per garantire una rappresentanza cittadina a L'Aquila. Ad esempio da Montesilvano sono arrivati 500 voti al capolista dei Fratelli d'Italia Guerino Testa, eletto in consiglio. Merito della squadra composta dal capogruppo di #montesilvano2019 Anthony Aliano, dall'assessore uscente Manola Musa (candidata con Fratelli d'Italia alla Regione e che ha ottenuto 540 voti) e dai consiglieri della Lega Montesilvano Antonio Cilli e **Mauro Orsini**, che nelle ultime settimane si sono avvicinati al partito di Giorgia Meloni. Un'altra rappresentante del centrodestra che ha "rosicchiato" voti al candidato forte è stata Maria Rosaria Parlione, collega di giunta e candidata con Forza Italia. L'assessore Parlione il 10 febbraio ha ottenuto 778 preferenze. Il presidente del consiglio comunale Umberto Di Pasquale, anche lui forzista, ha ottenuto 555 voti. Anche la compagna di lista, la leghista e consigliera comunale Angelita Palumbo, con i suoi 2.224 voti ha assicurato una buona percentuale alla Lega (che in città ha raccolto il 33,28% partendo praticamente da zero), ma sottraendo linfa a De Martinis. Al vice sindaco dunque non resta che pensare alle comunali di maggio, ma se la Lega vorrà il sindaco a Pescara, a Montesilvano la massima candidatura spetterà a uno dei due alleati. Il centrodestra dovrebbe ricandidare l'uscente Francesco Maragno, ma il consigliere Aliano è pronto a scendere in campo per FdI. È andata male anche a Renzo Gallerati, candidato alla Regione con la lista civica Centristi per l'Europa. «La nostra giovane Democrazia insegna: onore ai vincitori e rispetto per i vinti. Per i molti non eletti, come me, deve restare un momento di spassionato impegno per una alta figura come quella di Giovanni Legnini», ha postato sul suo profilo Facebook l'ex sindaco di Montesilvano, che comunque con i suoi 1.403 voti è stato il secondo degli eletti della sua lista e il primo nel collegio di Pescara, con la lista che a livello regionale non ha raggiunto il quorum, ma che a Montesilvano ha raccolto quasi il 5%. Nei progetti futuri di Gallerati resta il Comune di Montesilvano, ma l'ex sindaco non si sbilancia: «Il sindaco che verrà potrebbe essere un "unto del Signore"», scherza. «Potrebbe avere piazze stracolme, essere appoggiato da un governatore, da un presidente della Provincia e da un ministro dell'Interno». Ma dalla

parte di Gallerati ci sono i numeri e le tre liste civiche che potrebbero tornare a spronarlo a farsi avanti. Tra gli altri candidati montesilvanesi che non ce l'hanno fatta il direttore di Confesercenti Gianni Tauci (363 voti) e il giovane Emanuele Battaglia (71 voti), entrambi candidati nella lista Progressisti - Liberi e Uguali.

SCENARIO ECONOMIA

8 articoli

il tecnico anti relazione

«Risultati falsati da strani metodi»

Marco Imarisio

«Ho fatto presente al ministro Toninelli alcune obiezioni di merito sul metodo seguito dai miei colleghi».

Chiamiamolo pure il sesto incomodo. Pierluigi Coppola, docente di ingegneria dei Trasporti all'università di Roma Tor Vergata, era l'unico dei sei componenti della commissione presieduta da Marco Ponti a non avere chiari trascorsi di contrarietà all'opera che è stato chiamato a valutare. Tutti lo cercano, perché da quel documento manca una sola firma, la sua. Accetta di parlare con molta difficoltà. L'attenzione mediatica che circonda questa vicenda rappresenta per lui una prima volta. «Sono un tecnico abituato a lavorare per offrire un supporto alle amministrazioni, ma senza clamori».

Professore, quindi lei è favorevole alla Tav?

«Leggo mie descrizioni in tal senso. In realtà non è del tutto vero. Sono semplicemente un tecnico abituato a valutare gli investimenti in opere pubbliche seguendo metodi oggettivi». Sta dicendo che l'analisi costi-benefici di Ponti e del resto della commissione non lo è?

«Non ne condivido la metodologia utilizzata».

Cos'ha di diverso da tutte le altre?

«Si tratta di un assemblaggio di approcci diversi. In alcuni punti si seguono le linee guida della Commissione europea. Poi si passa a un altro metodo, molto più inusuale».

Come lo definirebbe?

«È il metodo del professor Ponti».

Quali sono le sue obiezioni?

«Si discosta molto dalle linee guida adottate da tutti i Paesi dell'Unione europea sulle analisi costi benefici. E da quelle italiane che riguardano la valutazione degli investimenti pubblici». La vostra commissione doveva per forza seguirle?

«Si tratta di linee guida che il ministero alle Infrastrutture ha adottato in via ufficiale con un decreto approvato lo scorso 16 giugno 2017. Senza prima cambiare quel decreto, esistevano delle regole alle quali attenersi. Tutto qui».

Cosa pensa invece del risultato dell'analisi sulla Tav di Ponti?

«Non mi esprimo sulla sua validità. Ho espresso la mia opinione in una nota consegnata al ministro».

Mi permetta di insistere.

«Diciamo che ho forti ragioni di perplessità sul metodo usato per l'analisi costi-benefici, e quindi anche sui risultati che ha prodotto. Per me è importante che le opere vengano valutate correttamente, siano esse la Tav o un'autostrada».

Quali sono a suo avviso i punti critici?

«Non voglio entrare nel dettaglio. Ma gran parte delle questioni di metodo sono già state messe in evidenza da molti miei colleghi che ne hanno scritto su numerosi organi di stampa». Allora me ne dica una già nota.

«Non è ormai un mistero il fatto che l'inserimento nei costi del mancato incasso delle accise sui carburanti sia una procedura inedita, non prevista da alcuna linea guida, europea o italiana».

Ma anche senza firmarla, lei ha partecipato alla stesura dell'analisi costi-benefici sulla Tav?
«Ho partecipato ai lavori della commissione sulla Tav, ma non alla redazione del testo finale».

Com'era l'atmosfera?

«Ci sono stati confronti piuttosto serrati, a causa di una evidente differenza di impostazioni».

Uno contro cinque?

«Sì, è così».

Ma allora perché lei ha accettato di entrare in questa commissione costi-benefici?

«Per una scelta del ministro. Molte altre analisi, a cominciare da quella sul Terzo valico, sono state assegnate al gruppo diretto da Ponti. Io sono stato inserito per produrre un secondo parere».

Lo ha mai fatto?

«Nel caso del Terzo valico, ad esempio, il testo definitivo è stato redatto da Ponti e dai suoi collaboratori. Io avevo partecipato ai lavori, e su richiesta del ministro avevo presentato alla struttura tecnica di missione una nota all'analisi costi-benefici, nella quale non tenevo conto delle accise, che erano state calcolate anche per quell'opera».

Ha seguito questa procedura anche per la Tav?

«No».

Non esiste una sua contro analisi?

«Esiste un mio parere che ho scritto di mia iniziativa per consegnarlo al ministro».

Ma perché non è stata inserita anche per la Tav una sua nota?

