



CONFIMI

18 luglio 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

SCENARIO ECONOMIA

18/07/2019 Corriere della Sera - Nazionale Pattern, exploit in Borsa per i prototipi del lusso	5
18/07/2019 Il Sole 24 Ore Elliott&Co, dai fondi attivisti test per regole e governance	6
18/07/2019 Il Sole 24 Ore Allarme di Confindustria sul Sud: oltre un giovane su due non lavora	10
18/07/2019 Il Sole 24 Ore Mercato europeo dell'auto: a giugno calo del 7,9%	12
18/07/2019 La Repubblica - Nazionale Il Nord deluso dai gialloverdi	14
18/07/2019 La Repubblica - Nazionale Popolare Bari, l'aiuto del governo ai vertici della banca sotto inchiesta	16
18/07/2019 La Repubblica - Nazionale EssilorLuxottica punta alla catena GrandVision Operazione da 7 miliardi	18
18/07/2019 La Stampa - Nazionale Boccia: infrastrutture e cuneo fiscale, il governo si sbrighi	19
18/07/2019 La Stampa - Nazionale Amazon, l'Antitrust Ue avvia un'indagine Nel mirino l'uso irregolare dei dati di vendita	21
18/07/2019 La Stampa - Nazionale SU BANCHE E COSTRUZIONI IL RITORNO IN GRANDE STILE DELLO STATO IMPRENDITORE	22
18/07/2019 Il Messaggero - Nazionale G7, Tria contro la Libra di Facebook «Bisogna avviare subito i controlli»	23

SCENARIO PMI

18/07/2019 Il Sole 24 Ore Banda larga, quattro voucher per recuperare il ritardo	26
18/07/2019 Il Giornale - Nazionale «Matteo come Craxi Un piano europeo per commissariarci»	31

SCENARIO ECONOMIA

11 articoli

Sussurri & Grida

Pattern, exploit in Borsa per i prototipi del lusso

(a.rin .) Partenza a razzo in Borsa per Pattern, gruppo torinese specializzato nella progettazione, sviluppo, prototipazione e produzione di linee di abbigliamento top di gamma nel segmento sfilate e prime linee uomo e donna. Il debutto ieri all'Aim, che corona la strada intrapresa con il progetto Elite. L'azione è partita a 3,57 euro per poi chiudere al massimo di 3,75 euro (+15,4%) arrivando a capitalizzare a fine giornata oltre 51 milioni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Fondazioni: proventi in calo
ma salgono le erogazioni

(m.sab.) Si riducono a 1,1 miliardi di euro (-48%) i proventi delle Fondazioni di origine bancaria, ma grazie agli accantonamenti degli anni precedenti le erogazioni sono aumentate. È quanto emerge dal Ventiquattresimo Rapporto annuale dell'Acri, presieduta da Francesco Profumo (foto) secondo cui nonostante il calo dell'avanzo di gestione l'attività erogativa nel 2018 è stata pari a 1.024,6 milioni di euro, in aumento del 4,1% rispetto ai 984,6 milioni del 2017. A fine 2018 il patrimonio medio dell'insieme delle Fondazioni è risultato pari a 39,6 miliardi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Elite e Intesa insieme
per l'imprenditoria femminile
Elite e Intesa Sanpaolo danno il via al primo gruppo di aziende dedicato interamente all'imprenditoria femminile in collaborazione con Confindustria e Fondazione Bellisario. Stefano Barrese, responsabile divisione banca dei territori di Intesa Sanpaolo, ha dato «il benvenuto a 20 imprese femminili individuate, con Fondazione Bellisario, tra le eccellenze del nostro comune programma di valorizzazione imprenditoriale Women Value Company, quest'anno alla terza edizione».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Pernigotti, pronte due proposte
Due manifestazioni di interesse per rilevare le linee di Pernigotti. Lo ha riferito l'advisor durante un incontro al ministero dello sviluppo economico. Questi due progetti di reindustrializzazione riguardano cioccolato e torrone, mentre c'è un altro soggetto per rilevare la produzione di gelati.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Italgas lancia un nuovo bond
Italgas ha lanciato ieri un prestito obbligazionario senior a 11 anni, destinato a investitori istituzionali. L'importo è di 600 milioni di euro (con richieste per 2,25 miliardi), la scadenza nell'aprile 2030.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Elliott&Co, dai fondi attivisti test per regole e governance

Antonella Olivieri

Il fenomeno dell'attivismo dei fondi d'investimento si è imposto all'attenzione del grande pubblico e di Piazza Affari con l'ingresso di Elliott nel consiglio Telecom. Si discute se aggiornare le regole e il tema divide. Nel forum con lo studio Gatti, Pavesi, Bianchi è rimasta aperta la domanda se gli attivisti siano da considerare un rischio o un'opportunità. -a pag.

Il fenomeno dell'attivismo si è imposto di prepotenza al grande pubblico con l'ingresso del fondo Elliott nel consiglio Telecom. «Barbarians in the boardroom», dal titolo del libro di Owen Walker che descrive le battaglie dei fondi attivisti per la conquista delle più potenti società, per la prima volta in Piazza Affari. Un mondo che si è trovato in qualche modo impreparato ad affrontare il salto di qualità, pur avendo sperimentato la dialettica del mercato per le iniziative dei pionieri del settore (in questo senso in Italia si è distinto Amber) e per la presenza nei board dei consiglieri di minoranza espressi dai fondi. Il punto è che spesso il controllo è sotto la soglia dell'Opa e il ribaltamento delle gerarchie in cda ha sollevato dubbi sull'esigenza di aggiornare le regole. Un tema che divide. Come emerge chiaramente dal forum organizzato da *Il Sole 24 Ore*, in collaborazione con lo studio Gatti, Pavesi, Bianchi, che ha lasciato aperta la domanda iniziale: i fondi attivisti sono un rischio o un'opportunità?

Barbarians in the boardroom

Dai «Barbarians at the gate» del 1989 si è passati ai «Barbarians in the boardroom» del 2016, da un'epoca in cui si celebravano le virtù della contendibilità e del debito, con la conseguenza di un enorme sviluppo della leva, a un'epoca in cui i fondi attivisti sono entrati nei board. Aprendo, secondo Francesco Gatti, partner dello studio legale Gatti, Pavesi, Bianchi, «tematiche delicate». «Intendiamoci, i barbarians nel mondo anglosassone sono gli "animal spirits", quindi "roba buona"», sottolinea. Se da una parte aumentano i controlli e gli strumenti di pressione sul management, dall'altra l'effetto collaterale è che «le battaglie si trascinano dalle assemblee ai cda». Oltretutto in Italia, «il tema è suscettibile di avere un impatto molto rilevante per effetto del voto di lista, perché non c'è bisogno di investire molto per mettere a repentaglio la proprietà». Quale l'effetto della trasformazione dell'ecosistema? «È l'effetto darwiniano che guida l'evoluzione delle specie o è l'effetto del pesce siluro che ha divorato gli altri pesci e poi ha cominciato a scomparire perché non c'era più nulla da mangiare?».

Ma il mercato ormai è private

L'industria dell'asset management, osserva Alessandro Penati, editorialista del Sole, si è sviluppata negli ultimi anni con caratteristiche che «precludono l'attivismo». I fondi indicizzati, che sono la gran parte, «non sono interessati alla gestione attiva», che è così diventata sempre più appannaggio dei fondi private. Oggi la Borsa «ha perso molta rilevanza per la raccolta dei capitali e i cambiamenti nella struttura societaria e industriale». La vera contrapposizione, perciò, è tra mercato private e mercato public. «Credo che una grossa responsabilità sia anche della regolamentazione che ha reso gli adempimenti delle quotate e dei suoi amministratori eccessivamente onerosi».

Professione attivista

Giorgio Furlani è portfolio manager di Elliott Advisors UK: «Il nostro obiettivo è creare valore per i nostri investitori e incrementare quello delle società in cui siamo investiti. All'inizio si tratta di un processo di engagement in cui ci impegniamo a dialogare con i principali

stakeholder, i consiglieri e il management, per colmare i gap che abbiamo individuato. Cerchiamo sempre di essere costruttivi e di arrivare a esiti positivi per tutti». Tradotto: lo sconto non è l'obiettivo. Se i fondi indicizzati aumentano di peso, questo «asigna agli azionisti orientati all'engagement una responsabilità ancora maggiore nell'esercizio del loro ruolo di "peso e contrappeso", essenziale per promuovere accountability e una creazione di valore sostenibile». Per Furlani «l'attivismo non è una partita a somma zero. Se ne beneficiamo noi, al tempo stesso anche tutti gli altri azionisti traggono vantaggi dalla crescita di valore ».

A difesa del voto di lista

Amber Capital ha investito in Italia una parte importante dei suoi asset nella convinzione - spiega Arturo Albano, responsabile corporate governance - che il sistema di corporate governance sia «all'avanguardia» e offra agli investitori «maggiori tutele». «Il fiore all'occhiello, e comunque lo strumento più conosciuto e apprezzato dagli investitori esteri - osserva - è sicuramente il voto di lista, che ha consentito di aumentare la competenza, la diversità, il confronto all'interno dei cda», portando così a prendere «decisioni migliori». Per questo - sottolinea - «sono preoccupato quando sento criticare il voto di lista: tutto è perfezionabile, ma credo che debba essere mantenuto». Se c'è qualcosa da ripensare, secondo Albano, è piuttosto «sulla verifica dell'effettiva indipendenza degli amministratori».

L'onere della buona governance

C'è anche un'attività di governance che interviene sull'efficienza complessiva del sistema, che è tipica dei gestori, ricorda Fabio Galli, direttore generale di Assogestioni. «Serve a far funzionare bene le imprese nella loro ordinarietà, evitando che si crei un disallineamento tra management, azionista di controllo e azionisti. Il voto di lista di minoranza è a garanzia di questo processo di governance, meno visibile ma importantissimo per mantenere la giusta direzione». E non è escluso che si arrivi al momento in cui «un presidente senza deleghe, indipendente alla nomina, venga scelto dal cda anche tra chi è stato nominato dalla minoranza».

Il voto non è prova di concerto

Il fatto che i "barbari" siano entrati nelle stanze dei cda «è di per sé positivo, se questo porta valore aggiunto», secondo il commissario Consob Carmine Di Noia, che sottolinea come il voto di lista sia stato «uno strumento micidiale nel cambiare i board e la dialettica al loro interno, che naturalmente deve sempre essere positiva». Tuttavia - aggiunge Di Noia - «l'esperienza di questi anni mi porta a ritenere che anche il voto di lista andrebbe affinato: c'è da ragionare sul tema del concerto, sui patti di sindacato e quant'altro». Per Consob «vale la presunzione di non concerto per il voto di lista, quando viene presentata una lista che punti a nominare meno della metà degli amministratori». Comunque «cerchiamo di non andare verso un sistema in cui l'espressione di voto convergente sia di per sé sintomo di concerto».

Accountability e trasparenza

Chi ha «molti dubbi» sul voto di lista è Carlo Pavesi, partner dello studio Gatti, Pavesi, Bianchi. «È un sistema che tende a introdurre forme di cooptazione e anche di "scambio" molto discutibili». I fondi attivisti sono «una categoria molto vaga», «ma la cosa che mi incuriosisce di più è quali sono le logiche che li portano a investire in una società». «Credo che debbano valere due principi: accountability e trasparenza. A volte gli attivisti definiscono le questioni privatamente con la società in una condizione che non è necessariamente sotto gli occhi del mercato». L'attivismo in Italia «mi pare ancora immaturo rispetto a come è poi evoluto» e poi «siamo sicuri che ci siano così tanti asset quotati da giustificare un interesse

così forte di questi fondi?».

Un attivista per amico

Retelit, spiega il suo ad, Federico Protto, è una media public company, con buona liquidità di scambi, sana e con potenzialità. Caratteristiche che hanno attratto l'attivista tedesco Shareholder value management, presente nel capitale, tramite il fondo Axxion, col 9,9%, e in cda con un consigliere. «Con loro abbiamo instaurato un dialogo positivo, che è stato anche un confronto tra visioni diverse, quella industriale e quella finanziaria», racconta. C'è l'opportunità di promuovere un cambiamento per migliorare la struttura del capitale e il rendimento della società. «L'importante è implementare misure market friendly o anche share price friendly, che però abbiano anche una chiara valenza industrial».

