



CONFIMI

11 aprile 2018

INDICE

CONFIMI

11/04/2018 Gazzetta di Mantova Camera di commercio, tre coalizioni in corsa	5
11/04/2018 Gazzetta di Modena Una task force per aprire le scuole sotto inchiesta	6
11/04/2018 Corriere Fiorentino - Nazionale Asproni e Abete: guerra per i servizi ai musei	7
11/04/2018 La Provincia di Cremona - Nazionale Tre province e due schieramenti per il consiglio	8

CONFIMI WEB

10/04/2018 ipsoa.it 06:00 Detrazione IVA: quello che le Entrate non dicono	11
--	----

SCENARIO ECONOMIA

11/04/2018 Corriere della Sera - Nazionale Produzione industriale, il secondo calo in due mesi	15
11/04/2018 Corriere della Sera - Nazionale Elliott contro Vivendi: assalto ai diritti dei soci Pronta la battaglia legale	16
11/04/2018 Il Sole 24 Ore Maxi-cedola per abbattere il rapporto debito/Pil	18
11/04/2018 Il Sole 24 Ore Contratti, il welfare conquista anche le Pmi	20
11/04/2018 Il Sole 24 Ore Su Telecom è scontro legale	22
11/04/2018 Il Sole 24 Ore Prosegue la crescita dell'agroalimentare	24
11/04/2018 La Repubblica - Nazionale "Più dei dazi temo le divisioni dell'Europa"	25

11/04/2018 La Repubblica - Nazionale	27
Tre proposte per Alitalia "Ma prima va ristrutturata"	
11/04/2018 La Repubblica - Nazionale	28
L'INDUSTRIA FRENA LA RIPRESA	
11/04/2018 Il Messaggero - Nazionale	29
Dazi e imprese, la Cina ora apre ma parte il ricorso contro gli Usa	

SCENARIO PMI

11/04/2018 Corriere della Sera - Nazionale	31
Cairo: Rcs è un editore multimediale Prodotti nuovi, pubblicità in crescita	
11/04/2018 Corriere della Sera - Nazionale	32
Il debutto della Bei in facoltà, con l'ateneo di Bologna	
11/04/2018 Il Sole 24 Ore	33
Produzione Macchine Utensili: Sistemi per produrre	
11/04/2018 Il Sole 24 Ore	34
Il 35% delle marmellate Rigoni torna sul mercato	
11/04/2018 La Stampa - Nazionale	35
"Dalle barriere al commercio danni pure all'America" L'analisi di Confindustria	
11/04/2018 MF - Nazionale	36
I fondi, un ponte tra risparmio ed economia reale	
11/04/2018 ItaliaOggi	37
Produttività migliorata dal welfare	
11/04/2018 Avvenire - Nazionale	38
Il welfare aziendale è sempre più diffuso nelle Pmi	
11/04/2018 Il Giornale	39
Pmi sempre più attente al welfare	
10/04/2018 Fondi & Sicav	40
Un anno diventato pericoloso	
10/04/2018 Wall Street Italia	43
PIÙ VICINI ALLA VETTA	

CONFIMI

4 articoli

Confermato il patto tra Confindustria, Confesercenti e Cna. Corre diviso anche il mondo agricolo
Camera di commercio, tre coalizioni in corsa