«Questo non deve chiederlo a me».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Chi è

Pierluigi Coppola, 46 anni, è stato docente negli Usa al Massachusetts Institute of Technology. È diventato poi professore associato di Ingegneria dei trasporti nel dipartimento di Ingegneria dell'impresa all'università di Tor Vergata, a Roma

~

Tanti punti critici, come il costo delle mancate accise

Ho dato al ministro un mio parere

Astaldi, Fortress presta 75 milioni Salini stringe sull'offerta (senza Cdp)

Attesa la proposta per il salvataggio del gruppo. La trattativa con le banche
Fabio Savelli

MILANO Per salvare Astaldi, secondo gruppo di costruzioni in Italia, servirà un «piano in progressione», con una serie di tappe da qui al 2020. La prima si verificherà tra oggi e domani, data di scadenza per la presentazione del piano di ristrutturazione al Tribunale di Roma, obbligo a tutela dei creditori. La mossa dovrebbe farla Salini-Impregilo, il primo gruppo per ricavi in Italia. Dovrebbe presentare un'offerta che prevede un aumento di capitale in Astaldi per una cifra tra i 200 e i 300 milioni. È una proposta che ora non prevede il coinvolgimento di Cassa Depositi, che però non è escluso possa rientrare nei prossimi mesi partecipando ad un'operazione di sistema per la costruzione di un campione nazionale. Che si verificherebbe, ma il condizionale è d'obbligo, con un apporto di capitale in Salini-Impregilo. L'offerta di Salini è condizionata però all'ok delle banche esposte con Astaldi complessivamente per 3 miliardi di euro, che salgono a 4,5 se consideriamo anche i fornitori. Gli istituti più esposti sono Intesa Sanpaolo, Unicredit e BancoBpm. Il via libera potrebbe arrivare tramite la conversione dei crediti in azioni ordinarie emesse a favore degli istituti per la parte di Astaldi che prosegue in continuità relativa al segmento costruzioni. E in strumenti finanziari partecipativi per la parte che finisce in liquidazione in una bad company. La perdita per gli istituti dovrebbe essere di circa il 70% sui crediti vantati, a conti fatti 2,1 miliardi di perdite a bilancio. Nella bad company confluiranno tutti gli asset in concessione, in attesa di essere venduti ai migliori acquirenti per rimborsare in parte i creditori chirografari. Si tratta ad esempio della partecipazione nella società di gestione del ponte sul Bosforo e dell'autostrada turca Gebze-Izmir. Nell'attesa Astaldi ha ricevuto ieri un finanziamento-ponte da 75 milioni di euro dal fondo Usa Fortress, ottenuto ad un tasso d'interesse altissimo (14,25%) con garanzia degli asset in pancia al gruppo. Soldi necessari per la continuità negli appalti, come la metropolitana 4 di Milano, in consorzio con Salini-Impregilo e la metro C di Roma.

Il piano «in progressione», costruito con l'advisor Vitale&Co serve soprattutto a Salini-Impregilo per fare un'approfondita due diligence sui conti, per ora visionati solo in parte e consegnati dai consulenti di Astaldi, cioè Rothschild, lo studio Laghi e Gianni, Origoni, Cappelli. La necessità è quella di analizzare meglio le criticità di Astaldi, che deve anche rimborsare nel 2021 un'obbligazione da 750 milioni di euro ai suoi sottoscrittori. Uno dei nodi principali resta l'assetto societario dell'Astaldi che va in continuità. Non è escluso che Paolo Astaldi, ultimo erede di una dinastia familiare che ha costruito un gruppo con 100 anni di storia, rimanga nel board. Dipenderà dall'entità dell'offerta di Salini, da quanto metterà sul tavolo per salvarla. È chiaro che un intervento importante presupporrà una totale discontinuità ai vertici di una società scivolata ad un passo dal fallimento. Oltre che la ovvia diluizione della Fin.Ast, la finanziaria della famiglia Astaldi ora con una quota di controllo della società quotata a Piazza Affari.

È chiaro che anche il governo guarda con apprensione al dossier. Astaldi è il general contractor della statale Jonica che ha committente Anas. È impegnata anche nel tunnel del Brennero, che avrebbe passato l'analisi costi-benefici del ministero delle Infrastrutture. E dell'alta velocità Verona-Padova. Partecipazioni che Salini finirà per ereditare.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I numeri di Astaldi L'Ego 4,5 miliardi L'ammontare dei debiti, considerando anche i fornitori 3 miliardi L'indebitamento verso il ceto bancario 3,06 miliardi Il fatturato di Astaldi nel 2017, ultimo esercizio disponibile 2 miliardi L'operazione di rafforzamento patrimoniale necessaria al general contractor 200-300 milioni L'ipotesi di aumento di capitale di Salini Costruzioni in Astaldi 70% La perdita dei crediti per le banche (lo stralcio) 30% La conversione tra azioni ordinarie e strumenti finanziari partecipativi 3 miliardi Il valore degli appalti in cui Astaldi è impegnata in Italia, tra cui metro C di Roma, M4 di Milano, Statale Jonica, tunnel del Brennero e l'Alta velocità Verona-Padova dati in euro

Il dossier

Salini-Impregilo presenterà tra oggi e domani un'offerta per Astaldi, secondo general contractor in Italia per ricavi

L'operazione prevederebbe un aumento

di capitale da parte del socio Salini Costruzioni (nella foto Pietro Salini) tra 200 e i 300 milioni di euro

Necessario l'ok delle banche esposte con Astaldi (per 3 miliardi complessivi)

e con Salini stessa, chiamate

a convertire i crediti in azioni

4,5

miliardi di euro l'indebitamento di Astaldi verso banche e fornitori in sub-appalto.

Il gruppo ha ricavi per 3 miliardi

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

GRANDI OPERE ALTA VELOCITÀ

Tav, scontro sui costi superiori ai benefici Le imprese: così perdiamo 50mila posti

Il M5S: lo stop è l'unica via Toninelli: numeri impietosi Un commissario non firma
Giorgio Santilli

I costi della Tav Torino-Lione superano i benefici. È la conclusione della commissione nominata dal ministero dei Trasporti. Il M5S ribadisce: «Lo stop è l'unica via». Toninelli: «Numeri impietosi, deciderà il governo» ma la Lega auspica una sintesi. Il commissario straordinario Foietta parla di analisi-truffa. Per le imprese torinesi, i numeri sono il risultato di un lancio di dadi. Non ha firmato uno dei 6 commissari, che si è dimesso per non partecipare alla stesura del testo. Il presidente di Confindustria Boccia: «La Tav è una grande occasione per dare lavoro a 50mila persone». a pagina 3

L'analisi costi-benefici della Tav Torino-Lione è stata finalmente pubblicata ma questo non ha coinciso con il giorno del giudizio per l'opera. Anzitutto perché il documento messo a punto dalla squadra coordinata da Marco Ponti e pubblicato sul sito del ministero delle Infrastrutture non è stato affatto accolto come la Bibbia, come aveva auspicato il ministro Toninelli, ma coperto da una raffica di critiche tecniche e politiche cui comincerà a rispondere già oggi, in audizione alla Camera, lo stesso Ponti. Uno dei membri della commissione, Pierluigi Coppola, non ha firmato il documento finale e ha presentato a Toninelli una analisi alternativa.

In secondo luogo, l'analisi presentata ieri non ha alcun valore operativo e sembrano allungarsi invece i tempi di una pronuncia politica definitiva che decida se l'opera debba andare avanti o fermarsi. «Dati impietosi», ha detto Toninelli, confermando la posizione M5s per la sospensione e immaginando che l'analisi costi-benefici davvero contribuisca a chiarire il quadro politico.

I numeri, anzitutto. In entrambi gli scenari proposti, quello ottimistico basato sui dati di traffico dell'Osservatorio della Torino-Lione e quello realistico basato su stime di traffico più basse elaborate dalla task force, i costi superano largamente i benefici di 7-8 miliardi. Questo risultato porta a dire che l'opera non va assolutamente realizzata, anche se le contestazioni (e le parole pesanti) sono già partite ieri. Il commissario straordinario per l'asse Torino-Lione, Paolo Foietta, ha parlato di «analisi truffa con i numeri voluti dal padrone» (e Ponti ha annunciato di volergli far causa). L'analisi comunque dà un risultato netto, senza appello, nonostante molti tecnici concordino che Ponti tenda a sottostimare i benefici ambientali indotti dalle opere ferroviarie e a sovrastimare l'impatto positivo per l'ambiente delle innovazioni tecnologiche su auto e Tir.