La conclusione del rugbista

Cattolica- come spiega il suo ad Alberto Minali - è «l'unica cooperativa assicurativa quotata in Europa, con il sistema monistico e Berkshire (il fondo di Warren Buffett) nel nostro capitale». Buffett, che ha declinato l'invito a entrare in cda, è stato «tutt'altro che attivista, ha dato fiducia al management e ha accompagnato l'azienda in un percorso di crescita». Dopo Buffett sono poi entrati altri fondi Usa. «Nella mia esperienza ho potuto osservare che gli attivisti hanno spesso dato un grande contributo alla governance, mentre per le scelte industriali ho trovato il loro intervento molto meno ficcante». Se è legittimo chiedersi se gli attivisti rappresentino tutti gli stakeholder, la conclusione è però un auspicio: «Quando sento parlare di barbari penso ai Barbarians, che sono la squadra più bella di rugby, formata da tutti i giocatori delle squadre inglesi, che giocano insieme per la bellezza del rugby. Speriamo che gli attivisti facciano lo stesso e cerchino, ciascuno con la propria maglia, di adoperarsi per la bellezza della governance del mercato dei capitali».

© RIPRODUZIONE RISERVATA Antonella Olivieri 0 30 60 90 120 150 51 49 93 100 103 109 131 92 Operazioni lanciate da fondi attivisti per anno, con il numero (e la quota % sul totale) di investitori che hanno agito per la prima volta da attivisti Fonte: Lazard ATTIVISTI PER LA PRIMA VOLTA % sul totale 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018 2019 12 20 19 23 30 23 40 24 24% 41% 20% 23% 29% 21% 31% 26% I fondi e le campagne

Sul tavolo il tema del voto di lista e la necessità di allineare gli interessi della società con quelli di tutti i soci

I PROTAGONISTI DEL FORUM

ARTURO

ALBANO

Responsabile corporate governance Amber Capital

CARMINE

DI NOIA

Commissario Consob

GIORGIO

FURLANI

Portfolio manager di Elliott Advisors Uk

FABIO

GALLI

Direttore generale Assogestioni

FRANCESCO

GATTI

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

Studio Gatti, Pavesi Bianchi

ALBERTO

MINALI

Consigliere delegato Cattolica Assicurazioni

CARLO

PAVESI

Studio Gatti Pavesi Bianchi

ALESSANDRO PENATI

Presidente Qaestio Capital Management

FEDERICO

PROTTO

Consigliere delegato Retelit

" regole da difendere Sotto il profilo della corporate governance l'Italia è all'avanguardia e offre agli investitori azionisti di minoranza maggiori tutele rispetto ad altri Paesi

" la norma da rivedere L'esperienza di questi anni mi porta a ritenere che anche il voto di lista andrebbe affinato: ad esempio c'è da ragionare sul tema del concerto e sui patti di sindacato

" benefici per tutti L'attivismo non è una partita a somma zero: se ne beneficiamo noi, anche tutti gli altri azionisti traggono vantaggi dalla crescita in valore della società

" la spinta degli istituzionali Fondi comuni e fondi pensione possono contribuire a «evitare che si crei un disallineamento di interessi tra management, azionista di controllo e pubblico degli azionisti»

" IL VOTO DI LISTA In Italia il tema è suscettibile di avere un impatto molto rilevante per effetto del voto di lista: non c'è bisogno di investire molto per mettere a repentaglio la proprietà

" doppio giudizio Gli attivisti hanno spesso dato un grande contributo alla governance delle aziende, mentre per le scelte industriali ho trovato il loro intervento molto meno ficcante

" il nodo dell'informazione C'è un problema di accountability e trasparenza: a volte gli attivisti definiscono le questioni privatamente con la società e non necessariamente sotto gli occhi del mercato

" IL RUOLO DEI PRIVATE EQUITY Oggi sono soprattutto fondi private (sia equity che debito) ad avere «il tempo per sostenere una riorganizzazione societaria e/o cambiamenti di governance»

" un dialogo costruttivo Con il fondo Axxion abbiamo instaurato un dialogo positivo, un confronto tra visioni diverse: quella industriale e quella finanziaria

Il dibattito al Sole. --> Nella sala Acquario de Il Sole 24 Ore, dove tutti i giorni si progetta il quotidiano, si è svolto il confronto di due ore sul tema "Fondi attivisti: rischio opportunità?"

Il confronto. -->

I lavori, introdotti dal direttore Fabio Tamburini, hanno visto un acceso dibattito tra operatori, regolatori ed economisti

I fondi e le campagne

Nei prossimi giorni sul sito

la versione integrale

del Forum sui fondi attivisti

sul web -->

CHECK-UP MEZZOGIORNO

Allarme di Confindustria sul Sud: oltre un giovane su due non lavora

La frenata dell'economia rischia di diventare un vero arretramento
Carmine Fotina

Motori al minimo per l'economia meridionale. Il grido d'allarme è di Confindustria, nel suo «Check-Up Mezzogiorno» realizzato con Srm (Intesa Sanpaolo). Il primo capitolo di preoccupazione riguarda il mondo del lavoro e i giovani. Al Sud «la disoccupazione giovanile raggiunge il tasso record del 51,9%: in pratica, più di un giovane meridionale su due non lavora», dice l'analisi aggiungendo che i disoccupati totali «sono circa un milione e 500mila», mentre molti di più sono gli inattivi. Secondo l'aggiornamento di luglio 2019, dunque, gli occupati sono tornati sotto la soglia dei 6 milioni. Ha smesso di crescere il numero delle imprese: dopo molti trimestri di aumento, infatti, nei primi mesi del 2019 le imprese attive sono meno di un milione e settecentomila (esattamente come un anno fa). Carmine Fotina a pag. 10

ROMA

Il governo preannuncia un tavolo di confronto con le parti sociali per il Mezzogiorno. Intanto le stime dei centri studi indicano una situazione di frenata preoccupante: se questi ritmi perdureranno è difficile che possano bastare impegni generici. Il rapporto "Check-up Mezzogiorno" di Confindustria e Srm (gruppo Intesa Sanpaolo) parla di «motori al minimo» nella prima parte del 2019. L'occupazione è il segnale meno positivo, accompagnato dalla dinamica fiacca degli investimenti. Si ferma la crescita del numero di imprese.

Investimenti privati e occupati

Confindustria e Srm continuano il monitoraggio dell'economia meridionale basato su un Indice sintetico composto da cinque indicatori: Pil, investimenti fissi lordi, occupazione, export, imprese attive. Nel 2018 l'indice è cresciuto di 10 punti su 500, in pratica del 2%, quindi meno di un terzo dell'incremento messo a segno nell'anno precedente. A questo ritmo, solo tra altri tre anni si potranno recuperare i valori del 2007.

Sono in fase di stallo gli investimenti fissi lordi, che pure negli ultimi anni avevano dato segnali di vivacità. Rispetto al livello pre-crisi del 2007, siamo a -36,2%. Persino l'export, che a livello nazionale sembra beneficiare di una scossa, è in affanno. Il 2018 si era chiuso con un incremento del 5,5% ma per i primi tre mesi del 2019 Confindustria e Srm parlando di «un inatteso stop»: pesa la flessione delle esportazioni di coke e prodotti raffinati (-21%), solo parzialmente compensata dall'aumento relativo ai mezzi di trasporto (+4,5%), ai prodotti alimentari (+5,1%) e alla farmaceutica in ascesa del 18%. Positivo l'andamento dell'export turistico, quasi +15% gli arrivi e +8,8% la spesa dei turisti stranieri. La dinamica intermittente dell'export nel Mezzogiorno, secondo il rapporto, sta pesando anche come un vincolo oggettivo all'espansione delle imprese che già sono soffocate dai limiti del mercato del domestico. Significativi, da questo punto di vista, i divari interni in termini di potere d'acquisto, circa 800 euro pro capite in meno nelle regioni meridionali.

In questo contesto contrassegnato da un'economia ancora fortemente intorpidita, anche il mercato del lavoro non consente ottimismo. L'andamento degli occupati, dopo un trend positivo, vede prevalere elementi negativi. Il primo trimestre 2019 (-2,2%) è il terzo di fila con il segno meno. Gli occupati al Sud tornano sotto la soglia dei 6 milioni, con Molise, Puglia e Sardegna uniche eccezioni. I disoccupati sono circa 1,5 milioni, mentre il tasso di attività si ferma al 54% e quello di occupazione al 43,4%. Particolarmente alta la disoccupazione

giovanile, con il tasso record del 51,9%.

Tutti gli indicatori citati contribuiscono complessivamente a una dinamica frenata del Pil che nel 2018, stando alle stime preliminari dell'Istat, fa registrare nel Mezzogiorno una crescita dello 0,4%, meno della metà della media nazionale. Si distingue l'industria, il cui valore aggiunto tra il 2016 e il 2017 è cresciuto del 7,4%, ma parliamo comunque di un macrosettore che pesa per appena il 10% sull'economia del territorio.

Investimenti pubblici

Altri indicatori, si osserva nel rapporto, delineano una frenata. Si è interrotto dopo molti trimestri l'aumento del numero di imprese, nei primi mesi del 2019 quelle attive sono meno di 1,7 milioni esattamente come un anno fa. All'interno di questo insieme, le imprese di capitali crescono ancora ma sono mini-aziende: solo 25 mila ha più di 9 dipendenti. Cala il livello totale degli impieghi, mentre aumentano i giorni di ritardo nei pagamenti tra imprese e riprendono a crescere sia i fallimenti sia le liquidazioni volontarie.

Più strutturale il deficit legato agli investimenti pubblici. La spesa pubblica in conto capitale pro capite del Centro-Nord torna ad essere, nel 2017, di quasi 500 euro più elevata di quella del Mezzogiorno dopo il sostanziale riavvicinamento degli anni precedenti. La forte riduzione colpisce indistintamente sia la spesa ordinaria dello Stato sia quella aggiuntiva, costituita cioè dai fondi straordinari (quelli Ue e il Fondo sviluppo e coesione).

La spesa ordinaria si riduce al Sud dagli 11,3 miliardi del 2009 ai 6,9 del 2017. Quella aggiuntiva, complice il lento avvio del nuovo ciclo di programmazione dei fondi strutturali, crolla dai 10,3 miliardi del 2009 ai 3,7 del 2017.

© RIPRODUZIONE RISERVATA I trim '18 II trim '18 III trim '18 IV trim '18 I trim '19 5,0 4,0 3,0 1,0 2,0 0,0 -2,0 -1,0 -3,0 Valori cumulati in miliardi di euro e variazione percentuale sul I trim 2018. Dati I trim 2019 ESPORTAZIONI MANIFATTURIERE DEL MEZZOGIORNO PER SETTORE Valori percentuali dal I trim 2018 al I trim 2019 VARIAZIONE CONGIUNTURALE DEGLI OCCUPATI MEZZOGIORNO 10,8 CENTRO NORD MLD € VAR.% MLD € VAR.% -3,2 98,8 2,5 Alimentari 1,3 5,1 Abbigliamento 0,6 -1,6 Legno 0,1 6,5 Apparecchi elettronici 0,4 25,9 Apparecchi elettrici 0,2 -21,4 7,2 1,6 18,8 1,7 9,5 -5,8 6,2 4,1 Fonte: elaborazione Conindustria e Srm su dati Movimprese ed Istat Petroliferi raf nati 2,0 -21,0 Prodotti chimici 0,5 -19,6 Farmaci 0,8 18,0 Gomme e plastiche 0,5 -4,1 Macchinari 0,6 0,1 Mezzi di trasporto 2,9 4,5 Altre attività manifatt. 0,3 -2,3 Prodotti in metallo 0,7 0,1 7,3 6,5 13,3 6,5 2,0 -0,7 0,7 -29,0 6,6 15,4 6,4 2,0 12,2 4,5 3,0 -4,8 5,6 0,0 CENTRO NORD -0,2 -2,2 MEZZOGIORNO 0 5 10 0 5 10 15 20 I numeri della crisi

Le imprese di capitali crescono ancora ma sono mini-aziende con mediamente meno di 9 dipendenti

Mancato trasferimento all'isola delle funzioni statali concernenti gli stimoli alle imprese

Il crollo. -->

Al terzo anno

di istruzione gli alunni on the job sono pressoché dimezzati

Foto:

I numeri della crisi

Mercato europeo dell'auto: a giugno calo del 7,9%

Filomena Greco

Nuova battuta d'arresto pesante per il mercato europeo dell'auto, con un calo delle immatricolazioni nel mese di giugno del , % rispetto al . Per Fca le vendite a giugno scendono del , % e la quota di mercato passa dal , al , %. In crescita Jeep e Lancia in Europa. -a pagina torino

L'Europa dell'auto segna il passo. E chiude il primo semestre dell'anno con un calo delle immatricolazioni del 3,1%. Complice un mese di giugno che nel complesso perde il 7,9% delle immatricolazioni, tra Unione europea e area Efta (Islanda, Norvegia e Svizzera), per effetto anche di un calendario non favorevole come sottolinea l'Acea, l'Associazione dei car maker europei. Tutte le case produttrici registrano performance negative, ad eccezione di Toyota che chiude il mese in aumento del 2,2%. Inoltre, sull'intera area soltanto in cinque paesi (Lituania, Romania, Irlanda, Grecia e Cipro) su 31 le immatricolazioni crescono rispetto a un anno fa.