Tutti trasversali alle tre province, ma con associazioni dello stesso comparto schierate su fronti opposti: apparentamenti sintomo di una divisione nel mondo economico e produttivo quelli per l'assegnazione dei seggi nel consiglio della nuova Camera di Commercio Mantova-Cremona-Pavia. Le buste con le candidature sono state consegnate in via Calvi ieri e solo oggi il commissario ad acta nominato dal ministero Marco Zanini procederà all'apertura. Salvo sorprese dell'ultimo minuto, i giochi sembrano comunque fatti. Dopo quello interprovinciale tra Confcommercio, Confartigianato e Api, è stato confermato l'altro maxi apparentamento Mantova-Cremona-Pavia che riunisce 14 organizzazioni di cui le 3 Confindustria, le 3 Confesercenti, le 3 Cna più una serie di associazioni territoriali. «La finalità di questa coalizione - è stato spiegato - è quella di trovare un equilibrio all'interno della nuova Camera di Commercio per salvaguardare le istanze di ciascun territorio e garantire rappresentanza a ogni associazione. Si tratta di un'aggregazione che è partita dai comparti più affini senza però alcuna preclusione nei confronti degli altri». Così come industriali, commercianti e artigiani, anche il mondo agricolo si presenta diviso: è stato siglato l'apparentamento tra le organizzazioni Cia e Confagricoltura delle tre province mentre Coldiretti corre da sola. In solitaria anche Confcooperative. In tutto i seggi nel nuovo consiglio saranno 33 così suddivisi: 30 ai settori di attività economica (3 agricoltura, 5 artigianato, 6 industria, 6 commercio, 1 cooperative, 2 turismo, 1 trasporti e spedizioni, 1 credito e assicurazioni, 4 servizi alle imprese, 1 altri settori), 1 ai sindacati, 1 alle associazioni consumatori e 1 ai liberi professionisti. Per l'attribuzione viene tenuto conto del peso (numero di imprese associate, diritti annuali versati, valore aggiunto espresso) delle singole associazioni o delle "coalizioni". (m.v.)

Finale. In quattro mesi servono i collaudi, il nuovo tetto e un doppio maxi trasloco La relazione del sindaco Palazzi. Cantiere anche alle elementari: disagi in vista

Una task force per aprire le scuole sotto inchiesta

FINALE Quattro mesi per aprire le nuove scuole medie, effettuare un doppio trasloco e realizzare aule più grandi nell'attuale polo di via Rovere. È un cronoprogramma impegnativo quello delineato dal sindaco Sandro Palazzi al Consiglio d'istituto del comprensivo "Castelfranchi". Perché ormai la strada è tracciata e le scuole di viale Della Rinascita, mai inaugurate dopo l'inchiesta della Procura di **Modena** sul calcestruzzo depotenziato, "devono aprire a settembre". Palazzi ha infatti ammesso, su sollecitazione della presidentessa Lisa Borghi, che non esiste un "piano B". Che detto in altre parole: c'è la certezza pressoché assoluta di riuscire, nonostante un lasso di tempo brevissimo, a completare un doppio maxi-cantiere. E di lavoro da fare ce n'è parecchio tanto che il Comune ha incaricato sei esperti tra ingegneri e professori universitari che dovranno lavorare insieme al responsabile del progetto, **Francesco Alberti**, capo dell'ufficio Lavori pubblici del Comune. «Nel giro di un mese - ha spiegato Palazzi - l'ingegnere Dallavalle dovrebbe completare il collaudo statico. Se tutto andrà bene allora la scuola potrà essere presa in carico dal Comune». E da lì si snoderanno tutte le altre valutazioni legate allo stato dell'impiantistica e degli ascensori, della climatizzazione (l'impianto geotermico ha problemi e l'aria condizionata sarà installata a spese del municipio) che dovranno portare all'apertura settembrina. Ma sulle medie c'è un altro problema, che dovrà invece affrontare A&C Costruzioni, l'impresa che ha realizzato lo stabile di cui è tuttora responsabile: andrà infatti sistemato il tetto dopo i danni provocati dal forte vento. E anche questa è condizione indispensabile affinché gli studenti possano entrare in sicurezza nei nuovi locali. In parallelo è pronto a partire un imponente lavoro che andrà eseguito sull'attuale plesso di via Rovere. La ditta, che vinse l'appalto da un milione di euro, dovrà rimodulare la stragrande maggioranza delle aule, che diventeranno più grandi e ospiteranno soltanto le elementari. Ma un cantiere così corposo necessita anche del pressoché completo trasloco (all'ex supermercato Ld di via Rotta) di tutto il materiale didattico, comprese le dotazioni tecnologiche oltre che gli arredi. Il disagio sarà inevitabile a partire dal personale della segreteria, che a scuole concluse dovrà programmare il nuovo anno scolastico. E sarà necessario confrontarsi con la Regione per definire al meglio le tempistiche anche alla luce degli esami che gli studenti di terza media dovranno sostenere tra metà e fine giugno.