Ovviamente l'Europa la vede in modo diverso sul fatto che le ferrovie possano modificare il sistema dei trasporti in senso meno inquinante. Tutta la politica Ue è centrata sulla ferrovia. E certamente se il governo dovesse usare l'analisi costi-benefici per tutte le opere ferroviarie poche si salverebbero, mentre sopravviverebbero forse più strade. Qui c'è un primo limite dell'analisi costi-benefici come strumento. Si sospendono tutte le opere ferroviarie al Sud che non avrebbero certo Acb positive? E la Roma-Pescara di cui ha parlato qualche giorno fa il vicepremier Di Maio? Se poi a proporla è un governo che dice di voler puntare la politica di crescita sugli investimenti pubblici, la contraddizione dell'uso di uno strumento così selettivo sulla ferrovia è ancora più forte.

Ma c'è un'altra obiezione non tanto all'analisi svolta da Ponti, quanto all'utilità dello strumento ai fini della decisione politica. L'opera considera infatti i costi totali, senza valutare la loro

ripartizione fra Italia, Francia e Unione europea. È un'analisi, per intenderci sull'utilità o meno dell'opera in sé, come se la svolgesse un soggetto terzo, l'Onu o la Banca mondiale. Ma non è uno strumento sull'utilità effettiva vista dall'Italia, rapportata cioè ai costi sostenuti dallo Stato italiano, previsti in 5,6 miliardi sugli 11,5 totali (tratta nazionale compresa).

Detto in altri termini, se l'Unione europea aumentasse il proprio contributo sulla tratta internazionale dal 40 al 50% (come pure è stato ipotizzato fino a un anno fa), l'analisi costi-benefici così impostata non lo registrerebbe. E neanche se, per paradosso, la Ue decidesse di regalarci l'opera finanziandola integralmente.

Molto più concreto per il decisore politico è il confronto dei costi fra il «fare» e il «non fare». Il secondo numero importante dell'analisi è infatti quello del costo della mancata realizzazione dell'opera. Molto meno strillato dal ministero delle Infrastrutture e praticamente nascosto nell'analisi, al punto che una somma dei possibili fattori che pesano su questo dato non si trova. L'unico dato che si ricava dall'analisi giuridica è quello derivante dalle penali e dalla restituzione dei fondi: si arriva fino a un totale di 1,7 miliardi.

Comunque non ci sono sommate da nessuna parte due voci molto rilevanti. Una è quella del costo per il ripristino dei luoghi stimati nell'analisi economica (pagina 68) in 347 milioni. L'altra è quella per i lavori di messa in sicurezza della linea storica per cui l'analisi assume un costo massimo di 1,5 miliardi (ma nel progetto di riferimento elaborato da Telt si arrivava a 1,7).

Sommate queste due voci agli 1,7 miliardi per le penali si arriva a un totale dell'ordine di 3,5-3,6 miliardi (come anticipato dal Sole 24 Ore).

© RIPRODUZIONE RISERVATA

7-8

miliardi

Il rapporto costi-benefici del completamento della Tav, secondo l'analisi del ministero delle Infrastrutture, è negativo e oscilla tra -6.995 milioni -7.805 milioni

3,6

miliardi

Per non completare l'opera si spenderà fino a 3,5-3,6 miliardi, tra costo per il ripristino dei luoghi e lavori di messa in sicurezza della linea storica

10-16

miliardi

Le minori accise incassate con la Tav portano il bilancio complessivo negativo da 10 a 11,6 miliardi nello scenario "realistico" e a 16 miliardi in quello "Osservatorio 2011"

Nell'analisi del ministero

Foto:

alessandro di marco/ansa

Foto:

Il tunnel sotto le Alpi. --> Il cantiere della Tav a Chiomonte: secondo l'analisi tecnica pubblicata ieri dal Mit i costi superano di 7-8 miliardi i benefici

INTERVISTA MARCO MORELLI

«Mps, rotta invertita Decisive le fusioni»

Alessandro Graziani

«I dati di bilancio dimostrano che Mps ha invertito la rotta verso una crescita sostenibile». Marco Morelli, ad della banca senese, traccia i prossimi passi: «Nel settore bancario, in particolare per gli istituti di dimensioni simili a Mps, il tema delle aggregazioni diventa decisivo». a pagina 15

«Il ritorno all'utile nel 2018 e una chiara inversione di tendenza hanno caratterizzato la prima fase del rilancio di Mps. Molta strada resta ancora da fare ed è evidente che il contesto economico non aiuta le banche. Ma i dati di bilancio dimostrano che il Monte, grazie a tutte le persone che ci lavorano, ha invertito la rotta verso una crescita sostenibile». Dopo due giorni di road show a Londra con gli investitori della City a illustrare i conti 2018, approvati dal cda la settimana scorsa e presentati ad analisti e dipendenti, l'amministratore delegato di Mps Marco Morelli commenta in questa intervista a *Il Sole 24 Ore* il turnaround gestionale della banca salvata dallo Stato poco più di due anni fa.

Partiamo dai conti del 2018. Il ritorno all'utile è certamente una svolta. Ma si può dire che Mps è fuori dalla crisi?

Il rilancio completo di Mps, come ricordo da inizio 2017, necessita di un percorso lungo. Non va dimenticato che dal 2012 fino a fine 2016, la banca ha perso circa 55 miliardi di impieghi e oltre 30 miliardi di raccolta. Ora, nel 2018, invece la raccolta commerciale si è stabilizzata a 62 miliardi, con un costo della provvista dimezzato rispetto agli anni della crisi. Gli impieghi sono tornati a crescere, con flussi di nuovi mutui in aumento del 68% al retail e del 43% alle piccole e medie imprese. Dal punto di vista commerciale, Mps è tornato nuovamente attivo sul mercato. Merito di tutti i dipendenti, che hanno bene operato in un contesto difficile sia per la situazione in cui si trovava la banca, sia per il deterioramento dell'economia a livello europeo e italiano.

Il 2018 è andato bene. Ma avete adeguato le vostre stime interne rispetto al piano originario concordato prima dell'estate 2017 con la commissione Ue. Perché?

Il nostro auspicio è che i risultati del 2019 siano migliori rispetto a quelli del 2018. Ma dobbiamo ovviamente considerare che nel frattempo lo scenario di riferimento è molto diverso e quindi le assunzioni economiche che stavano alla base di quelle cifre non sono più attuali. Vale per Mps quello che vale per molte altre banche che a seguito di questa evoluzione del quadro di riferimento e dei mutamenti di scenario del Pil e dello spread, si apprestano a presentare nuovi piani industriali. Tra l'altro, a causa della presenza geografica nazionale e della tipologia di pura banca commerciale, i risultati del Monte sono strettamente correlati all'andamento dell'economia del paese.

La commissione Ue terrà conto del mutato scenario e accetterà di abbassare i target o chiederà nuovi tagli di costi?

Il tema non è di attualità immediata. Noi rappresenteremo in modo fattuale da dove siamo partiti a inizio 2017, quanto è stato fatto e quanto stiamo facendo. Su queste basi proseguiremo il confronto con i regolatori europei.

Una delle zavorre del Monte era il fardello dei crediti deteriorati. A che punto è il piano di smaltimento degli Npl? E che prospettive avete dopo le novità regolamentari?

Abbiamo già gestito un piano di derisking di dimensioni colossali che ha portato, nel 2018, alla cessione di crediti in sofferenza per circa 30 miliardi e alla riduzione dell'Npe ratio lordo

dal 35,8 al 16,4% attuale. Quanto ai crediti unlikely-to-pay (Utp), il piano prevedeva una riduzione di 1,5 miliardi nel 2018; siamo andati oltre arrivando a 2,3 miliardi. Nei target 2019 è prevista un'ulteriore riduzione di 2 miliardi e anche in questo caso contiamo di fare meglio. Pur tenendo conto del fatto che il nuovo quadro macroeconomico inevitabilmente avrà un impatto sui prezzi di cessione delle varie tipologie di crediti non performanti.

Le nuove raccomandazioni della Vigilanza Bce sullo smaltimento degli stock di Npe che peso avranno per voi?

Abbiamo già detto che non prevediamo impatti di rilievo nell'arco temporale coperto dal piano rispetto a quanto concordato con Ue e Bce.