La classifica dei car maker

Volkswagen perde il 9,6%, unico marchio in crescita è Seat, Psa cala dell'8,2%, Renault segna un ribasso del 3,9%, con Dacia in controtendenza. Fca fa peggio del mercato e perde il 13,5%, con Jeep che invece riprende terreno rispetto a giugno 2018 e chiude il semestre in positivo, aumentando le vendite del 2% nel semestre, così come il marchio Lancia (+27,4%). I coreani di Hunday Group, con i marchi Hunday e Kia, si confermano quarti sul mercato europeo, con una quota del 6,6%. Si tratta di un risultato già acquisito, in realtà, l'anno scorso ma evidenziato dalla nuova contabilizzazione delle immatricolazioni adottata da Acea a partire da gennaio scorso, che unifica i due brand. Fca e Bmw Group (-10,1% nel mese, -1,2% da inizio anno) si attestano in quinta posizione con il 6,4% del mercato europeo. In testa Volkswagen (24,3), Psa Group (16,4) e Renault (10,8).

Ford registra un in calo del 5,4 Daimler cede l'8,2% mentre Toyota cresce sia nel mese che nel semestre. Per Fca, in particolare, Fiat 500 risulta la vettura più venduta del segmento A sia nel mese sia nel progressivo annuo, Fiat Panda aumenta le vendite del 14,8% nel semestre.

Il mercato mondiale

E se l'Europa dell'auto è in una fase di transizione, «stretta tra una accesa competizione e una pressione normativa sempre più stringente» come evidenzia l'Anfia nel suo ultimo Rapporto sull'industria automotive, il resto del mondo va nella stessa direzione. Anche se per motivi diversi: la produzione mondiale di autoveicoli è diminuita dell'1%, le vendite dello 0,8%. L'andamento del mercato mondiale dell'auto nel 2018, rileva sempre l'Anfia, è stato contrassegnato dalla prima flessione in vent'anni delle vendite in Cina (-3,1%), anche se nell'ultimo decennio le vendite di autoveicoli sono passate da 65,6 milioni nel 2009 a circa 96 milioni nel 2018 (+46%). Un anno, il 2018, che ha invertito la tendenza e su cui hanno pesato non poco le tensioni su dazi e commercio internazionale.

La Cina ha registrato una flessione del 4%, dopo vent'anni di crescita continua, mantenendo una quota del 29% nel panorama mondiale. Anche i volumi produttivi in UE e in Italia hanno segnato cali rispettivamente del 2,5% e del 7%. In avvio del 2019, continua la flessione della produzione di autoveicoli, sia in Nord America (USA e Canada), che in Cina e in alcuni major markets europei (Germania, UK, Italia). La domanda di autoveicoli nel 2018 è risultata di

poco inferiore a quella dell'anno precedente (-0,8%) ed è stata contrassegnata dalle flessioni di Cina (-3%), Turchia (-35%) e Argentina (-23%). Le vendite di autoveicoli in UE/EFTA valgono il 19% della domanda globale e, secondo ACEA, nel 2019 sono previste diminuire dell'1% rispetto al 2018 (che risultava di poco inferiore ai volumi del 2017). L'industria automotive è in forte trasformazione, Per l'Italia, tutto ciò riguarda un settore che vale 5.700 imprese e circa 259.000 addetti tra filiera produttiva diretta e indiretta, che generano un fatturato di oltre 100 miliardi di euro, pari al 5,9% del PIL.

Il trend in Europa

I cinque major market europei, fa notare il centro Studi Promotor, che da soli valgono il 72% delle immatricolazioni, accusano un calo del 5,6% in giugno e del 2,2% nel primo semestre. La Germania regge meglio degli altri, accusa un calo del 4,7% a giugno ma chiude i primi sei mesi dell'anno con una crescita dello 0,5%, al livello massimo di immatricolazioni nel decennio in corso. Il Regno Unito perde il 4,9% di vendite in giugno e il 3,4% nel semestre, la Francia accusa un calo dell'8,4% in giugno e dell'1,8% nel semestre mentre l'Italia cala del 2,1% in giugno e del 3,5% nel primo semestre. Quello della Spagna è il peggior risultato: -8,3% in giugno e -5,7% da inizio anno. Secondo Gian Primo Quagliano del Centro Studi Promotor, le cause di un mercato in contrazione sono in parte da rintracciare nella debolezza del quadro congiunturale, ma molto è dovuto alla crisi del diesel, «che determina forte indecisione nel processo di acquisto con rinvio nella sostituzione di vetture già mature per la rottamazione o per il mercato dell'usato». La stessa Acea, ricorda Andrea Cardinali, direttore generale dell'Unrae, Associazione delle Case automobilistiche estere, «ha rivisto le previsioni del 2019 sul totale al ribasso dell'1%, con un volume di poco superiore a 15 milioni di unità». Livello che resta sotto i volumi pre-crisi raggiunti nel 2007. L'outlook per il 2020, aggiunge Cardinali, «è invece pesantemente gravato dalle preoccupazioni per i restrittivi target sulle emissioni di CO2, che entreranno in vigore l'anno prossimo, e per le gravose sanzioni comminate per il loro superamento».

I dati sulle immatricolazioni di auto in base all'alimentazione per il mercato europeo sono disponibili soltanto per il primo trimestre dell'anno: i diesel sono calati del 18%, le auto a benzina sono cresciute del 3,1% mentre il mercato delle auto ad alimentazione alternativa (elettriche, ibride e a gas naturale), già cresciute del 28% nel 2018, hanno mantenuto un trend vivace (+27%) raggiungendo una quota del 9,1%.

© RIPRODUZIONE RISERVATA 126.360 Renault Nuove registrazioni di autovetture. Dati giugno 2019 e var. % rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente * Include Dodge e Maserati; ** Include Bentley, Lamborghini e Bugatti Fonte: Acea Toyota 65.964 9.579 12.453 33.793 83.054 69.673 65.876 50.218 58.891 162.889 28.196 20.648 59.888 87.908 80.308 71.350 75.227 21.635 62.765 15.907 47.090 46.338 88.585 93.428 -13,6% -3,0% TOYOTA RENAULT VW HONDA VOLVO CAR C. MITSUBISHI MAZDA PSA J. L. NISSAN DAIMLER FORD BMW FCA HYUNDAI Nissan Toyota Ford Lexus Skoda Porsche Audi Seat Dacia Volkswagen Lada Alpine Volvo Mazda Ds Citroën Peugeot Opel/Vauxhall Land Rover Jaguar Mercedes Smart Bmw Mini Fiat Hyundai Lancia Jeep Alfa Kia Altri** La classifica

Foto:

La classifica

L'analisi

Il Nord deluso dai gialloverdi

Tito Boeri

a pagina 33 Le elezioni del marzo 2018 ci avevano consegnato un'Italia spaccata a metà, con la vittoria delle rappresentanze di due blocchi sociali contrapposti. Da una parte i lavoratori e i pensionati del Nord, rappresentati da un centrodestra dominato dalla Lega, dall'altra i disoccupati e i sotto-occupati del Sud che avevano votato massicciamente per il Movimento 5 Stelle. La coalizione che ha dato vita all'attuale governo ha messo insieme queste due rappresentanze e, a detta di molti commentatori, ha avuto il partito vincente al Nord come forza trainante. Eppure l'agenda di governo sin qui ha del tutto ignorato le istanze del blocco sociale settentrionale.

Non c'è stata la flat tax, gradita al Nord dove i redditi nominali sono più alti e c'è però anche un più elevato costo della vita. Una tassazione fortemente progressiva può spingere un contribuente verso uno scaglione fiscale più alto, anche se il suo reddito reale, misurato tenendo conto del potere d'acquisto, non è superiore a quello di chi paga aliquote più basse in zone dove il costo della vita è più contenuto. Anni fa, quando l'inflazione era a due cifre, si parlava spesso del cosiddetto fiscal drag. Ora anche i sindacati hanno smesso di evocarlo, ma c'è ancora, ed è immenso, fra province italiane dato che il costo della vita a Milano è quasi due volte quello di Reggio Calabria.

Non c'è stata l'autonomia votata nei referendum in Lombardia e Veneto. Si è, su questo piano, in altissimo mare non tanto per le divisioni nella maggioranza quanto perché un Governo centrale non potrà mai accogliere quella che è di fatto una richiesta di Statuto Speciale da parte delle Regioni che generano un terzo del reddito nazionale.

"Quota 100" non ha affatto smantellato la Fornero, non è certo la "quota 41" invocata dal blocco sociale del Nord.

Contrariamente a quanto più volte sostenuto dal sottosegretario Durigon, comporta penalizzazioni attuariali per chi fruisce di questa opzione anziché aspettare la vecchiaia o la pensione anticipata. Non a caso, la propensione a prendere quota 100 è stata più alta al Sud, dove molti arrivano alla pensione dalla disoccupazione.

Il blocco sociale del Nord ha mal digerito il Reddito di Cittadinanza che va per il 60% a persone che vivono al Sud e che incoraggia chi ha lavori part-time o a salari bassi nel Mezzogiorno a non lavorare dato che per ogni euro guadagnato si perde un euro di sussidio (auguri ai navigator!). Non sappiamo quali siano i motivi di questo tradimento degli elettori del Nord. Forse anche la Lega ha scelto di puntare sull'elettorato del Sud perché più mobile di quello set+tentrionale e quindi in grado di cambiare le maggioranze nel Paese. Forse è la classe dirigente del partito del Nord ad essersi meridionalizzata. Oppure sono entrambe le cose. Fatto sta che oggi il Nord non sembra avere più una rappresentanza, un proprio partito territoriale. Si è creato uno spazio che, prima o poi, qualcuno è destinato a occupare. È possibile riempire questo spazio evitando di contrapporlo a quello del Sud, unificando anziché dividere il Paese, in nome dell'equità tra persone, non di quella presunta tra Regioni (peraltro quelle del Sud spendono tra il 10 e il 15% in meno di quelle del Nord, pro-capite). Non si vede perché un insegnante a Reggio Calabria debba guadagnare quasi il doppio, in termini di potere d'acquisto, di un insegnante a Milano. I test Invalsi ci dicono che a queste retribuzioni più alte in termini reali non corrisponde certo una migliore qualità dell'istruzione e al Nord si faticano a trovare gli insegnanti per iniziare l'anno scolastico. Ci vuole più trasparenza su

questi trasferimenti di risorse pubbliche che appaiono del tutto iniqui. Perché l'Istat non pubblica i dati, di cui dispone, sul costo della vita nelle diverse province italiane o, meglio ancora, nei mercati del lavoro locali? Il datore di lavoro pubblico potrà, sulla base di queste informazioni, contrattare coi sindacati la graduale introduzione, di compensazioni per il maggiore costo della vita in alcune aree del paese, allineando maggiormente le retribuzioni reali, quelle che guardano al potere d'acquisto di quanto si guadagna, fra diverse parti del paese. Può fare leva su un argomento molto forte: è un paradosso che il principio dello "stesso lavoro=stesso stipendio" venga disatteso in modo così palese proprio dove il sindacato è più forte.

Il pubblico impiego è solo una piccola parte del nostro mercato del lavoro, ma da sempre incide anche sulla contrattazione nel privato. Questa oggi genera salari relativamente bassi al Nord e disoccupazione al Sud perché porta in molti casi a salari reali più alti dove la produttività è più bassa. Salari reali meno diseguali nel pubblico impiego saranno perciò apprezzati non soltanto, come è ovvio, dai lavoratori del Nord, ma anche dai disoccupati e sotto-occupati del Sud, che oggi non riescono a trovare un lavoro regolare, anche quando hanno un buon titolo di studio in mano. E contribuiranno a ridurre quello spreco di risorse umane che oggi pesa come un macigno sulla crescita del nostro Paese.