Asproni e Abete: guerra per i servizi ai musei

Lo strappo tra la presidente di Confcultura e Confindustria: abbiamo dato fastidio

C'è una guerra sotterranea in questi mesi nel mondo della cultura. Una guerra che ha coinvolto la nostra Patrizia Asproni, nostra perché Asproni, sarda di origini, è presidente del museo Marino Marini, direttore dei Beni Culturali Giunti - si occupa della gestione dei servizi aggiuntivi per i musei per la casa editrice fiorentina - oltre che presidente dell'associazione Industria e Cultura e presidente di Confcultura. È su questa sua ultima carica che si è consumata una guerra emersa solo adesso. Confcultura, sotto la sua guida, ha da poco lasciato Confindustria a una cui costola era associata per portare l'associazione nell'alveo di **Confinmi** (l'associazione che riunisce le piccole e medie imprese). Tutto si è svolto da dicembre del 2017 a oggi, anche se la gestazione di questo strappo va più indietro nel tempo. Pare che Asproni fosse invisa al gruppo di Confindustria che fa capo a Luigi Abete che avrebbe fatto pressioni perché allo scadere del suo incarico (a fine 2016) non fosse riconfermata alla presidenza di Confcultura. L'argomento usato dal gruppo di pressione di Abete era questo: la lunga permanenza di Asproni al vertice di Confcultura era incompatibile con lo statuto di Confindustria che prevede la rotazione delle cariche sociali. «In realtà - ci spiega lei - noi siamo dotati di uno statuto nostro, e poi la nostra adesione a Confindustria, per una richiesta arrivata dai suoi stessi vertici, era avvenuta, nel 2006, tramite Csit (una sua sezione, l'acronimo sta per Confindustria Servizi Innovativi e tecnologici). La verità è che noi siamo diventati un interlocutore attendibile per il Ministero della Cultura e dello Sviluppo Economico, abbiamo allargato la nostra quota di associati, coinvolgendo anche piccole start up e questo deve aver dato fastidio a qualcuno di grosso. La scelta di Confinmi va nella direzione di associarsi con chi ha più contatto col territorio mentre Confindustria rappresenta più gli interessi delle industrie di Stato». In Confindustria non parla esplicitamente nessuno anche se off record ricordano: «Entro un mese, compatibilmente con le vicissitudini del Governo, andranno bandite le gare per la gestione dei servizi aggiuntivi nei musei (bookshop, biglietterie...), Opera Laboratori fiorentini, costola di Civita, è in prorogatio dal 2000». Questo spiegherebbe le ragioni di **Abete** che ha un'azienda di famiglia che si occupa di tali servizi, la Gebart, ma è anche componente del Cda di Civita. E se è vero che Civita e Giunti, per la gestione dei musei fiorentini, finora hanno collaborato (si presentarono al bando con un'Ati che comprendeva Ferragamo e Pineider) è vero che ora vogliono entrambi far la volata ciascuno da sé. Una ragione in più perché la competizione Abete-Asproni si faccia serrata. C.D.

Foto: Patrizia Asproni è presidente di Confcultura, del Marino Marini e di Industria e Cultura. Ed è direttrice dei Beni Culturali della Giunti

Foto: Luigi Abete, presidente di Bnl, ed ex presidente di Confindustria, fa parte del Cda di Civita. Il fratello è presidente di Gebart

Camera di commercio

Tre province e due schieramenti per il consiglio

Presidenza a Cremona, sede a Mantova, azienda speciale a Pavia. Le alleanze: da una parte Confindustria, Ance, Cna Confesercenti, Federdistribuzione, Asvicom e Libera Artigiani. Dall'altra Confcommercio, Confartigianato e Apindustria
MASSIMO SCETTINO