Una delle incognite del 2019 per le banche italiane è il funding. Tra bond da rifinanziare, piani di rimborso della Tltro a Bce e richieste Mrel, il funding tornerà a essere un problema per Mps?

Premesso che la banca è tornata ad avere adeguati coefficienti di liquidità, non vediamo rischi nell'affrontare il rinnovo delle scadenze per l'anno in corso. È evidente che il mercato è cambiato: a inizio 2018 avevamo collocato un bond Tier2 da 700 milioni al 5% circa, oggi gli investitori chiedono rendimenti più alti. Ma l'elevata domanda registrata dal covered bond che Mps ha emesso poche settimane fa dimostra che siamo in grado di cogliere in modo efficace le opportunità che si presentano sul mercato.

Nel 2018 dovevate aumentare il capitale di Vigilanza con l'emissione di un bond Tier2 da 750 milioni. La Ue vi ha concesso un rinvio, date le difficili condizioni di mercato collegate al rischio-Italia. Come intendete procedere? Se il mercato non sottoscrivesse, dovrà intervenire lo Stato?

L'obiettivo è collocare la parte rimanente del Tier2 appena si presenterà una finestra di mercato a prezzi ragionevoli. Inoltre, i requisiti patrimoniali registrati a fine 2018 erano più che capienti anche senza considerare l'ammontare di Tier2 non emesso.

Tra giugno e dicembre 2019 il Ministero dell'Economia, cui fa capo il 68% di Mps, dovrà comunicare alla Ue in che modo intende uscire dal capitale entro il 2021. La banca come si sta muovendo?

La decisione spetta all'azionista. Per quanto mi riguarda ho da tempo avviato con il cda un'analisi strategica sulle opzioni industriali a disposizione della banca. Di questo è puntualmente informato l'azionista.

Le alternative sono due: o lo Stato cede le azioni sul mercato o si diluisce con un'aggregazione con un'altra banca. Preferenze?

Nessuna preferenza. Quello che posso dire da "tecnico" è che nel settore bancario, in particolare per gli istituti di dimensioni simili a Mps, il tema delle aggregazioni diventa decisivo perché la facilità di accesso al funding istituzionale, i sempre maggiori investimenti per il digital banking e la revisione dei modelli commerciali ed i maggiori costi regolamentari, richiedono importanti economie di scala.

Lei ha più volte detto che il suo mandato alla guida di Mps è a disposizione dello Stato azionista con il 68%. Conferma?

Ho preso l'impegno di contribuire al rilancio del Monte. Portare avanti un piano di ristrutturazione molto impegnativo e contestualmente avviare un piano di rilancio non è un'impresa semplice. Il mio mandato è, come ho sempre ribadito, a disposizione dell'azionista pubblico che ha tutti gli elementi per valutare il lavoro svolto.

© RIPRODUZIONE RISERVATA Alessandro Graziani

" IL SUBORDINATO Puntiamo a collocare la parte rimanente del Tier2 appena il mercato offrirà una finestra di prezzi ragionevoli

" LA REVISIONE DEGLI OBIETTIVI Il nostro auspicio è che i risultati del 2019 siano migliori di quelli del 2018, ma il contesto è mutato

DICE DI LORO

ANDREA

ENRIA

Da inizio anno è al comando della Vigilanza Bce. In precedenza era stato al vertice Eba

" il rapporto con i regulator «Non prevediamo impatti di rilievo nell'arco temporale del piano rispetto a quanto concordato con Ue e Bce»

GIOVANNI

TRIA

Ministro del Tesoro. Il Mef è primo azionista del Montepaschi con il 68%

" il rapporto con l'azionista « Il mio mandato è a disposizione dell'azionista che ha tutti gli elementi per valutare il lavoro svolto»

Foto:

AGF

Alla guida del Monte. --> Marco Morelli è amministratore delegato dall'autunno 2016

Banca d'Italia, M5S torna all'attacco sulle nomine

Lo scontro su Via Nazionale. Il Movimento: «Cambiare senza paure». Patuelli (Abi): «Siamo per l'assoluta indipendenza di Bankitalia». Da venerdì si blocca il vertice dell'Ivass
Davide Colombo

roma

«Quello che vogliamo, come Governo del cambiamento, è solo di esprimerci sui nomi dei vertici di Banca d'Italia e Consob. Ci è consentito dalla legge e lo faremo senza paura di toccare qualche potere forte». Con un nuovo post pubblicato in mattinata sul blog delle Stelle il primo partito di governo ha ieri spazzato via ogni interpretazione di apertura alla nomina del vicedirettore Luigi Federico Signorini e ha ribadito la sua posizione di ferma contrarietà al rinnovo. La posizione non cambia, dunque: «chi ha partecipato alla vigilanza degli ultimi anni - si legge nel post -, la più fallimentare della nostra storia, non può rimanere al suo posto come se nulla fosse successo».

Per M5S, che lo scorso ottobre non si fece sentire quando passò la conferma per il secondo mandato di Fabio Panetta, altro vicedirettore di Bankitalia che è supplente del Governatore nel Consiglio direttivo della Bce e membro del Consiglio di vigilanza del Meccanismo di vigilanza unico, «cambiare i vertici, azzerarli se necessario, serve anche a mandare un messaggio ai risparmiatori traditi: lo Stato torna ad essere garante del risparmio, sciogliendo i legami incestuosi tra politica e finanza».

In questa situazione di stallo, nell'attesa di capire quali saranno le prossime mosse del presidente del Consiglio e del ministro dell'Economia, ieri il Direttorio di Bankitalia s'è riunito come di consueto ma senza la partecipazione di Signorini. Un format a quattro che potrebbe proseguire, in linea teorica, per settimane. Almeno fino al 10 maggio, quando terminano i mandati del direttore generale, Salvatore Rossi, che è anche presidente dell'Ivass, e del vicedirettore, Valeria Sannucci. Da via Nazionale non sono arrivate repliche alla nuova presa di posizione dei Cinquestelle. La Banca d'Italia, d'altra parte, ha sempre spiegato in ogni sede istituzionale che l'azione della vigilanza può ridurre la probabilità delle crisi bancarie e finanziarie, ma non può certo eliminarle. E il fatto che nel nostro Paese si siano registrati casi di crisi bancarie non può di per se essere considerato una prova di manchevolezze dell'azione di vigilanza, così come l'esistenza di reati non indica necessariamente manchevolezze da parte della polizia. Non solo. Il fatto che gli aiuti di Stato erogati al settore finanziario nazionale nell'ultimo decennio siano stati molto inferiori a quelli registrati in media nell'area dell'euro, pur in presenza di una crisi economica molto più grave, suggerisce al contrario che la vigilanza in Italia sia stata relativamente efficace. Si tratta di posizioni sostenute davanti alla Commissione parlamentare d'inchiesta della scorsa legislatura, che non ha evidenziato responsabilità in capo a Bankitalia, e su cui potrebbe tornare oggi il governatore, Ignazio Visco, atteso a Milano per un doppio appuntamento pubblico in Bocconi.

Venerdì 15 febbraio, invece, è l'ultimo giorno di operatività del vertice Ivass. Per i due consiglieri con mandato scaduto lo scorso 31 dicembre, Riccardo Cesari e Alberto Corinti, sono infatti terminati anche i 45 giorni di prorogatio. L'Istituto che vigila sulle assicurazioni di fatto non può ora più assumere provvedimenti quali sanzioni o autorizzazioni a fusioni e acquisizioni o, ancora, decisioni in materia di Solvency II cui devono adeguarsi le compagnie. Senza i due consiglieri non può riunirsi infatti neppure il Direttorio integrato, dove siedono il governatore della Banca d'Italia, il direttore generale e presidente Ivass, i tre vice direttori

generali della Banca d'Italia e i due consiglieri dell'Istituto. La presenza di almeno uno di questi ultimi è infatti necessaria, e in questo caso nessuno dei due è più in carica. Il rinnovo di Cesari e Corinti, vale ricordarlo, era stato proposto, secondo i termini di legge, dal governatore Ignazio Visco al ministero dello Sviluppo economico, ma l'iter si è fermato nelle stanze di via Veneto, e non è mai arrivato a palazzo Chigi. Ieri per l'assoluta indipendenza di Bankitalia s'è espresso il presidente dell'Abi, Antonio Patuelli.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Foto:

Il Governatore. --> Oggi Ignazio Visco è atteso a Milano per un doppio appuntamento all'Università Bocconi, dove verrà presentato il suo libro «Anni difficili». Ne discuteranno, con lui, Carlo Bonomi, Francesco Giavazzi e Guido Tabellini -->

assolatte INTERVISTA ANTONIO AURICCHIO

«La colpa è degli allevatori»

Le aziende sono obbligate per contratto a ritirare anche il latte in eccesso Mi.Ca.