Il caso

Popolare Bari, l'aiuto del governo ai vertici della banca sotto inchiesta

Con un emendamento su misura Lega e 5 Stelle hanno salvato l'istituto e ora puntano a conquistare la guida. Il presidente Jacobini e l'ad De Bustis al centro delle indagini per truffa.
Domenica l'assemblea
Carlo Bonini Giuliano Foschini

BARI - Lega e Cinque Stelle avranno una banca. Forse. E poco importa che in campagna elettorale avessero spiegato che le banche erano il Diavolo perché nemiche dei piccoli risparmiatori traditi da investimenti il cui azzardo era stato dissimulato. Diciamo che la promessa se l'è portata via il vento. Perché, questione di ore, al più di giorni, il governo gialloverde salverà, dall'abisso del default su cui è affacciata, una grande e strategica banca. Ottenendo, come contropartita, un cambio del management: via i vecchi amministratori e dentro manager che piacciono alla politica. Non sarebbe una novità. Il problema è il nome della banca da salvare: la Popolare di Bari.

Non è un istituto di credito qualsiasi. Per almeno tre buone ragioni.

Perché è al centro di un braccio di ferro con i suoi correntisti e azionisti che, da un giorno all'altro, hanno visto le azioni da loro acquistate, trasformarsi in carta straccia. Perché, da tempo, è oggetto di un'inchiesta giudiziaria delicatissima che presto potrebbe deflagrare. Perché la Popolare di Bari è il perno di un sistema che da sempre regola e condiziona l'economia e gli equilibri di potere (anche grazie allo storico quotidiano da sempre nella sua orbita, la Gazzetta del Mezzogiorno) di un pezzo di Sud di cui è la banca popolare più grande. Settantamila soci, 3.200 dipendenti e conti che hanno sempre sorriso. Almeno a credere alla famiglia Jacobini. Che della banca non è soltanto proprietaria da sempre. Ma con la banca è una cosa sola.

Il presidente è il capofamiglia, Marco, oggi affiancato dai suoi figli, Gianluca e Luigi. A lungo, tutto è filato liscio. Fino a quando, sei anni fa, la Popolare si è tuffata in un affare che si rivelerà una catastrofe. Sollecitati da Bankitalia, gli Jacobini comprano, salvandola, la banca abruzzese Tercas. E per chiudere l'operazione, effettuano un aumento di capitale, collocando sul mercato qualche milione di azioni a un prezzo di 9,53 euro. Oggi, quei titoli valgono poco più di due euro. E sono difficilmente negoziabili. Nel frattempo una tempesta finanziaria e giudiziaria ha portato la banca a un passo dal default, come certificato dal bilancio che domenica verrà sottoposto all'assemblea dei soci. Il rosso è di 420,2 milioni.

Il governo è arrivato in soccorso un mese fa. Con un emendamento approvato in una postilla del decreto crescita, che ha consentito di trasformare le Dta ("Deferred tax assets", ossia i crediti fiscali differiti) in crediti d'imposta veri e propri. Nella sostanza, del denaro ancora da incassare diventa denaro liquido in cassa. Un escamotage che è anche un emendamento "ad bancam". Perché destinato soltanto alle banche che al primo gennaio del 2019 abbiano sede in Campania, Puglia, Basilicata, Molise, Calabria, Sicilia e Sardegna. E che nascano da un'aggregazione. Esattamente quella che - dicono i bene informati - è pronta a fare la Popolare di Bari con un altro istituto di credito locale.

Tutto bene, dunque? Non proprio. Perché migliaia di risparmiatori rischiano di restare con un pugno di mosche in mano. E questo, a stare alle indagini del pool del procuratore aggiunto di Bari, Roberto Rossi, e della Guardia di Finanza, per una gestione dissennata dell'istituto. Parliamo di fidi milionari scoperti concessi, senza alcuna garanzia, ad aziende a un passo dal baratro. Di prestiti a imprenditori, a condizione che una parte fossero destinati all'acquisto di

azioni della stessa banca. Di bilanci manipolati e documenti nascosti agli organi di vigilanza. Di prodotti finanziari ad alto rischio venduti a risparmiatori ignari.

Ebbene, come Repubblica è stata in grado di ricostruire attraverso fonti qualificate con accesso ai documenti bancari, al centro di questa vicenda sono il presidente della banca, Marco Jacobini, e quello che ne è stato a lungo il direttore generale e oggi ne è l'amministratore delegato, Vincenzo De Bustis. Un banchiere dal passato burrascoso in Banca 121 e quindi una carriera in Mps e Deutsche Bank. Nel corso degli anni, Jacobini, anche con l'aiuto di De Bustis, avrebbe omesso di comunicare alla Banca d'Italia una serie di operazioni finite malissimo, non riportandole a bilancio. Il tutto, mentre il management si triplicava i propri emolumenti. I casi sono decine. Quello del gruppo Fusillo, a un passo dal fallimento (è in concordato preventivo) a cui sono stati concessi finanziamenti per 420 milioni. O quello dell'affidamento all'ente ecclesiastico che gestisce l'ospedale Miulli, uno dei più importanti di Puglia: la banca aveva riconosciuto un credito che l'istituto vantava con l'Inps sulla base di una sentenza non passata in giudicato. E che quando lo è diventata, ha vanificato il credito.

Intanto, la banca operava con una maschera. Da una parte, collocava sul mercato centinaia di milioni di euro di azioni. E dall'altro ometteva di comunicare che il 25% del capitale non aveva mercato. Emblematico è quello che accade tra il 2015 e il 2016, nel pieno dell'operazione Tercas. Come ha documentato la Consob nelle sue ispezioni, la Popolare di Bari dimezza, volutamente, il valore dei propri crediti deteriorati in modo da fissare il prezzo delle azioni a un valore più alto. E quando, nel 2017, quel valore viene svalutato del 21%, la banca parla di "eventi eccezionali". Dissimulando quello che documenti e testimonianze al contrario certificano: che sin dal 2013 tutti sapevano che i valori delle azioni erano gonfiati. Di più: mentre la Popolare apre linee di credito milionarie a imprenditori che non offrono garanzie, vende i propri titoli ai risparmiatori senza comunicargli il rischio. Consob ha individuato che i clienti non erano profilati. E che, attraverso un algoritmo alterato, i titoli finirono per essere offerti per lo più a pensionati o correntisti non esperti. Catalogati al contrario, fraudolentemente, come investitori ad alto rischio.

Di che cosa stiamo parlando Domenica si terrà l'assemblea che sancirà un cambio in Popolare di Bari. Dovrebbe infatti uscire la famiglia Jacobini. Il favorito per la presidenza è Francesco Ago.

Come ad dovrebbe restare Vincenzo De Bustis. In cda dovrebbe esserci, in quota Jacobini, il professor Gianvito Giannelli, cugino della famiglia che ha guidato la banca

Il progetto

EssilorLuxottica punta alla catena GrandVision Operazione da 7 miliardi

La società ha settemila punti vendita in 40 Paesi ed è forte, specie sul mercato europeo
Sara Bennewitz

MILANO - Il gigante mondiale delle lenti e delle montature EssilorLuxottica studia l'acquisto del colosso europeo che controlla la catena GrandVision. Leonardo Del Vecchio e i soci francesi stanno infatti valutando di lanciare un' offerta da 7,1 miliardi (pari a 28 euro per azione) sulla catena olandese di negozi di ottica, con oltre 7 mila punti vendita in oltre 40 Paesi, tra cui l'Italia (400 negozi).

Del resto, la società che fa capo a Del Vecchio (32,5% di EssiLux) possiede catene di negozi in tutto il mondo, dal Brasile all'Australia, dagli Usa alla Cina, ma non ha una sua catena in Europa. Tranne piccole e mirate alleanze (come Sailmoraghi&Viganò in Italia), per la distribuzione nel vecchio Continente Luxottica si è sempre affidata ai dettaglianti indipendenti, che ancora oggi rappresentano una grande fetta di tutta l'industria dell'occhialeria ovunque nel mondo. Ma ora Luxottica, specializzata nelle montature, dopo le nozze con Essilor produce anche le lenti: un motivo in più per guardare con interesse al gruppo controllato dal fondo olandese Hal, che proprio di Essilor è cliente consolidato da lungo tempo.

Peraltro, è bizzarro che un gigante con un forte radicamento in Europa come EssiLux, abbia una presenza diretta in tutto in mondo tranne che nel suo bacino d'origine. Una presenza forte nel retail europeo è poi strategica non solo perché si tratta di uno dei maggiori mercati per fatturato, ma anche perché con l'invecchiamento della popolazione e la progressiva migrazione verso il digitale, avvicinare l'azienda al cliente sarà un fattore chiave per la crescita futura. Fatto sta che l'operazione, di cui a più riprese si parla da anni, era rimasta ferma per tutto il 2018 in attesa dell'ok dell'Antitrust alle nozze tra Essilor e Luxottica. Se adesso l'acquisizione, rilanciata ieri dall'agenzia Bloomberg, andasse in porto, EssiLux raddoppierebbe la sua attività al dettaglio arrivando a quota 17 mila negozi.

Del Vecchio e il fondo Hal avevano già fatto affari quindici anni fa quando il colosso di Agordo lanciò un'Offerta pubblica di acquisto sull'americana Cole National, che a sua volta controllava il 21% di Pearle Vision, poi ceduta al fondo olandese che possedeva il restante 79%. Anche dopo il 2004 Luxottica ha avuto diversi contatti con Hal, che fra le altre cose in Italia controlla anche il marchio Safilo. Tuttavia, secondo fonti vicine all'operazione, se è vero che Del Vecchio è interessato ai negozi del colosso olandese, viceversa non avrebbe una grande convenienza a rilevare anche le fabbriche, i marchi e le licenze di Safilo. ©RIPRODUZIONE RISERVATA kLeonardo Del Vecchio Nato a Milano nel 1935 è il presidente di EssilorLuxottica 28 L'operazione Si studia un'Opa a 28 euro per azione, o 7,1 miliardi sul gruppo di Hal 17 I negozi EssiLux ha oltre 10 mila negozi e GrandVision ne ha oltre 7 mila tutti in Europa

INTERVISTA

Boccia: infrastrutture e cuneo fiscale, il governo si sbrighi

PAOLO BARONI

- P. 11 Le priorità per il Paese in vista della prossima legge di bilancio su cui concentrare tutte le risorse per il presidente di Confindustria sono due: riduzione del cuneo fiscale e rilancio delle infrastrutture. E sui due punti «tutte le associazioni d'impresa e tutti i sindacati sono d'accordo». Vincenzo Boccia avverte che «il clima da campagna elettorale continua non è utile al Paese», ma più che alle continue fibrillazioni che agitano il governo è alla sostanza che punta. A suo parere oggi le parole d'ordine devono essere «meno debito, meno deficit e più crescita». La convocazione delle parti sociali di lunedì scorso da parte del vicepremier Salvini ha creato molte polemiche nel governo. Non c'è il rischio di prestarsi ad un gioco fine a se stesso? «Noi siamo corpi intermedi dello Stato, non siamo partiti politici. Quando un rappresentante del governo ci invita, così come quando ci invitano le forze dell'opposizione, siamo presenti all'incontro per esprimere le nostre proposte e le nostre idee». Non è stanco di questo clima di campagna elettorale continua? «È evidente che il clima da campagna elettorale non è utile al Paese. Ma proprio per le grandi questioni economiche che abbiamo davanti e in vista della manovra finanziaria che dovremo affrontare è importante e necessario confrontarsi su proposte e priorità. E per noi il metodo deve essere quello della politica dei fini: darsi degli obiettivi, partire dagli effetti che si vogliono avere sull'economia reale, individuare le risorse, scegliere gli strumenti». Landini si chiede se il governo è uno o ce n'è più di uno... «Per noi il governo è uno e uno solo. Lo diciamo da tempo. Non distinguiamo tra le diverse anime che lo compone. Confindustria valuta provvedimenti e i provvedimenti sono sempre del governo nella sua interezza, non di una sua parte». Veniamo al merito: flat tax e taglio del cuneo sono proposte credibili per come le ha formulate il governo? Si riuscirà a fare tutto, compreso il blocco degli aumenti dell'Iva? «È evidente che c'è un nodo risorse che va sciolto. E le decisioni da prendere devono tener conto di questo nodo, della compatibilità dei conti pubblici con gli obiettivi che si individuano. Basti pensare che il solo aver evitato la procedura d'infrazione ha fatto scendere lo spread di oltre 100 punti con un impatto positivo su famiglie, imprese e sullo stesso finanziamento del debito pubblico». Per Confindustria invece quali sono le priorità? «Proprio nell'incontro con il ministro Salvini, Confindustria ha ribadito l'importanza d'intervenire sul cuneo fiscale, alleggerendolo a vantaggio dei lavoratori, e sulle infrastrutture, varando un grande progetto nazionale e sovranazionale di ammodernamento del Paese e dell'Europa aprendo tutti i cantieri pronti a partire con risorse in gran parte già disponibili prestando molta attenzione al dato temporale: in quanto tempo facciamo le cose che diciamo. Su questi due punti - infrastrutture e cuneo, che arriva fino al 120% di quanto finisce in tasca al lavoratore - abbiamo registrato il consenso unanime di tutte e 43 le organizzazioni presenti. Sul cuneo è positiva l'apertura del ministro Di Maio nel voler intervenire nel senso da noi auspicato come scrive nella lettera pubblicata oggi (ieri, ndr) dal Sole 24 Ore». Abbassamento del cuneo e rilancio delle infrastrutture basteranno per ripartire? «La missione del Paese deve restare il lavoro a partire dai giovani per l'inclusione dei quali si può immaginare la piena decontribuzione nei primi anni di assunzione a tempo indeterminato. Sarà inoltre decisivo eliminare le tasse dai premi di risultato per favorire lo scambio virtuoso salari-produttività (una delle grandi sfide delle imprese e del Paese in rapporto alla concorrenza internazionale), rafforzare ulteriormente il fondo centrale di garanzia per agevolare l'erogazione del credito alle piccole e medie imprese, rendere