Si delineano due grandi schieramenti che si contenderanno i 33 seggi del consiglio della nuova maxi Camera di Commercio del Sud Lombardia: da una parte Confcommercio, Confartigianato e Apindustria; dall'altra Confindustria, Confesercenti, Cna, Ance, Federdistribuzione, Asvicom Cremona e Libera Artigiani di Crema che candiderebbero alla presidenza Gian Domenico Auricchio. L'attuale presidente comunque preferisce restare fuori dalla contesa: «Auspico apparentamenti il più ampi possibile in modo da garantire la maggior tutela del territorio». La nuova Camera di Commercio interprovinciale fortemente voluta dal governo e dal ministro Calenda, riunirà Pavia, Cremona e Mantova e avrà sede nella città virgiliana. L'intesa fra i presidenti delle tre Camere di commercio accorpate prevede, tra le altre cose, un'equa ripartizione dei seggi in giunta fra i tre territori, la presidenza a Cremona e l'azienda speciale a Pavia. Per poter determinare la rappresentatività in termini di imprese iscritte e di addetti, le associazioni di questi tre territori erano chiamate ad apparire e inoltrare in Regione entro il 17 di richieste 'alleanze'. In base quindi al peso raggiunto grazie agli apparentamenti, la Regione calcolerà la distribuzione dei seggi. E ieri è stata la giornata delle intese: alla mattina, nella sede mantovana di Confindustria si sono incontrati 13, mentre l'altro meeting si è svolto nel pomeriggio nella sede di Confcommercio di Porto Mantovano. «In appena un mese di tempo - scrivono in una nota i presidenti di Confindustria, Confesercenti, Cna, Ance, Federdistribuzione, Asvicom Cremona e Libera Artigiani di Crema -, è stato possibile raggiungere un ampio accordo su tre territori diverse così estesi. Agli interessi specifici è stato fatto prevalere il valore condiviso della rappresentanza. Le associazioni hanno dato prova di uno spiccato senso civico, arginando i rischi della frammentazione degli interessi e della collisione campanilistica, orientandosi verso un quadro di riferimento responsabile e caratterizzato dal tentativo di ricercare la più ampia rappresentatività. L'obiettivo comune è ottenere una governance condivisa ed efficiente, capace di guidare con autorevolezza la nuova Camera di Commercio fornendo l'impulso necessario perché le imprese dei territori di Mantova, Cremona e Pavia siano supportate con ogni mezzo davanti alle difficili sfide che devono affrontare. Esprimiamo soddisfazione per l'esito finora raggiunto e per il metodo perseguito, che ha visto prevalere continuamente le ragioni del dialogo e della partecipazione, aprendo un leale confronto che ha saputo tutelare pari dignità e pari opportunità alle imprese e alle associazioni». I 13 lanciano poi un messaggio improntato all'inclusione: «A oggi, nonostante la nostra volontà comune e la disponibilità a trovare le più ampie intese, non è stato possibile ancora coinvolgere anche altre associazioni, con le quali nelle attuali tre camere c'è un consolidato rapporto di collaborazione. Ciononostante, confidiamo che i tempi più lunghi che serviranno per completare l'iter ci consentiranno di raggiungere un'intesa più ampia che guardi allo sviluppo di tutte le imprese e del vasto territorio di questa nuova aggregazione». Per quanto riguarda lo schieramento che fa capo a Confcommercio, «il percorso - scrivono in una nota - è iniziato con un confronto aperto a tutte le categorie, senza alcuna preclusione. Il nuovo organismo sarà strategico per le tre province e dovrà essere una sintesi dei territori coinvolti, simili tra loro, ma ciascuno caratterizzato da una propria identità economica. Un percorso di condivisione che si promette lungo e impegnativo: siamo fiduciosi che il confronto con le altre organizzazioni avverrà nell'interesse delle imprese di tutti i territori».

Foto: Il Palazzo della Camera di Commercio in piazza Stradivari a Cremona: si delineano gli schieramenti in vista dell'aggregazione con Mantova e Pavia

Foto: L'incontro a Porto Mantovano tra i rappresentanti di Confcommercio, Confartigianato e Apindustria