«Perché abbiamo prodotto più pecorino romano l'anno scorso? Ma è semplice: perchè ci siamo trovati a dover assorbire 100mila quintali di latte di pecora in più». Non ci sta Antonio Auricchio, vicepresidente di Assolatte, a veder buttare la croce addosso soltanto alle aziende produttrici di formaggio. L'eccesso di offerta, sostiene, semmai è quello dei pastori, non delle imprese trasformatrici.

Come fa a dire che i pastori hanno obbligato gli imprenditori a comprare più latte di quanto gliene serviva per produrre il pecorino romano?

Semplice: in Sardegna, per produrre il pecorino romano, si ricorre ai contratti di filiera con i fornitori del latte, che sono contratti annuali. Se non diversamente specificato, e non succede quasi mai, in questi contratti le imprese si impegnano a ritirare «tutto» il latte munto. Il che significa che se i pastori ne conferiscono di più, le aziende devono comprarlo tutto. L'unico margine che resta alle imprese è quello di trattare sul prezzo.

E quanto latte in più hanno conferito, i pastori della Sardegna, l'anno scorso?

Parliamo di un eccesso di 100mila quintali. Non poco, se si pensa che la produzione totale ne richiede 250mila.

Perché è crollato il prezzo del pecorino?

Per due ragioni. La prima è un calo della domanda, soprattutto sui mercati esteri: tra il settembre del 2017 e quello del 2018, l'export di pecorino romano è crollato del 33%. La seconda è che le cooperative di produzione del pecorino romano, per avere i soldi con cui pagare subito i pastori che conferivano il latte, hanno dovuto svendere le forme di formaggio sul mercato. A quel punto, anche il prezzo del latte di pecora al litro è dovuto calare, è la legge della domanda e dell'offerta. Io registro che l'anno scorso le cooperative, che rappresentano oltre il 60% dei produttori di pecorino, riconoscevano ai pastori 70 centesimi al litro, mentre noi come impresa abbiamo continuato a remunerarlo 90 centesimi.

Quale dunque può essere la soluzione?

Questo non lo so. Ma di certo ci vuole calma e testa sulle spalle. Non proclami politici.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Nel 2018 sono stati munti 100mila quintali in più che hanno fatto crollare le quotazioni del latte Antonio Auricchio vicepresidente assolatte

L'operazione

Nexi sbarca a Piazza Affari sarà la matricola dell'anno

I sistemi di pagamento valutati fino a 7,5 miliardi. Castelli presidente, via Bernabè Sara Bennewitz Vittoria Puledda

, Milano L'offerta pubblica dei titoli di Nexi è ormai entrata nella fase calda. L'obiettivo della società specializzata in carte di credito e sistemi di pagamento elettronici è di arrivare al collocamento delle azioni - mercati permettendo - in aprile e sbarcare in Borsa prima di Pasqua.

Sarà la più grande offerta pubblica da inizio anno per Piazza Affari ed ha ottime probabilità di restar tale per tutto il 2019: le prime stime parlano di un valore d'impresa (compreso il debito di circa 2,5 miliardi) intorno ai 6,5-7,5 miliardi. Il che equivale ad un multiplo di 12-15 volte rispetto all'Ebitda, che dovrebbe essere intorno ai 530-540 milioni a fine 2018.

Sul mercato sbarcherà il 35% della società - più la greenshoe di cui una parte minoritaria, circa un quarto dell'offerta, sarà in aumento di capitale. Una scelta dettata anche dalla necessità di ridurre la leva finanziaria che graverà sulla matricola. L'offerta sarà rivolta solo agli investitori istituzionali. Ma tutti questi aspetti sono ancora in larga parte fluidi: il filing in Consob è atteso entro la fine della settimana, al massimo la prossima. Fino a quel momento niente è scritto nella pietra. Nel frattempo è imminente un consiglio di amministrazione di Nexi: all'ordine del giorno ci dovrebbe essere anche la nuova governance in vista dello sbarco a Piazza Affari. E in proposito, anche per dare spazio alle quote rosa, dovrebbe esserci un passaggio di testimone alla presidenza, dove il consiglio è orientato a nominare Michaela Castelli - già in consiglio di Nexi, nonché presidente di Acea e di Sea - al posto di Franco Bernabè, che peraltro è impegnato su una serie di fronti tra cui Telecom Italia.

Nel frattempo gli azionisti venditori, insieme alle cinque banche che agiscono da global coordinator (Banca Imi, Mediobanca, Merrill Lynch, Goldman Sachs e Credit Suisse) stanno mettendo a punto i dettagli dell'Ipo. A cedere le quote sul mercato saranno i fondi di private equity Advent, Bain e Clessidra, ma potrebbero accodarsi anche alcuni istituti di credito (tra cui Banco Bpm). Soprattutto per i fondi di private equity verrà previsto un periodo in cui non potranno cedere i titoli, ma la durata non è stata ancora decisa. Nel frattempo ci sarà la possibilità di esperire dopo il collocamento forme di collaborazione - e persino una fusione - con Sia, l'altra eccellenza dei pagamenti elettronici made in Italy. Un matrimonio tra le due società è caldeggiato da Cdp, azionista al 35% di Sia: per il momento si è aperto un tavolo, ma l'incalzare del processo di quotazione di Nexi renderà probabilmente non attuale in questa fase la potenziale integrazione tra i due gruppi. Uno degli aspetti da mettere a punto per l'Ipo è la gestione del debito: grosso modo 2,5 miliardi di debito netto, che verrà alleggerito dai proventi dell'Ops (Offerta pubblica di sottoscrizione) e almeno in parte rinegoziato. In particolare è probabile che vengano allungate le scadenze e riformulato il tasso del bond quotato in Lussemburgo, che attualmente paga una cedola del 4%. Allo stesso tempo ai fondi di private equity azionisti dovrebbe essere concesso un finanziamento con garanzia sulle azioni quotate, per una cifra intorno agli 850 milioni.

La staffetta Presidente uscente Con l'arrivo in Borsa, Franco Bernabè lascerebbe la presidenza Nuova presidente Michaela Castelli, già in cda Nexi, sostituirà Bernabè I numeri Per i fondi azionisti arriverà finanziamento da 850 mln 35% 850 2,5 È la quota che dovrebbe arrivare in Borsa.