disponibili anche alle società non quotate le risorse reperite con i Pir. Da non sottovalutare il potenziamento della formazione dentro le fabbriche e fuori, il rilancio dei programmi di alternanza scuola-lavoro, il raddoppio degli Its». Pare si facciano sempre i conti senza l'Europa. Prima o poi finirà che ci faremo male... «Il problema non è l'Europa. Il debito pubblico è una questione italiana ed è nell'interesse del Paese ridurlo. Dobbiamo avere la capacità di affrontare tre questioni: debito, deficit e crescita. Nel senso di meno debito, meno deficit e più crescita. Abbiamo bisogno di darci delle priorità in un piano di medio termine che possa attivare il circolo virtuoso dell'economia: più salari, più domanda, più occupazione, più investimenti». -

VINCENZO BOCCIA PRESIDENTE DI CONFINDUSTRIA

Aver evitato la procedura sul debito ha fatto scendere lo spread di oltre 100 punti Quando un membro del governo ci invita siamo presenti per esprimere proposte e idee

Il presidente di Confindustria Vincenzo Boccia

Il governo è uno. Non distinguiamo tra le diverse anime. Valutiamo i provvedimenti

c BY NC ND ALCUNI DIRITTI RISERVATI

la commissaria europea vesta ger promuove un'inchiesta approfondita

Amazon, l'Antitrust Ue avvia un'indagine Nel mirino l'uso irregolare dei dati di vendita

Si ipotizza l'aggiramento delle norme sulla concorrenza. Il colosso americano: "Pronti a collaborare"

EMANUELE BONINI

BRUXELLES Amazon potrebbe aver utilizzato i dati di vendita in modo contrario alle regole, per ottenere un vantaggio ingiusto rispetto agli attori più piccoli attivi sul mercato. Per questo motivo la Commissione europea ha avviato «un'indagine approfondita» nei confronti dell'azienda di e-commerce di Seattle. Si teme l'aggiramento delle norme sulla concorrenza del mercato unico. Il colosso statunitense si dice pronto a collaborare con l'Europa per fugare ogni dubbio, ma intanto finisce nuovamente nel mirino dell'Antitrust a dodici stelle. L'esecutivo comunitario è già intervenuta nei confronti Amazon. A ottobre 2017 il commissario per la Concorrenza, Margrethe Vestager, è giunta alla conclusione che l'impresa statunitense ha beneficiato di aiuti di Stato illegali nella forma agevolazione fiscali, chiedendo la restituzione di 250 milioni di euro (più interessi) di tasse non pagate al governo di Lussemburgo. Adesso l'avvio della nuova inchiesta per presunti abuso di posizione dominante e restrizioni alla libera concorrenza. Su internet Amazon conduce una doppia attività: vendita al dettaglio diretta su internet e «affitto» di spazi sulla propria piattaforma per altri rivenditori, i cosiddetti «market place». E' su questo secondo tipo di business che l'Ue ha deciso i condurre accertamenti. Le informazioni sono una componente essenziale per l'assegnazione, da parte di Amazon, delle cosiddette «Buy Box» (o «caselle di acquisto», in italiano), vale a dire la sezione bianca sul lato destro della pagina dei dettagli del prodotto in vendita sulla piattaforma web. Qui i clienti possono aggiungere articoli per l'acquisto al loro carrello. Il 58% del fatturato lordo su Amazon proviene da venditori terzi. A Bruxelles si ritiene che sulla base della raccolta dei dati, il gigante del commercio elettronico abbia di fatto deciso arbitrariamente chi far partecipare al business del commercio on-line e chi no. Un'indagine preliminare era scattata lo scorso settembre, ma a quanto sembra non ha eliminato i dubbi degli europei. «Ho deciso di guardare da vicino alle pratiche commerciali di Amazon per vedere se l'azienda rispetta le regole di concorrenza dell'Ue», spiega Vestager. «L'e-commerce ha accresciuto la concorrenza nel commercio al dettaglio ampliando le opportunità di scelta e abbassando i prezzi». Però occorre vigilare. «Dobbiamo far sì che le grandi piattaforme on-line non eliminino questi benefici impegnandosi in comportamenti anti-concorrenziali». Amazon è pronta a offrire «la massima collaborazione» alla Commissione europea e a «lavorare intensamente per sostenere le aziende di tutte le dimensioni e per aiutarle a crescere». Il colosso Usa ha annunciato nuovi accordi di servizio per i rivenditori terzi, in vigore dal 16 agosto. A Seattle auspicano che il cambio di regole possa evitare eventuali nuove multe Ue. La società rileva che grazie alle modifiche l'Antrust tedesco ha chiuso senza sanzioni un'indagine analoga a quella avviata da Vestager. -

Foto: Il centro logistico di Amazon in provincia di Piacenza

SU BANCHE E COSTRUZIONI IL RITORNO IN GRANDE STILE DELLO STATO IMPRENDITORE

ALESSANDRO BARBERA

Ai tempi dello Zeitgeist liberista avremmo potuto citare Ronald Reagan: «Considero tutte le proposte di intervento statale, prima di votare no». Il vento è cambiato, e ne prendiamo atto. Un processo lento, inesorabile, iniziato ben prima del governo gialloverde e non particolarmente imitato all'estero. Da anni ogni esecutivo - in ossequio alle indicazioni della Commissione europea e ad un debito pubblico che si ostina a non calare - promette piani di privatizzazione sistematicamente disattesi. Con Lega e Cinque Stelle la faccenda ha raggiunto vette paradossali. L'ultimo documento di economia e finanza prevede per quest'anno diciotto miliardi di dismissioni, un punto di Pil, il doppio di quanto ipotizzato - e mai realizzato - dai governi Renzi-Gentiloni. Che la cifra non fosse compatibile con un governo che vagheggia la rinazionalizzazione delle autostrade era intuibile. A estate inoltrata, con l'evidente intento di salvare le apparenze, il ministero del Tesoro ora lancia un piano di cessioni immobiliari da 1,2 miliardi, giusto una frazione di quell'impegno. Ma mentre la mano destra dello Stato vende un po' di patrimonio, la sinistra fa l'esatto opposto. Basti qui un breve elenco delle operazioni avvenute o in cantiere negli ultimi dodici mesi: Cassa depositi e prestiti, già azionista di Tim con il quattro per cento, ora ne possiede il dieci. Costo dell'investimento: circa quattrocento milioni, che si aggiungono a quelli spesi dal governo Gentiloni. Alitalia, dopo aver bruciato novecento milioni di prestito ponte, tornerà a maggioranza pubblica. Costo dell'operazione: non meno di cinquecento milioni. La Banca popolare di Bari, vicina al collasso finanziario, è stata salvata grazie ad un emendamento fiscale dal valore imprecisato. Molto dipenderà dall'abilità dei consulenti nello sfruttare i crediti d'imposta. L'uscita dal capitale del Monte dei Paschi al 70 per cento pubblica, prevista per la fine di quest'anno, slitterà. Nel frattempo, se necessario, lo Stato darà un contributo per evitare il peggio a Carige. Al ritorno in grande stile dello Stato imprenditore mancano solo le costruzioni. Avverrà entro la fine dell'anno, perché Salini-Impregilo ha bisogno di un aumento di capitale da seicento milioni e Cassa depositi e prestiti ne potrebbe sottoscrivere circa la metà. Le ragioni che permettono alla politica di riproporre ricette fallimentari sono solo in parte giustificabili, come la necessità di evitare conseguenze peggiori al settore finanziario o l'ipotesi - qui lasciata sullo sfondo - della costosissima pubblicizzazione della banda larga. La vicenda Alitalia, già costata al contribuente dieci miliardi, dimostra però che c'è sempre una buona ragione per dire no al mercato, salvo poi chiedersi quali siano le ragioni profonde del più basso tasso di crescita dell'Unione. Per parafrasare Reagan, ci accontenteremmo di una classe politica capace di considerare tutte le proposte di intervento statale, prima di votare sì. -

IL SUMMIT

G7, Tria contro la Libra di Facebook «Bisogna avviare subito i controlli»

Dal vertice preoccupazione per il moltiplicarsi delle criptovalute. Le Maire: i rischi sono elevati
Ribadito anche l'impegno a tassare il colossi del web: si studia l'introduzione di una imposta minima globale
I MINISTRI DELLE FINANZE E I GOVERNATORI TEMONO CHE LA MONETA DIGITALE POSSA SFUGGIRE AI CONTROLLI D'ACCORDO ANCHE GLI USA
Francesca Pierantozzi

PARIGI La Libra, la criptovaluta con cui Facebook punta a erogare servizi finanziari via social dal 2020, ha già ottenuto un primo successo: è riuscita a mettere d'accordo i ministri delle Finanze e i banchieri centrali del G7, altrimenti divisi su non poche questioni, a cominciare dalla tassa sui colossi del Web, adottata unilateralmente dalla Francia e che rischia di provocare le ritorsioni commerciali degli Usa. Sulla Libra, invece, sono tutti uniti, e tutti contro. «Bisogna agire rapidamente» hanno fatto sapere ieri al termine della prima giornata di lavori del G7 Finanze a Chantilly: «Sulla Libra abbiamo avuto una discussione molto costruttiva e precisa con un ampio consenso sul fatto che bisogna agire subito», ha dichiarato una fonte francese. Cosa confermata anche dal ministro Giuseppe Tria, secondo il quale «un punto di interesse per tutti è stata la discussione intorno alla Libra, su cui c'è una preoccupazione generale» che si tradurrà «in un'azione di controllo». Il segretario di Stato americano Steven Munchin aveva già precisato da Washington il tenore delle preoccupazioni: «è una moneta che può essere utilizzata per riciclare denaro o finanziare il terrorismo». D'accordo anche il ministro tedesco Olaf Scholtz, che ha aggiunto i suoi dubbi sulla valuta social in quanto minaccia «alla stabilità del sistema finanziario internazionale». Per il ministro francese Bruno Le Maire, non si può «accettare che si crei uno strumento di scambio che non rispetta nessuna delle regole di prudenza imposte a tutte le monete sovrane». L'IMPATTO SUI PAESI Meno scontate invece le discussioni sulle tassazioni internazionali, in particolare la tassa Gafa, adottata dalla Francia e sulla proposta di tassa minima sulle società a livello globale. Bruno Le Maire non ha potuto non riconoscere le tensioni con gli Usa, ma ha affrontato le discussioni con il collega Munchin con fiducia: «Non siamo sempre d'accordo su tutto - ha twittato Le Maire - ma siamo d'accordo su molto, ed è sempre importante ascoltarsi l'un l'altro». Sull'imposta minima sulle società, i G7 hanno raggiunto un accordo altrettanto minimo, ma che è almeno un punto di partenza: «C'è un accordo sul principio di imposta minima globale. E' la prima volta. Adesso dovremo fissare un tasso, ma è troppo presto per decidere». Soddisfatto anche il ministro Tria, che ha confermato «un accordo generale sui principi generali» e spiegato le difficoltà delle traduzioni pratiche, in quanto «bisogna tener conto degli impatti sui singoli paesi e sul` la crescita globale. Quindi non è facile». I ministri del G7 sono d'accordo a combattere insieme contro l'evasione fiscale planetaria: «Bisogna evitare - ha detto Tria - che le multinazionali possano andare a collocare i profitti laddove la tassazione è più bassa e vedere soprattutto come risolvere il problema per l'economia digitale, cioè per quelle imprese che possono trarre valore nella loro azione in un paese anche senza una loro presenza fisica». Trovare accordi a livello globale resta comunque una priorità, visto che il rischio di una nuova crisi globale non è per niente scongiurato. «Si è parlato dell'economia globale e dei rischi ancora negativi sull'economia globale e dei rischi ancora negativi che vengono dalle tensioni sul commercio internazionale - ha detto Tria - Il punto importante è che al livello di G7 venga ribadito che se l'economia dovesse volgere al negativo è necessario che si intervenga anche con la politica fiscale e non solo con la politica

monetaria». Una linea valida anche per l'Europa, sulla quale però, il ministro Tria non ha voluto dilungarsi: «Non è un tema che abbiamo discusso al G7 - ha detto - Ma l'Italia ha ovviamente una politica che punta a raggiungere il consolidamento dei conti pubblici e la crescita, i due obiettivi sono complementari, vanno perseguiti insieme». «Penso che le regole Ue sui conti pubblici vadano cambiate - ha aggiunto il ministro - ma questa è una questione che va discussa in Europa».