Foto: Gian Domenico Auricchio

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

CONFIMI WEB

1 articolo

Detrazione IVA: quello che le Entrate non dicono

Nella circolare n. 1/E del 2018 - 10 Aprile 2018 Ore 06:00 Detrazione IVA: quello che le Entrate non dicono Marco Cramarossa - Dottore commercialista e revisore legale, Presidente AIDC Bari Iva Condividi Facebook Twitter LinkedIn Google+ Mail WhatsApp L'esercizio del diritto alla detrazione IVA, modificato dalla Manovra correttiva 2018, ha trovato tempestivi chiarimenti ad opera della circolare n. 1/E/2018 dell'Agenzia delle Entrate. Richiamando, da un lato, la direttiva IVA e, dall'altro lato, la giurisprudenza della Corte di giustizia UE, il documento di prassi dà contezza del nuovo principio basato sulla sussistenza di un doppio requisito, ovvero il verificarsi del fatto generatore (esigibilità dell'imposta) e del momento in cui si concretizza il possesso della fattura. Il doppio requisito, tuttavia, traccia una problematica temporale che riguarda solo ed esclusivamente le ipotesi di 'scollamento' che si verificano a cavallo d'anno, essendo altre ipotesi destituite di qualsiasi fondamento, tanto normativo, quanto interpretativo. Detrazioni Iva senza segreti Prodotti Fisco € 119,00 IVA 2018 € 119,00 (-15%) € 101,00 L'IVA € 205,00 (-50%) € 102,50 A seguito delle modifiche legislative operate dal D.L. n. 50/2017, in vigore dal 24 aprile 2017, la normativa IVA in tema di esercizio del diritto alla detrazione d'imposta è stata significativamente rivisitata. In particolare, il novellato D.P.R. n. 633/1972 prevede: - che il diritto alla detrazione sorge nel momento in cui l'imposta è esigibile; - che l'esigibilità è legata al momento dell'effettuazione dell'operazione, con i criteri stabiliti per le cessioni di beni e per le prestazioni di servizi, ovvero il 'fatto generatore': salvi casi specifici o altre disposizioni di legge; - il termine entro il quale l'esercizio del diritto alla detrazione si può esercitare, vale a dire 'al più tardi con la dichiarazione relativa all'anno in cui il diritto alla detrazione è sorto ed alle condizioni esistenti al momento della nascita del diritto medesimo'; - che la fattura deve essere annotata anteriormente alla liquidazione periodica nella quale è esercitato il diritto alla detrazione '[...] e comunque entro il termine di presentazione della dichiarazione annuale relativa all'anno di ricezione della fattura e con riferimento al medesimo anno'. In estrema sintesi, il termine per l'esercizio del diritto alla detrazione decorre dal momento in cui si verifica una doppia condizione, ovvero quella della manifestazione dell'esigibilità dell'imposta e quella della ricezione della fattura da parte del cessionario/committente. Questo principio deriva, peraltro, dalla direttiva n. 2006/112/CE, la quale puntualmente declina una serie di presupposti in tema di detraibilità: - diritto alla detrazione legato al fatto generatore dell'imposta (art. 167); - principio dell'inerenza dell'operazione passiva rispetto all'attività (art. 168); - possesso della fattura per l'esercizio del diritto alla detrazione (art. 178); - termine entro il quale l'esercizio del diritto alla detrazione si può esercitare (art. 179): in linea di principio, si esercita nello stesso periodo in cui tale diritto è sorto; gli Stati membri possono derogare, autorizzando ad operare la detrazione in un periodo diverso rispetto a quello in cui il diritto è sorto (art. 180). Come si può notare, gli articoli 167 e 178 della direttiva disciplinano proprio la doppia condizione sopra ricordata, rispetto alla quale tanto si è scritto e detto, attese le motivate preoccupazioni e le potenziali difficoltà applicative generate anche da una asfittica formulazione dei nuovi articoli 19 e 25 del decreto IVA. Ciò posto, era abbastanza scontato che l'interprete ministeriale dovesse intervenire tempestivamente con un tentativo di inquadramento complessivo e di chiusura di un perimetro 'sbulletato'. Ha visto così la luce la prima circolare del 2018 dell'Agenzia delle Entrate. - - - - In seno alla circolare n. 1/E/2018, l'Agenzia ripercorre i presupposti eziologici che hanno portato alla novella normativa, passando dalla direttiva n. 2006/112/CE e facendo il periplo della . Personalmente, non ravviso difficoltà interpretative in relazione al sorgere del diritto alla detrazione (fatto generatore) e al momento in cui tale diritto può essere esercitato (possesso della fattura), requisiti che devono sussistere contemporaneamente nel periodo d'imposta in cui si annota l'operazione e si detrae l'IVA esposta in fattura. Ritengo destituite di qualsiasi fondamento, sia normativo che interpretativo, le presunte limitazioni infrannuali alla detraibilità.