Solo una parte minoritaria sarà in aumento di capitale Ai fondi di private equity dovrebbe andare un finanziamento da 850 milioni, post Ipo Sono i miliardi di debito netto che gravano sulla società che si appresta a sbarcare a Piazza Affari

LA TRATTATIVA

Alitalia, countdown per l'accordo in pole c'è la cordata Delta-easyJet

Oggi il dossier sarebbe al centro di un cda delle Fs L'amministratore delegato Battisti a rapporto al Mise Domani il vicepremier Di Maio incontrerà i sindacati Si attende l'annuncio sulla scelta del partner industriale AL GOVERNO NON PIACE IL PIANO LUFTHANSA CHE VORREBBE TREMILA ESUBERI E IL TAGLIO NETTO DELLA FLOTTA
Giusy Franzese

ROMA Il vicepremier Luigi Di Maio lo aveva annunciato: «A breve» ci saranno «novità» sul dossier Alitalia. E forse già oggi, al termine del cda delle Fs, potrebbero uscire indiscrezioni importanti su chi affiancherà il gruppo guidato da Gianfranco Battisti nell'avventura per il salvataggio della ex compagnia di bandiera. Certamente domani, durante l'incontro al Mise, i sindacati si aspettano di saperne qualcosa di più. Ieri Battisti, intercettato all'uscita del ministero dello Sviluppo Economico, ha negato di essere andato a via Veneto per la vicenda Alitalia, ma a chi gli chiedeva se fosse ottimista ha risposto con un «aspettiamo, aspettiamo» che fa intravedere indubbe schiarite all'orizzonte. Al di là delle dichiarazioni ufficiali, più di una fonte ieri sera ha confermato al Messaggero che oggi potrebbe essere giornata di annunci, o quantomeno di dichiarazioni ufficiali che descrivano lo stato della trattativa tra i vari soggetti in campo. È noto che per le Ferrovie (è messo nero su bianco nell'offerta presentata a fine ottobre), la condizione per poter andare avanti nell'operazione di acquisizione e rilancio di Alitalia è l'ingresso nella newco di un partner internazionale industriale con la prospettiva, per il gruppo ferroviario, di arrivare a detenere una quota di minoranza intorno al 30% (sebbene Di Maio stia spingendo per non meno del 40% onde rendere paritaria la partecipazione con i partner industriali). LA PARTITA A momenti quindi potrebbe essere tolto il velo su quale partner industriale ha più chance di entrare a far parte della partita. Caduto il tandem Delta Air Lines-Air France Klm, che avrebbero rilevato una quota del 20% ciascuna (la lettera inviata ai commissari dalla compagnia francese è inequivocabile), la compagnia americana avrebbe rimpiazzato l'uscita dei franco-olandesi con la low cost britannica easyJet, peraltro mai uscita dalla trattativa. I due, a loro volta, si dividerebbero una quota del 40% (20 ciascuno). Sembra invece difficile a questo punto il ritorno in scena di Lufthansa, nonostante i "messaggi" lanciati l'altro giorno in un'intervista da Harry Hohemeister, membro del cda del colosso tedesco, per ribadire l'interesse. In realtà i tedeschi non hanno mai presentato una manifestazione d'interesse degna di tale nome ai commissari, ma soprattutto resta il nodo esuberanti: tremila, meno di quanto inizialmente vociferato, ma comunque un numero molto alto. Anche la flotta, nel piano Lufthansa, sarebbe ridimensionata limitando le tratte sul lungo raggio. Condizioni che il governo giallo-verde ha già fatto sapere in più occasioni di non gradire per niente. Meno che mai le gradiscono i sindacati. «Il ministro Di Maio smentisca le notizie diramate dalla stampa sugli esuberanti e sulla riduzione del perimetro aziendale di Alitalia» avverte il segretario generale della Uiltrasporti, Claudio Tarlazzi, che rivendica «il diritto delle rappresentanze dei lavoratori di essere coinvolte nella costruzione del piano industriale». I sindacati chiedono un piano di sviluppo con investimenti soprattutto nella flotta di lungo raggio. Nell'incontro di giovedì 14 febbraio, ha detto il segretario generale della Fit-Cisl, Salvatore Pellicchia, «ci aspettiamo maggiori elementi di concretezza rispetto alla composizione azionaria, al partner industriale e al nuovo management. In assenza di questi elementi l'azienda potrebbe entrare in un pericolosa fase di stallo».

Foto: Anche in seguito alle tensioni tra Parigi e Roma, dalla partita per l'acquisizione di Alitalia si è sfilata definitivamente Air France

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

SCENARIO PMI

5 articoli

PREVIDENZA

Quota 100: le Pmi pagano un miliardo in più di Tfr

L'effetto finanziario sul 2019 per l'uscita di 66mila addetti da imprese medio-piccole Disparità con il datore di lavoro pubblico per il quale sono previsti prestiti e rinvii
Davide Colombo Marco Rogari

Alle imprese Quota 100 potrebbe costare quest'anno un miliardo in più per le liquidazioni del Trattamento di fine rapporto (Tfr). Si tratta di un effetto finora non considerato. E la stima del miliardo è molto prudentiale, visto che si riferisce alla liquidazione del Tfr maturato solo negli ultimi 11 anni. La questione emerge dalla Relazione tecnica(Rt) del decreto secondo cui dei 102mila lavoratori dipendenti del settore privato che quest'anno potrebbero pensionarsi con Quota 100 o con l'anticipo a requisiti non più adeguati alla speranza di vita, 36mila sono a contratto in aziende con più di 50 addetti. La loro uscita determinerebbe nel 2019 pagamenti per 585 milioni di Tfr (al lordo del Fisco) da parte del Fondo di Tesoreria Inps. Gli altri 66mila lavoratori sono invece alle dipendenze di aziende minori. Al netto di coloro che hanno scelto di girare il Tfr maturando a una forma di previdenza complementare e considerando un Tfr medio uguale a quello dei loro colleghi delle imprese più grandi, vale a dire 18mila euro nel 2019, il risultato è un monte liquidazioni attorno al miliardo. Colombo e Rogaria pagina 5
ROMA

Alle imprese "quota 100" potrebbe costare quest'anno un miliardo in più per le liquidazioni del Tfr. Si tratta di un effetto finanziario dei nuovi pensionamenti finora non considerato. E la stima del miliardo, vale dirlo subito, è molto prudentiale, visto che si riferisce alla liquidazione del Tfr maturato solo negli ultimi undici anni.

La questione, nella Relazione tecnica del decreto di gennaio, è trattata solo indirettamente. Partiamo allora da quella piccola traccia per capirne di più. Secondo la Rt dei 102mila lavoratori dipendenti del settore privato che quest'anno potrebbero pensionarsi con "quota 100" o con l'anticipo a requisiti non più adeguati alla speranza di vita, 36mila sono a contratto in aziende con più di 50 addetti. La loro uscita determinerebbe nel 2019 pagamenti per 585 milioni di Tfr (al lordo del fisco) da parte del Fondo di Tesoreria Inps, dove dal 2007 viene versato il Tfr maturando per chi ha deciso di non dirottarlo su un fondo pensione complementare. Gli altri 66mila lavoratori sono invece alle dipendenze di aziende minori. Al netto di coloro che hanno scelto di girare il Tfr maturando a una forma di previdenza complementare (non più del 15% stando alle statistiche Covip) e considerando un Tfr medio uguale a quello dei loro colleghi delle imprese più grandi, vale a dire 18mila euro nel 2019, il risultato è un monte liquidazioni attorno al miliardo. Per le aziende si tratta di un onere aggiuntivo rispetto al flusso di liquidazioni ipotizzabile senza la controriforma governativa. Quanto peseranno sui bilanci queste risorse da reperire? Secondo dati Covip nel 2017 (ultimo anno registrato) su 25,6 miliardi di Tfr generato dal sistema produttivo, 14 miliardi sono stati accantonati in aziende (come meno di 50 addetti), 6 miliardi sono stati girati al Fondo di Tesoreria Inps e più o meno altrettanti ai fondi pensione. La ripartizione si ripete senza variazioni dal 2007, anno del varo dell'ultima riforma della previdenza complementare, accompagnata da un'adesione con silenzio/assenso.

Il miliardo in più da liquidare nei prossimi mesi è una sottostima, come detto. Perché non tiene conto anche del Tfr maturato prima del 2007 e non riscattato in anticipo, dai lavoratori quotisti in uscita dalle aziende con più di 50 addetti e dalle aziende minori. Quei versamenti passati hanno generato un stock finanziario, finora non quantificato da fonti ufficiali, che

dovrà essere ora liquidato.