Foto: A destra il ministro Bruno Le Maire, al centro Giovanni Tria e a sinistra il governatore della Banca di Francia , Francois Villeroy de Galhau

SCENARIO PMI

3 articoli

Banda larga, quattro voucher per recuperare il ritardo

Il Comitato del governo. Ok al piano incentivi per connessioni ultraveloci a Pmi, famiglie, scuole e centri per l'impiego nelle «aree grigie» ma prima servirà un tavolo tecnico con le Regioni

Carmine Fotina

Tlc, banda ultra larga alla fase 2 Arriva il voucher di connessione INTERNET VELOCE Ok al piano incentivi, ma prima servirà un tavolo tecnico con le Regioni Focus su aree grigie e voucher per la connettività. Si apre con questi due temi la fase due della strategia nazionale italiana per lo sviluppo della banda ultra larga. L'apertura di una nuova pagina si è avuta con la riunione di ieri al ministero dello Sviluppo economico del Comitato banda ultra Larga (Cobul) presieduta dal ministro per il Sud, Barbara Lezzi, su delega del ministro Di Maio. Il Comitato ha approvato il lancio della seconda fase del piano banda ultra larga per intervenire nelle aree grigie del Paese, cioè quelle zone in cui si prevede la presenza di una sola rete a banda larga, e sostenere la domanda di servizi ultra veloci attraverso i voucher per la connettività per famiglie, Pmi, scuole, centri per l'impiego. Un tavolo tecnico avrà il compito di dettagliare gli interventi previsti, in vista del confronto con la Commissione Ue. ROMA

In ritardo negli indici europei e anche nei piani di realizzazione della rete ultraveloce. Il Cobul, il Comitato interministeriale per la banda larga riunito ieri, è partito da una ricognizione che non nasconde i rallentamenti dell'Italia nella diffusione di internet veloce, per poi passare all'approvazione dei voucher a sostegno della domanda attesi ormai da più di due anni.

I contributi per l'attivazione di servizi ultraveloci saranno suddivisi in quattro categorie: famiglie, piccole e medie imprese, centri per l'impiego. Si tratterà di un intervento annuale per un periodo complessivo di 3 anni, da rendere operativo probabilmente alla fine dell'anno o nel 2020. Ci sono infatti prima alcuni passaggi da considerare. Da subito verrà avviato un tavolo tecnico, coinvolgendo anche le Regioni, per definire nel dettaglio gli interventi e l'entità dei sostegni (alcune simulazioni nelle settimane scorse indicavano ad esempio 250-300 euro per le famiglie, 3mila euro per le Pmi, 5mila euro per le scuole e per i centri per l'impiego). Lo schema sarà poi inviato alla Commissione europea per il via libera. Nel frattempo bisognerà avere una copertura infrastrutturale adeguata, perché non avrebbe senso altrimenti lanciare una campagna a tutto raggio di incentivi pubblici. E da questo punto di vista il Cobul ha evidenziato la necessità di un cambio di passo. «Avviamo un percorso sfidante - dice Marco Bellezza, consigliere giuridico del ministro Luigi Di Maio per le comunicazioni e l'innovazione digitale - . L'obiettivo è far risalire l'Italia nell'indice europeo Desi, non solo sul fronte delle infrastrutture ma anche in relazione ai servizi digitali per cittadini e imprese».

Aree bianche e grigie

Tutte le cifre dovranno essere confermate dal tavolo tecnico. Per ora a disposizione ci sarebbero 1,3 miliardi per i voucher, in tutte le aree del paese. Invece, per spingere l'infrastrutturazione nelle aree grigie, quelle dov'è presente o prevista nei prossimi tre anni una sola rete ultrabroadband privata, si punta a una dote di circa 1,8 miliardi, ammesso che possano essere utilizzati anche risparmi delle precedenti gare a valere su fondi Ue 2014-2020. Non sarebbe comunque sufficiente, alla luce della stima di 5 miliardi come fabbisogno per la rete nelle aree grigie esposta ieri dal ministro del Sud, Barbara Lezzi, che ha presieduto il Cobul in sostituzione del ministro dello Sviluppo Di Maio. Il problema della ripartizione delle risorse sarà affrontato al tavolo tecnico con le Regioni già convocato per fine luglio. Il

coordinatore della commissione Agenda digitale della Conferenza delle Regioni, Sebastiano Callari, sollecita decisioni rapide per non accumulare ulteriori ritardi.

La fase 1 del piano banda ultralarga, dedicata alle aree bianche a "fallimento di mercato", ha fatto finora emergere rallentamenti nella realizzazione delle opere, discussi ieri dal Cobul soprattutto in riferimento allo scostamento nell'avanzamento del numero di cantieri da avviare e nel numero di cantieri conclusi tra il piano Open Fiber di novembre 2018 e i dati aggiornati al 30 giugno 2019. Ma anche nelle zone a maggiore intensità di mercato bisogna recuperare molto terreno. La consultazione pubblica nelle aree nere e grigie, condotta dalla società in house del ministero dello Sviluppo, Infratel, ha messo in luce un potenziale gap tecnologico che, in considerazione dei target Ue 2020 e 2025 della gigabit society, potrebbe rallentare l'adozione di servizi di nuova generazione nel paese. Nelle aree grigie, in particolare, per metà gli indirizzi civici non sono previsti investimenti infrastrutturali in grado di garantire oltre 100 megabit al secondo.

Il recupero dell'Iva

La riunione del Cobul ha analizzato anche altri aspetti tecnici. La mancata applicazione in alcuni casi delle norme di deburocratizzazione per la posa della fibra ottica previste dal decreto semplificazioni, ad esempio. Ma anche il ricorso presentato dall'Italia contro la decisione della Commissione europea di non riconoscere l'Iva nei rimborsi relativi alle spese nelle aree bianche. Un punto specifico ha invece riguardato la Regione Basilicata, con la previsione di utilizzare fondi Fsc 2014-2020 per i maggiori costi relativi alle infrastrutturazione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA L'ANTICIPAZIONE IL SOLE 24 ORE 27 GIUGNO 2019 PAG. 4 Il Sole Ore riportava il giugno la decisione del governo, dopo una lunga impasse, di convocare il Comitato banda ultralarga per il luglio e discutere della «fase» del piano centrata sull'adozione di quattro categorie di voucher per spingere la domanda di servizi ultraveloci e su interventi infrastrutturali riservati alle «aree grigie» del paese. Il prossimo passo è il tavolo tecnico con le Regioni Fondato nel 1865 Quotidiano Politico Economico Finanziario Normativo € 2,50* in Italia - Giovedì 27 Giugno 2019 - Anno 155°, Numero 175 - ilsole24ore.com Poste italiane Sped. in A.P. - D.L. / conv. L. / , art. , C. , DCB Milano -a , euro oltre al quotidiano Oggi con Il Sole Dal decreto crescita alla supercircolare: tutte le novità per l'efattura Salvina e Tonino Morina -a pagina Adempimenti Fattura elettronica: vanno rifatte le deleghe anteriori al 21 dicembre 2018 FTSE MIB 21057,14 -0,34% | SPREAD BUND 10Y 244,80 -3,60 | €/€ 1,1362 -0,23% | ORO FIXING 1403,95 -1,92% | Indici Numeri w PAGINE 28-31 9 7 7 0 3 9 1 7 8 6 4 1 8 9 0 6 2 7 *solo per gli acquirenti edicola e fino ad esaurimento copie: in vendita abbinata obbligatoria con i Focus de Il Sole ORE (Il Sole ORE ‰ , + Focus ‰ ,) Cultura e creatività, le startup digitali diventano sempre più appetibili Alessia Maccaferri -a pagina I D E E E PRODOTTI P E R L ' I N N O V A Z I O N E Allargato il numero dei soggetti obbligati, puntualizzato l'elenco delle operazioni a rischio, innalzato il livello di trasparenza sui trust e rivisto il sistema sanzionatorio. All'esame del Consiglio dei ministri di ieri in prima lettura il testo del decreto legislativo che rivede la disciplina di contrasto al riciclaggio, recependo le indicazioni contenute nella V Direttiva. Tra le principali novità l'allargamento degli obblighi anche a gallerie e case d'asta, così come ai mediatori immobiliari per affitti da mila euro in su. Modifiche in arrivo poi alle soglie di identificazione per i titolari di carte prepagate. Giovanni Negri -a pagina ANTIRICICLAGGIO Gallerie e case d'asta, aumentano i vincoli Paola Dezza -a pagina Bain sceglie Milano e non Madrid Nuovo hub digitale per le Pmi REAL ESTATE RISPARMIO Natixis tenta l'operazione trasparenza su H O LA ROAD MAP DEL FONDO Carige,

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

al via i contatti Fitd-Malacalza sul piano Un passo dietro l'altro, l'operazione di sistema per il salvataggio di Carige si muove. Tra i vertici del Fitd Schema volontario e la famiglia Malacalza, primo azionista di Carige con il -,-%, ci sarebbero già stati alcuni contatti informali per sondare le reciproche disponibilità. -a pagina **ALBANIA** NEL CAOS Scontri tra premier e destra allontanano l'Europa Il premier Edi Rama insiste sullo svolgimento delle elezioni amministrative di domenica, nonostante il boicottaggio dell'opposizione e l'annullamento della data da parte del presidente della Repubblica. Il caos politico allontana Tirana dall'adesione all'Unione Europea. -a pagina **MIGRANTI** Sea Watch forza il blocco, l'Europa cerca una soluzione La Sea Watch con migranti a bordo ieri pomeriggio ha forzato il blocco imposto dalla Guardia di Finanza ed è arrivata a poche centinaia di metri dal porto di Lampedusa senza essere autorizzata all'attracco. La sorte dei migranti è legata ad una trattativa con i partner europei, in particolare Francia, Germania e Lussemburgo, che potrebbero accoglierli. Polemica tra Salvini e Di Maio. -a pagina **PANORAMA** Operazione trasparenza di Natixis sulla controllata H O, dopo la bufera dei giorni scorsi che ha portato un'ondata di riscatti. Ieri a Londra e a Milano i vertici di Natixis hanno incontrato centinaia di distributori dei fondi della società di gestione.-a pagina **CONFINDUSTRIA MODA** La moda chiede tagli al cuneo fiscale. L'export sale ma alcune filiere soffrono Giulia Crivelli -a pag. Arcelor: «Pronti a chiudere Taranto» IL FUTURO DELL'EX ILVA L'ad: stop il settembre senza una protezione legale per i danni causati da altri Di Maio: non accetto ricatti Il luglio vedrà l'azienda Al via la Cig per . addetti LA MONETA VIRTUALE DI FACEBOOK ELABORAZIONE GRAFICA SU IMMAGINE TRATTA DA GOOGLE MAPS «Il governo dice di non preoccuparci, che troverà una soluzione, ma finora niente: quindi il settembre» senza una soluzione che assicuri la protezione legale «l'impianto di Taranto chiuderà». Lo ha detto l'ad di Arcelor- Mittal Van Poelvoorde. L'ex Ilva comunica intanto l'avvio della Cig per . £ addetti. Di Maio: «Non accetto ricatti. Ilva resti aperta, non hanno nulla da temere, le soluzioni si trovano ». In serata fonti del Mise: il luglio incontro Di Maio-ArcelorMittal . Fotina e Palmiotti -a pagina **TENSIONE NEL GOVERNO** Il bollino della Corte dei conti sul bilancio x è arrivato ieri mattina, ma l'assestamento e il dossier anti-procedura hanno mancato l'appuntamento con il Consiglio dei ministri serale, rinviato (forse) a lunedì prossimo: la causa è la tensione nel governo, salita alle stelle sulle concessioni autostradali e sull'autonomia differenziata, altra grande assente nella riunione di ieri. Ma anche il tentativo di chiudere le distanze fra la proposta da --x miliardi preparata da Roma e le richieste Ue: tentativo affidato al premier Conte e al ministro Tria negli incontri fra domani e sabato al G , che sembra avere chance di successo. Al netto delle incognite politiche italiane. Dalla Corte dei conti, intanto, arriva anche un doppio «stop»: alle nuove tentazioni di sanatoria e all'idea di finanziare la Flat tax in deficit. Sugli altri fronti le imprese restano in pressing sull'alta velocità chiedendo impegni chiari mentre non diminuisce la tensione sulla revoca della concessione ad Autostrade, chiesta dal M S e osteggiata dalla Lega. -Servizi alle pagine , e Conti, autonomia, Tav, concessioni: scontro totale tra Lega e M5S CIBO E SALUTE eccellenze made in Italy. Entro il £ sui prodotti della Nestlé venduti in Europa apparirà l'etichetta "Nutriscore" con colori dal verde al rosso e lettere da A (scelta più sana) a E (meno sana). «Gli europei vogliono sapere cosa mangiano» spiega Nestlé. Ma le imprese italiane attaccano: nessun rispetto per la dieta mediterranea. Netti -a pagina Nestlé con etichette-semaforo, rivolta italiana Non basta lo stop nei mesi scorsi dell'Oms alle controverse etichettesemaforo per indicare i cibi più o meno salubri: le multinazionali accelerano autonomamente sull'introduzione della discussa innovazione, che mette a rischio numerose Libra ha scelto Ginevra ma la sede è una scatola vuota Libra è una moneta virtuale, ma anche

l'associazione che dovrebbe finanziarla. Dei x milioni di dollari che x soci fondatori avrebbero già dovuto versare per ora non c'è un cent. Nel palazzo di sei piani sul lago di Ginevra, dove risultano avere sede Libra Association e Libra Networks, non c'è traccia di Facebook né di Libra. Galullo e Mincuzzi -a pag. L'ANALISI L'OMBRA DI UN'ALTRA BAGNOLI di Paolo Bricco Un colpo letale assestato al cuore industriale italiano. L'ombra di una nuova Bagnoli che si allunga su tutta Taranto. Senza protezione legale, il settembre l'Ilva chiuderà. La politica, anche stavolta, ha realizzato la sua vocazione distruttrice. Geert Van Poelvoorde, amministratore delegato di Arcelor Mittal Europa, è stato chiaro. Ed è stato prevedibile. - continua a pagina Rinvio il Cdm sul bilancio Al G - la mediazione di Conte-Tria con la Ue MERCATI Fare funding prima che il clima cambi. È la parola d'ordine che circola sul mercato dove la corsa al denaro a basso prezzo continua a tenere banco. I timori di una mossa a sorpresa da parte delle Banche centrali dei due continenti, Europa e Usa, al momento appare rimandata. E le aziende italiane, ed europee, hanno accelerato le operazioni di funding, facendo ricorso direttamente al mercato che è apparso ben disposto nei confronti del "rischio Italia": dall'utility Hera, al settore finanziario con UniCredit a quello industriale di Cnh in un solo giorno sono stati raccolti , - miliardi di euro. Da notare poi che ieri il Tesoro ha emesso BoT semestrali per miliardi con tassi in calo ai minimi dall'aprile x. Mara Monti -a pagina Imprese, corsa al bond sfruttando l'effetto Bce LE REAZIONI DEL TERRITORIO -Servizio a pagina Dal sequestro agli arresti, la città rivive l'estate 2012 Le imprese in pressing sull'alta velocità. Braccio di ferro su Autostrade Il rendimento dei BoT scende a quota --,- %, il minimo da aprile - ‰ Matteo Meneghello -a pagina Tiraboschi: «Brema pronta a una grande acquisizione» INTERVISTA Giornale chiuso in redazione alle Il quartier generale fantasma. In Quai de l'Ile, a Ginevra, non risulta avere sede Libra association Le guide del Sole Il Sole 24 Ore Giovedì 27 Giugno 2019 ilsole24ore.com E-fattura Direttore responsabile Fabio Tamburini I FOCUS DEL SOLE 24 ORE Il Sole 24 ORE, Milano, Sett. n. 23 In vendita abbinata obbligatoria con il Sole 24 ORE a € 2,50 (I focus del Sole 24 ORE € 0,50 + Il Sole 24 ORE € 2,00) Chiuso in redazione il 22 giugno 2019 9 7 7 2 2 8 2 4 5 2 0 0 6 9 0 0 2 3 FISCO DIGITALE Come funziona e come cambierà la fattura elettronica Le nuove regole al via da lunedì prossimo Obblighi, deroghe, gestione e sanzioni Lo strumento: «e-fattura24.ilsole24ore.com» Il Sole 24 Ore Giovedì 27 Giugno 2019 ilsole24ore.com L'ANTICIPAZIONE

LA FASE DUE DEL PIANO BANDA ULTRALARGA

- B
- C
- D

SOSTEGNO ALLA DOMANDA

Incentivi per tre anni

Per famiglie, **Pmi**, scuole, centri per l'impiego

I contributi per l'attivazione di servizi ultraveloci saranno suddivisi in quattro categorie: famiglie, **piccole e medie imprese**, centri per l'impiego. Si tratterà di un intervento annuale per un periodo complessivo di 3 anni, da rendere operativo probabilmente alla fine dell'anno o nel 2020. Ci sono infatti prima alcuni passaggi da considerare. Da subito verrà avviato un tavolo tecnico, coinvolgendo anche le Regioni, per definire nel dettaglio gli interventi e l'entità dei sostegni

LE INFRASTRUTTURE

Salto tecnologico nelle aree grigie

Obiettivo: 1 giga per Pa e **Pmi**, 100 megabit per famiglie

I voucher saranno destinati a tutte le aree del paese. Una diversa parte del piano riguarda invece l'infrastrutturazione delle sole aree grigie, dove peraltro c'è un'alta concentrazione di aziende. L'obiettivo è rendere scalabile tecnologicamente la rete oggi supportati dai sistemi Fwa oppure Vdsl per arrivare a garantire almeno 1 gigabit per secondo a imprese e pubblica amministrazione e almeno 100 megabit alle famiglie.

GLI ALTRI punTI

Focus sulle semplificazioni

Ricorso contro la decisione Ue per il recupero Iva

La riunione del Comitato banda ultralarga ha analizzato anche altri aspetti tecnici per la fase 2 del piano. La mancata applicazione in alcuni casi delle norme di deburocratizzazione per la posa della fibra ottica previste dal decreto semplificazioni, ad esempio. Ma anche il ricorso presentato dall'Italia contro la decisione della Commissione europea, del 9 aprile scorsi, di non riconoscere l'Iva nei rimborsi relativi alle spese nelle aree bianche.

Foto:

ansa

Foto:

Infrastrutture. -->

Focus su aree grigie e voucher per la connettività: questo il cuore della «fase due» della strategia nazionale italiana per lo sviluppo della banda ultra larga

Foto:

IL SOLE 24 ORE -->

27 GIUGNO --> **2019** -->

PAG. --> **4** -->

L'INTERVISTA A SAPELLI

«Matteo come Craxi Un piano europeo per commissariarci»

In un'intervista a Sussidiario.net l'economista Giulio Sapelli interpreta i fatti del Russia-gate in salsa leghista: «Il caso Metropol è esploso dopo che la sindaca di Parigi ha concesso la massima onorificenza alla capitana Rackete. C'è un concerto internazionale - e nazionale - per far fare a Salvini la fine di Craxi. E i francesi sono in prima fila... I 5s sono stati manovrati per completare l'opera di Monti». a pagina 5 Pubblichiamo ampi stralci dell'intervista all'economista Giulio Sapelli realizzata da Federico Ferraù e pubblicata sul sito sussidiario.net . Sapelli nel maggio 2018 era stato indicato anche come possibile premier gialloverde Giulio Sapelli, cosa pensa dell'inchiesta sui presunti fondi russi alla Lega? «Va collegata a molte cose. In primo luogo a quello che è successo in Austria, dove il giochetto è servito a liquidare una maggioranza di governo sgradita all'Ue: un patto inedito tra un partito aderente al Ppe e un partito di destra, candidato a trasformarsi e ad assumere maggiore responsabilità politica». Continui. «Il caso Metropol è esploso dopo che la sindaca di Parigi ha concesso la massima onorificenza della città, la medaglia Grand Vermeil, alla capitana Rakete. C'è un concerto internazionale - e nazionale - per far fare a Salvini la fine di Craxi. Ovviamente i francesi sono in prima fila». E in Italia? «La7 , di proprietà di un imprenditore che aspira ad entrare in politica e a fare il capo del governo, ha appena fatto uno speciale su Tangentopoli dove Di Pietro, Colombo e soprattutto Davigo hanno dato la linea politica». Chi è stato secondo lei a raccogliere la registrazione al Metropol? «Non sono stati gli Usa. Mi pare piuttosto il tipico gioco della disinformacija russa: dare a tutti i cani un piccolo bocconcino, in modo che girando qua e là, li diffondano. Ezio Mauro sente "l'odore del sangue dell'animale ferito". È quello che scrivevano i fascisti quando parlavano degli inglesi o degli ebrei». Le procure sono sempre al lavoro. Differenze tra ieri e oggi? «Nel '92-94 si trattò di un di un grande disegno internazionale con a capo la centrale del mercatismo mondiale che era Londra. Adesso la disgregazione dello Stato italiano ha colpito anche la magistratura, come si vede dalla crisi del Csm». Questo cosa comporta? «Una lotta senza esclusione di colpi. L'Ue sta implodendo, tutto è molto più complicato da gestire anche per loro». Ci vuole dire con più precisione chi o che cosa si tratta di gestire? «Il problema è che certi gruppi puoi farli salire, agevolandone la presa del potere, ma poi le persone fanno quello che vogliono». Si riferisce ai 5 Stelle? «Certo. Alcuni sono manovrabili, altri no e questo crea grandi problemi. Anche se sono stati scelti con cura per il loro compito». Qual era? «Continuare il lavoro di Monti. L'esempio più chiaro è sotto gli occhi di tutti: l'accanimento sull'Ilva. Se chiudono l'Ilva, i 5 Stelle hanno assolto il loro compito». A quel punto? «A quel punto M5s non serve più. All'Italia invece serve la Lega. Ma qui Salvini paga il suo più grande errore: invece di corteggiare Orbán, avrebbe dovuto dare battaglia al Fiscal Compact dall'interno del Ppe». Adesso cosa può fare Salvini? «La Lega deve elaborare in modo più compiuto una politica economica non ordoliberalista e approfondire la sua fisionomia di partito dei produttori». L'incontro con le sigle sindacali e datoriali non va in questa direzione? «Non lo avrei fatto al Viminale, piuttosto in una sede della Lega. Non è stato ciò che poteva essere: dei veri e propri Stati generali della produzione. Per concepire una cosa del genere però occorre sostituire i social con la politica». Sta rimproverando a Salvini, il più scaltro animale politico italiano, un deficit di politica. Ci spieghi meglio. «Solo se rappresenta veramente la borghesia nazionale, l'industria, le Pmi la Lega può rafforzare i suoi legami con gli Usa, evitando di cadere nelle braccia dell'imperialismo cinese e salvando così il paese». Secondo lei fa bene o no la Lega ad

intrattenere rapporti così stretti come sembra con la Russia? «La domanda è mal posta. Salvini ha ragione a dire che le sanzioni alla Russia sono sbagliate. Anzi: questo è perfettamente in linea con la vecchia politica estera italiana. Mosca vuole giocare un ruolo euroasiatico di primo piano. Salvini lo ha capito, ma serve una politica estera». Le risulta che l'Eni possa servirsi di mediatori come quelli che c'erano al Metropol di Mosca? «Non scherziamo. L'Eni conosce l'interesse italiano prevalente e lo difende. È ministerialista per definizione. Come tutte le nostre grandi imprese, conduce trattative con tutti i governi, ma non nelle hall degli alberghi. Come si possono fare illazioni così?». Il governo è spacciato? «Non credo. Penso che gli Usa vogliano ancora che una delle poche "province ribelli" contro il dominio franco-tedesco sull'Unione Europea continui ad esistere e funzionare. I ribelli partono scamiciati, indossano felpe, ma devono trasformarsi in politici, ancor meglio se riformisti. Altrimenti faremo la fine di Portogallo e Grecia».L'accademico COMPLOTTI