Il datore di lavoro pubblico si è cautelato dagli effetti finanziari di "quota 100": per il pagamento del Tfs/Tfr dei dipendenti in uscita sono previsti posticipi e, per chi volesse anticipare l'incasso fino a 30mila euro (forse 50mila dopo gli emendamenti al decreto) si lavora a un finanziamento bancario agevolato, da definire con l'Abi. Le aziende private, invece, dovranno pagare integralmente. E subito. Una circostanza che potrebbe pesare anche sulla scelta di fare assunzioni sostitutive, al di là delle pianificazioni di budget in una prospettiva di recessione economica.

La controriforma pensionistica gialloverde, in materia di Tfr, segna dunque un'altra occasione mancata. Quel salario differito, che è sopravvissuto a svariati riassetti degli ammortizzatori sociali e della contrattazione, avrebbe potuto essere riconsiderato, magari consentendo ai lavoratori di incassarlo come frazione in più della busta paga netta.

Che il Tfr non brilli tra gli oggetti d'attenzione del legislatore lo dimostra anche l'ultimo tentativo di ridefinirne la destinazione. Parliamo dell'operazione "Tfr in busta paga" lanciata dal governo Renzi con la legge di Bilancio 2015, assieme al famoso bonus da 80 euro, con l'intento di rafforzare il potere di acquisto dei lavoratori. Nei tre anni di sperimentazione che si sono chiusi nel giugno del 2018 i dipendenti privati che hanno chiesto l'erogazione mensile della liquidazione maturanda insieme con lo stipendio (la cosiddetta quota integrativa della retribuzione; Qu.I.R.) sono stati poco più di 205mila. Diverse ragioni spiegano il fallimento (molto annunciato) di quell'esperimento. La maggior parte degli osservatori disse subito, al debutto della misura nel giugno 2015, che era fiscalmente poco conveniente. Il Tfr girato in busta è stato tassato con l'aliquota Irpef ordinaria (più addizionali regionali e comunali), meno favorevole rispetto all'imposta sostitutiva sulle prestazioni di previdenza complementare o alla tassazione separata sul Tfr pagato dall'azienda a fine contratto.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

25,6

Tfr in miliardi Ogni anno su , miliardi di Tfr, sono accantonati in aziende minori, sul Fondo di Tesoreria Inps e altri ai fondi pensione

PIR MONITOR

Pmi in Borsa, valutazioni tornate ai livelli di fine 2016

De Bellis (Equita Sim): «La riforma dei Pir rischia di limitare gli investimenti»
Lucilla Incorvati

Le valutazioni delle mid-small cap italiane sono tornate ai livelli di fine 2016 e trattano oggi a 13.8 volte il P/E 2019, a premio del 24% rispetto al mercato domestico, in linea con la media storica a 5 anni. Non solo. Gli stessi titoli, rispetto agli indici europei, trattano ora a sconto del 5% verso un premio del 2% a settembre 2018. Lo rivela l'ultimo Pir monitor di Equita Sim che, in linea con l'Osservatorio Pir Plus24-Sole24Ore, stima in circa 4 miliardi la raccolta 2018 sui fondi Pir compliance e masse totali per 20 miliardi. «I multipli a cui tratta il mercato italiano appaiono ora più in equilibrio rispetto a 6-9 mesi fa, tuttavia vediamo dei rischi sulle stime alla luce del peggioramento del contesto macro. Quindi, bisogna essere molto selettivi nella scelta degli strumenti finanziari su cui investire - sottolinea Luigi De Bellis co-responsabile research team di Equita Sim. - Nonostante in rallentamento rispetto al 2017, riteniamo positivo quanto fatto dai Pir fino ad oggi considerando la debole performance dei mercati, l'aumento della volatilità sulle principali piazze finanziarie e l'incertezza politica». Tuttavia, nota De Bellis, «la nuova normativa di cui si attendono i decreti attuativi con l'introduzione di vincoli aggiuntivi rischia di limitare significativamente la loro potenzialità. La nuova disciplina limita le opportunità di investimento e la più difficile liquidabilità degli investimenti stessi potrebbe rallentare la raccolta, al netto dell'andamento dei mercati». Come è noto, la nuova disciplina sui Pir apre allo sviluppo delle **Pmi** quotate su Aim e alle start up tramite i fondi di venture capital, puntando ad essere più incisivi sull'economia reale. Ma secondo gli esperti non sono pochi i dubbi interpretativi. Come ad esempio il vincolo di investimento in strumenti finanziari emessi da **Pmi** negoziati su sistemi multilaterali. «Affinché le agevolazioni fiscali previste dalla normativa Pir non si configurino come aiuti di Stato, e la normativa sia quindi compatibile con la disciplina Ue in tal senso - spiega De Bellis - ci sembrerebbe plausibile che almeno uno dei requisiti previsti per le **Pmi** investibili da fondi di Venture Capital debba essere rispettato anche dalle **Pmi** i cui strumenti finanziari siano negoziati su sistemi multilaterali». Secondo De Bellis se tale interpretazione venisse confermata, si restringerebbe il panorama di società investibili dai nuovi fondi Pir (non più di una ventina di titoli), inoltre si limitano gli investimenti qualificati solo all'equity e non più ai minibond quotati sull'extramot, malgrado anch'essi quotati su Mtf. «Ci auguriamo che i tecnici del Governo trovino una soluzione per evitare il trascinarsi dei requisiti dal venture capital anche su strumenti Mtf -aggiunge De Bellis - l'effettiva crescita dei Pir sarebbe compromessa, con un impatto negativo sui volumi della raccolta di risparmio per il mercato italiano e conseguentemente per le società del risparmio gestito, oltre che per gli investimenti in imprese domestiche». «Il finanziamento delle **Pmi** - conclude De Bellis - può essere meglio promosso attraverso l'agevolazione di strumenti specializzati, come fatto in UK, in cui i risparmiatori e gli investitori istituzionali possano investire nella piena consapevolezza della loro intrinseca illiquidità».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA TRATTATIVA

Copyright verso un primo accordo Ue

Attesa oggi l'intesa tra le varie istituzioni europee per rafforzare la tutela del diritto d'autore nel web. Da Bruxelles assicurano: le modifiche alla riforma hanno fatto molti progressi. C'è volontà di chiudere PIÙ GARANTITI GLI SNIPPET, BREVI TESTI DI PRESENTAZIONE DI ARTICOLI, MA NON QUANTO CHIESTO DAL PARLAMENTO: VIA LIBERA A PAROLE SINGOLE O MINI-ESTRATTI