Il governo non è spacciato: gli Usa vogliono ancora che una delle «province ribelli» contro il dominio franco-tedesco continui a esistere 1 iulio Sapelli è stato ipotetico premier per un giorno, durante le trattative tra Lega e 5 Stelle 2000 L'anno in cui è stato nominato presidente della fondazione Monte dei Paschi di Siena DUBBIOSO L'economista Giulio Sapelli vede una grande cospirazione internazionale dietro il caso dei rubli russi

PIANETA IPO

Quelle quotazioni che languono con i nuovi Pir 2.0

DRASTICA RIDUZIONE DELLE PMI CHE HANNO DEBUTTATO SUI LISTINI. INCIDE LA MANCANZA DI FLUSSI DAI PIANI INDIVIDUALI DI RISPARMIO

Gloria Valdonio

Senza le **Pmi** le Ipo languono. E non solo in Italia, ma in tutta Europa. E infatti sul bilancio negativo delle quotazioni registrato nel 2018, e confermato nei primi mesi dell'anno, pesa soprattutto la drastica riduzione del numero di **piccole e medie imprese** che hanno debuttato sui listini. In Italia per esempio sono state solo sei le Ipo sul segmento Aim nel primo trimestre 2019 con una raccolta davvero modesta di 48 milioni di euro. Secondo gli operatori, per dare linfa ai mercati, i governi europei dovrebbero dare subito nuovo impulso al settore. Un impulso che per l'Italia potrebbe partire dal ritorno a una versione meno vincolante dei Pir, che si sono dimostrati molto efficaci nel favorire la quotazione nel 2017. Venendo ai numeri, in base all'Ipo Watch 2018 di Pwc, il mercato europeo delle Ipo ha visto le quotazioni in calo del 20% in termini di raccolta (36 miliardi di euro contro i 45,1 miliardi del 2017) e numero di operazioni. La contrazione più significativa si è registrata sulla Borsa di Madrid (-80%), seguita da Borsa Italiana (-65%) e da Euronext (-53%). I dati negativi del 2018 sono stati addirittura superati nel primo trimestre 2019, che ha registrato i volumi e i valori più bassi dal 2009 con solo 32 le Ipo in Europa per una raccolta di 0,7 miliardi di euro (il settore più attivo è stato quello dei servizi finanziari, che rappresenta il 64% della raccolta totale) rispetto ai 13,1 miliardi e alle 69 Ipo del primo trimestre 2018. Anche il valore medio delle offerte è drammaticamente diminuito, passando da 190 milioni di euro nel primo trimestre 2018 a soli 22 milioni nei primi tre mesi del 2019. Europa Per quanto riguarda la performance dell'Europa, il mantra degli operatori è sempre quello: il mercato è in calo a causa di volatilità, Brexit e deglobalizzazione. «Le incertezze geopolitiche hanno indotto negli investitori un atteggiamento di estrema cautela che ha comportato, con riferimento al primo trimestre 2019, un significativo calo delle quotazioni sulle Borse europee sia in termini di numero di operazioni che di valore», afferma Alessandro Loizzo, director capital markets & accounting advisory di PwC. Nonostante le incertezze non siano affatto sfumate non sono poche le aziende che stanno scaldando i muscoli per la quotazione. Infatti, secondo gli operatori, ci sono un paio di novità all'orizzonte che potrebbero avere impatti positivi. La prima arriva dalla Bce, che dovrebbe riattivare nel 2019 nuove operazioni di Tltro che dovrebbero incrementare la liquidità in circolazione e impattare positivamente sui mercati. Si aggiunga il fatto che Mario Draghi (che comunque lascerà la presidenza della Banca centrale a ottobre) non ha escluso un nuovo ricorso al quantitative easing che porterebbe ulteriore ossigeno alle banche e agli investitori istituzionali. La seconda novità arriva dagli Stati Uniti, o meglio dalla Federal Reserve, che sembra aver deciso di tenere i tassi di interesse stabili, e ciò dovrebbe avere un impatto positivo sulle Borse e sul valore dei multipli che gli investitori sono pronti a riconoscere alle società quotate. Italia Per quanto riguarda Borsa italiana, nel corso della primavera si è distinta per un'operazione straordinaria, quella di Nexi che ha raccolto ben 5 miliardi di euro, alla quale si sono aggiunte solo sei piccole operazioni sul mercato Aim nei settori tech e finance per complessivi 21 milioni di euro. L'aspetto negativo sono le dimensioni lillipuziane delle operazioni; quello positivo è una relativa vivacità del mercato delle **piccole e medie imprese**. «Nonostante le difficoltà del settore, si registra un buon numero di piccole e medie aziende che stanno valutando la quotazione sul mercato Aim nel corso del 2019. Il

processo di quotazione sull'Aim, più snello e veloce rispetto al mercato principale, sta aiutando le società di dimensioni contenute a superare il tabù della Borsa», dice Loizzo. Che aggiunge: «Ritengo che il calo delle quotazioni degli ultimi mesi sia in parte riconducibile al fenomeno delle Spac (Special Purpose Acquisition Companies, ovvero veicoli privi di attività operative che hanno lo scopo di reperire, attraverso la quotazione, le risorse finanziarie necessarie per acquisire o fondersi con una società operativa non quotata, n.d.r.) che, soltanto in Italia, nel primo trimestre 2018 avevano raccolto circa un miliardo con sei operazioni e che nel corrispondente periodo del 2019 registrano una singola operazione con raccolta molto contenuta». Eppure le condizioni per la quotazione a Piazza Affari non sarebbero affatto negative: la Borsa è cresciuta del 10% nei primi cinque mesi, ed è più conveniente rispetto alla media europea. Un recente report di Equita mette in evidenza che, rispetto agli indici europei, le MidSmall cap italiane in media sono a sconto del 2%, in linea con i livelli registrati in marzo e gennaio 2019 e contro un premio del 2% nel settembre 2018. Il tabù del debito Il mercato in teoria sarebbe attraente per gli investitori, ma le aziende italiane che approdano sui listini si contano sulle dita di una mano. Qual è la ragione? «Dal punto di vista del mercato la situazione italiana è particolarmente delicata, risultando condizionata dall'incertezza delle politiche economiche, anche sul debito pubblico», dice Loizzo. Si tratta del ben noto avvitamento: se l'Italia non attiva politiche espansive non favorisce lo sviluppo e scoraggia gli investitori esteri, ma se attiva politiche espansive aumenta il debito e scoraggia comunque gli investitori esteri, e così via. A ciò si aggiunge la ciliegina del possibile avvio della procedura di infrazione contro l'Italia, annunciata dalla Commissione europea il 5 giugno, e che ha prodotto l'effetto immediato di fermare qualunque progetto di quotazione per stare a vedere quali saranno le scelte dell'Ue sul nostro Paese. «Se venisse avviata la procedura ci sarebbe un ulteriore freno alle politiche di sviluppo e per le quotande si aprirebbe la strada di altri mercati», è il commento di Loizzo. Con queste premesse, «Nel complesso ci aspettiamo un mercato principale che sarà lento e dormiente anche nella seconda metà del 2019. Mentre l'Aim si mostra più vivace e frizzante con un buon numero di società pronte all'Ipo entro la fine dell'anno, anche se saranno operazioni di piccolo taglio», aggiunge Loizzo. Il blocco dei Pir Previsioni moderatamente negative anche per Marco Clerici, co-responsabile dell'investment banking di Equita, che mette l'accento su un fattore tecnico, che inciderebbe più di altri fattori legati al mercato. «Prevedo che il rallentamento del primo semestre non verrà completamente ribaltato nella seconda parte dell'anno: sarà probabilmente un semestre opaco soprattutto per la mancanza di confidenza degli investitori sulle mid e small cap e per la totale mancanza di nuovi flussi dai Pir», spiega Clerici. Vediamo qual è la portata di questa affermazione. Tra gennaio 2017 e giugno 2018 la raccolta netta dei Piani individuali di risparmio (pari a circa 13 miliardi di euro) ha rappresentato quasi il 70% della raccolta complessiva dei fondi aperti registrati in Italia. Nel secondo semestre 2018 la raccolta Pir è diminuita bruscamente, e i rimborsi sono stati limitati, a causa di incentivi fiscali che incoraggiano gli investitori a detenere investimenti per un minimo di cinque anni. E arriviamo a gennaio 2019, con le sottoscrizioni dei nuovi Pir che si sono completamente arrestate (la raccolta netta nel primo trimestre è stata negativa per 2,2 milioni) a seguito delle modifiche introdotte con l'ultima legge di bilancio, mentre le Sgr non hanno istituito nuovi fondi. Il canale Pir, che secondo stime di Pwc rappresenta circa il 10% dell'attuale flottante Aim, si è interrotto con l'avvio dei Pir 2.0, che obbliga i gestori di questi fondi a riservare una quota del 3,5% al settore del venture capital, introducendo così un elemento di rischiosità non ricercato dal risparmiatore. «A nostro avviso i nuovi vincoli introdotti sono

troppo restrittivi, e non vediamo spazio per la crescita dei nuovi Pir a meno che non vengano apportate modifiche alla legge», dice Luigi de Bellis, co-responsabile dell'Ufficio Studi di Equità. «Tenuto conto dell'alta incidenza dei prodotti Pir sulla raccolta, c'è il rischio che in futuro parte della nuova raccolta e del risparmio possa essere indirizzata verso fondi europei a scapito dell'Italia». «La nuova normativa sui Pir ha reso inattuabile per i gestori la raccolta, perché li obbliga a investire una porzione significativa dei portafogli in asset illiquidi», dice Clerici. Che aggiunge: «Molte **pmi** stanno trovando una valida alternativa ai mercati dei capitali nel private equity, che è spesso disposto a pagare multipli superiori a quelli attualmente riconosciuti dal mercato». Il trionfo del private equity A questo proposito è interessante l'analisi di Franklin Templeton contenuta in un report di giugno relativa al mercato americano delle Ipo. «Oggi», è scritto, «molte società non sentono più la necessità di quotarsi sul New York Stock Exchange, il Nasdaq o un'altra Borsa globale per raccogliere denaro tramite un'offerta pubblica iniziale. Le società della "new economy", in particolare, riescono più facilmente a ottenere finanziamenti senza entrare nel mercato pubblico e restano quindi private più a lungo». Secondo gli analisti la quotazione può consentire a una società di aumentare rapidamente il capitale raccogliendolo da un vasto numero di azionisti. Ma significa anche che una società deve rispondere a quegli azionisti, attenersi a requisiti normativi sempre più stringenti e dover spendere molto denaro per quotarsi. Non a caso molte società con valutazioni oltre un miliardo di dollari (i famosi "unicorni") sono ancora private e nei loro piani non è prevista la quotazione. Non solo. A partire dal 2018 l'età media delle società tecnologiche sostenute dal venture capital al momento dell'Ipo è salita a 10,9 anni rispetto a 7,9 anni del 2006. Inoltre poiché molte società oggi decidono di entrare nel mercato pubblico dopo parecchio tempo di attività, accade spesso che il maggiore apprezzamento del loro valore si verifica prima del lancio della loro Ipo. C'è poi un'altra riflessione da fare: in passato non era affatto insolito per le società - in particolare quelle tecnologiche - osservare forti rialzi del prezzo delle loro azioni subito dopo la quotazione in Borsa, ma molte società che più di recente hanno fatto il loro ingresso nel mercato pubblico non stanno registrando lo stesso tipo di apprezzamento post Ipo. «Per questo motivo molte società stanno effettuando aumenti di capitale con più facilità senza quotarsi in Borsa», spiega il team azionario di Franklin Templeton. «Anche se le società non quotate non sono redditizie, spesso gli investitori privati (venture capitalist, nonché investitori indipendenti e fondi comuni) desiderano investire in quanto esse possono avere modelli di business nuovi con effetti dirompenti sulle industrie consolidate». Da questo ragionamento sorge la domanda finale: investire in Ipo è una strategia redditizia? La risposta è sempre nel report di Franklin Templeton. «I rendimenti derivanti dalle Ipo statunitensi evidenziano una tendenza al ribasso: i titoli azionari soggetti a Ipo nel primo trimestre del 2018 hanno registrato rendimenti medi del 15% nell'anno successivo all'Ipo, meno della metà della media del 34% e del 39% evidenziata rispettivamente nel 2017 e 2016». Alessandro Loizzo; MARCO CLERICI ; EQUITA; L'attività delle Ipo europee dal 2010