Roberta Amoruso

Le notizie che viaggiano sull'asse fra Strasburgo e Bruxelles promettono bene. Sono stati fatti «molti progressi», dicono fonti vicine al dossier, sulla riforma Ue del copyright, il cuore della battaglia contro i giganti del web chiamati a pagare «un equo compenso» se utilizzano contenuti prodotti da altri. Una direttiva che entrerà in vigore a partire dal 2021, se la tabella di marcia sarà rispettata, imponendo un cambio di passo, si spera, per chi come Google, Facebook o Youtube, utilizzano, puntualmente e gratis, contenuti prodotti da altri. Le parti impegnate nel negoziato sono determinate a trovare un'intesa complessiva sul dossier che, salvo colpi di scena, dovrebbe arrivare già oggi dopo le due intense sessioni negoziali di lunedì sera e ieri mattina a Strasburgo dove va avanti la trattativa tra i rappresentanti di Consiglio, Parlamento e Commissione Ue. Un eventuale accordo tra le parti, che possa garantire insieme al diritto d'autore anche libertà di espressione e innovazione, dovrà poi essere votato sia dal Parlamento che dal Consiglio europeo. E l'obiettivo della presidenza romena dell'Ue, fortemente sostenuto dal vicepresidente della Commissione Andrus Ansip, è di portare a casa l'accordo nella ulteriore sessione fissata per questa mattina. I NODI DA SCIOGLIERE Al centro dei negoziati sempre gli articoli più caldi del testo, in particolare, gli articoli 11 e 13. Venerdì scorso, grazie ad un'intesa in extremis tra Germania e Francia, si è riusciti a far convergere la maggioranza dei voti su un testo relativo proprio all'articolo 13 e le sue eccezioni (meme, parodie, citazioni e così via oltre alle **pmi**). Il passaggio in questione prevede l'obbligo per tutte le piattaforme di età superiore a 3 anni di eliminare automaticamente i caricamenti degli utenti di testi e audiovisivi che violino il diritto d'autore. Nello specifico, è stabilito che «i filtri di caricamento devono essere installati da qualsiasi piattaforma o sito, tranne i servizi che soddisfano tutti e tre i seguenti criteri: disponibile al pubblico per meno di 3 anni, fatturato annuo inferiore a 10 milioni di euro, meno di 5 milioni di visitatori unici al mese». LA ROTTA La linea sul nodo dell'esclusione delle **Pmi** dai nuovi obblighi. è dunque quella dell'accordo franco-tedesco, anche se con alcune riformulazioni del testo. Per l'art. 11, cruciale per gli editori della carta stampata, l'orientamento - anche se ancora da confermare - è quello del testo di compromesso sul tavolo, ovvero tutela degli snippet (i richiami di poche righe che conducono a un contenuto o a un altro sito) ma un po' più limitata rispetto a quanto chiesto dal Parlamento: non sono coperti da copyright «parole individuali» o «corti estratti di articoli di stampa». Ad aiutare a sbloccare l'impasse sugli articoli 11 e 13 è stata anche l'introduzione di una clausola che prevede la revisione per entrambi. E persino sulla remunerazione degli artisti, a quanto pare, sono stati fatti passi avanti verso la garanzia di un equo compenso, con revisione dei contratti, diritto di revoca dei diritti, obbligo di trasparenza e meccanismo di risoluzione delle dispute. A dare il senso dell'ottimismo nella partita giocata contro i big del Web sono anche le parole del presidente del Parlamento europeo, Antonio Tajani, che ha commentato la giornata nel suo indirizzo di saluto letto in apertura dei lavori del 28/o congresso della Fnsi a Levico Terme. «Il Parlamento Ue non si arrenderà al far-west del web, in cui piccoli artisti e professionisti vengono travolti e sfruttati dallo strapotere dei colossi».

RIFORME LA MAGGIORANZA È AL LAVORO SU UN PROVVEDIMENTO CHE FAVORISCA IL VARO DEGLI ELTIF

Il governo rilancia i Pir chiusi

Andrea Pira e Paola Valentini

Tesoro e Mise studiano strumenti per defilare i fondi d'investimento europei a lungo termine che per mancanza di coperture erano rimasti esclusi dalle agevolazioni previste nell'ultima manovra (Pira e Valentini a pagina 3) La richiesta di agevolazioni per gli Eltif da parte degli operatori potrebbe a breve trovare risposte all'interno della maggioranza. Ragioni di coperture avevano escluso i fondi d'investimento europei a lungo termine dalle novità in materia di Pir previste nella Legge di Bilancio, nonostante un emendamento nell'elenco dei segnalati prevedesse che anche i redditi generati dagli investimenti in tali strumenti fossero esenti dall'imposta sul reddito. I tecnici del ministero dell'Economia sono a lavoro per limare i decreti attuativi sulle ultime modifiche alla normativa che prevede un bonus fiscale per chi investe nell'economia reale, entrata in vigore a gennaio 2017 e cui è stato aggiunto l'obbligo per i gestori di investire il 3,5% dei fondi su azioni o bond di **pmi** quotate su Aim Italia e un 3,5% su fondi di venture capital. Allo stesso tempo in Parlamento i deputati della maggioranza stanno studiando come agevolare i fondi Eltif, al debutto in Italia proprio in questi giorni con il lancio a fine gennaio di Eurizon Italian Fund, da parte di Eurizon Capital, con un orizzonte a sette anni e una soglia minima di investimento di 100 mila euro. Il lavoro di pentastellati e leghisti si sta concentrando su uno strumento alternativo, con misure che permettano di stimolare investimenti in strumenti finanziari che possano sostenere l'economia reale, spiega a MF-Milano Finanza una fonte della parlamentare. Maggiori dettagli si avranno una volta terminati i contatti con il Mef e con il ministero dello Sviluppo economico per una formulazione definitiva. Resta inoltre da capire in quale provvedimento le agevolazioni Eltif potrebbe trovare spazio. La macchina comunque si è già attivata, andando incontro alle sollecitazioni degli operatori. L'obiettivo resta quello di creare un canale che possa dirottare i risparmi verso **pmi** quotate e non. «Agevolare gli strumenti alternativi, stile Eltif», è d'altronde la soluzione che gli analisti di Equita hanno individuato per rilanciare la raccolta, ferma al palo in attesa dei decreti attuativi della manovra e per via di vincoli troppo stringenti. «La concreta applicabilità della nuova disciplina e la creazione di nuovi fondi Pir compliant ci sembra scoraggiata dall'incertezza normativa, dalle limitate opportunità di investimento con essa compatibili, e dalla più difficile liquidabilità degli investimenti stessi, tutti elementi che potrebbero rallentare la raccolta, al netto dell'andamento dei mercati», sostengono a commento del quinto Pir monitor della sim. Dal documento emerge come lo scorso anno i fondi legati ai Pir abbiano raccolto 4 miliardi di euro, in netta frenata rispetto ai 10,9 miliardi del 2017, portando gli asset totali a sfiorare i 20 miliardi. «Riteniamo che il dato sia comunque positivo considerando la debole performance dei mercati, l'aumento della volatilità sulle principali piazze finanziarie e l'incertezza politica», precisa Equita. Quanto all'inizio dell'anno, Banca Mediolanum ha sottolineato di aver raccolto sui fondi Pir soltanto 29 milioni contro i 100 milioni dello stesso mese del 2018. Flussi derivanti dai clienti che avevano sottoscritto i Pir a fine anno, mentre i nuovi contratti sono fermi in attesa di potersi adeguare alla normativa. Uno dei problemi sollevati è la liquidità dell'Aim e dei fondi di venture capitale, con i quali deve fare i conti la quotazione giornaliera dei fondi Pir. In tal senso gli Eltif rappresentano una soluzione perché si tratta di fondi chiusi, hanno inoltre una scadenza definita a priori che vincola l'investitore a restare nel fondo fino alla data stabilita,

Caratteristica che si adatta al mercato delle **pmi**, che presenta elementi di scarsa liquidità. Possono infine investire in società non quotate. (riproduzione riservata)

Foto: Giovanni Tria Quotazioni, altre news e analisi su www.milanofinanza.it/eltif

Reti mercato

Un tris per Azimut

Firmate tre partnership commerciali con Illimity, Ing e Amissima

Sono Illimity , la banca guidata da Corrado Passera , e Ing , il grande gruppo finanziario olandese, i due nuovi partner con cui Azimut Holding firmerà importanti accordi commerciali. Durante la convention della rete presieduta da Pietro Giuliani (nella foto) svoltasi a Monaco il 10 e 11 gennaio passati, sono stati fatti i due nominativi dei nuovi partner che fino alle scorse settimane non erano mai trapelati. Ma il 21 gennaio scorso il sito web di BLUERATING è stato in grado di anticipare che l'accordo con Illimity riguarderà il supporto finanziario alle **piccole e medie imprese** mentre quello con Ing verterà sui conti correnti. Nel 2019 Azimut intende poi rafforzare la gestione con una revisione della gamma di offerta e un rinnovato focus sulle diverse aree: gestioni collettive e individuali, assicurative e l'area delle strategie alternative illiquide presidiate da Azimut Libera Impresa Sgr . Inoltre, verrà lanciata una nuova piattaforma di business che, attraverso un ridisegno dei processi operativi e l'ammodernamento della infrastruttura tecnologica, porterà a un'importante innovazione del modello di business. Lo stesso gruppo Azimut ha firmato a gennaio anche un terzo accordo commerciale: quello con Amissima , compagnia assicurativa che fornirà agli oltre 1.700 consulenti della società due prodotti collegati ad altrettante gestioni separate, denominate Azimut Protezione e Azimut Obiettivo Sicuro .

Foto: L'annuncio all'ultima convention di Monaco