Infatti, tanto la norma, benché infelice, quanto l'interprete non assumono mai riferimenti terminologici diversi dall'anno. La stessa circolare precisa che 'il diritto alla detrazione potrà essere esercitato nell'anno in cui il soggetto passivo, essendo venuto in possesso del documento contabile, annota il medesimo - ai sensi del citato art. 25, primo periodo - in contabilità, facendolo confluire nella liquidazione periodica relativa al mese o trimestre del periodo di competenza' (cfr. pag. 9). Il riferimento alla 'competenza' è assolutamente dirimente, ovviamente pur sempre nei termini relativi alla liquidazione IVA di ciascun periodo, mese o trimestre che sia. La successiva notazione alle fatture ricevute entro il 16 gennaio 2018, 'relative ad operazioni la cui imposta sia divenuta esigibile nel 2017' (cfr. pag. 12), è fatta esclusivamente per chiarire il comportamento cui attenersi nei passaggi d'anno in cui il fatto generatore ed il possesso della fattura non siano temporalmente coincidenti. Pertanto, condivido le conclusioni cui sono pervenute **CONFIMI** Industria e ANC nella nota congiunta del 27 marzo 2018. Conclusioni cui sento, peraltro, di poter giungere anche senza 'scomodare' la non abrogata disposizione contenuta nell'art. 1 del D.P.R. n. 100/1998. Prima di concludere con considerazioni che, ove condivise, speriamo possano restituire agli operatori una certa serenità sia sul piano formale che sostanziale, mi piace riportare alcuni significativi passaggi della citata sentenza della Corte di Giustizia: '[...] la deduzione prevista dall'art. 17, n. 2, della direttiva medesima deve essere operata con riguardo al periodo d'imposta nel quale coesistono i due presupposti previsti dall'art. 18, n. 2, primo comma, della direttiva stessa. In altri termini, la cessione di beni o la prestazione di servizi deve essere stata effettuata e il soggetto d'imposta deve essere in possesso della fattura o di un altro documento considerato ad essa equivalente, secondo i criteri fissati dallo Stato membro interessato' (punto 34 - rif. pag. I-5610); 'L'esercizio del detto diritto alla deduzione presuppone che, in linea di principio, i soggetti passivi non effettuino pagamenti e, quindi, non versino l'IVA a monte prima della ricezione della fattura, o di un altro documento considerato ad essa equivalente, e che non si possa ritenere che l'IVA gravi su una data operazione prima di essere stata versata' (punto 35 - rif. pag. I-5610); A corollario dei virgolettati sopra riportati, la Corte ritiene il meccanismo della sussistenza del doppio requisito non lesivo del principio di proporzionalità e neutralità, posto che '... il pagamento per una cessione di beni o una prestazione di servizi e, dunque, il versamento dell'IVA a monte, di regola non avviene prima della ricezione della relativa fattura' (punto 37 - rif. pag. I-5611). È di tutta evidenza che tanto equivale ad affermare che, nelle ipotesi in cui il fatto generatore si sia verificato e l'importo sia stato già pagato (in tutto o in parte, a titolo di saldo, di acconto o come anticipo rispetto ad una fornitura), il dover aspettare, anche, il consolidamento del requisito relativo al possesso della fattura per l'esercizio della detrazione risulterebbe lesivo dei principi sopra richiamati. Non è mia intenzione introdurre un terzo requisito che complicherebbe ulteriormente le condizioni del diritto alla detrazione, occorre però rilevare che la fattispecie negata, 'in linea di principio', dal giudice dell'Unione non sia poi così anomala rispetto alle consuetudini commerciali degli operatori economici. Prova ne sia che questa ricorrenza è accarezzata, paradossalmente, proprio dalla circolare n. 1/E/2018 facendo riferimento all'ipotesi 'in cui il soggetto passivo - avendo acquistato e pagato servizi nel mese di dicembre 2017 - riceve la fattura (emessa nel 2017) il 20 gennaio 2018, potrà esercitare il diritto alla detrazione, previa registrazione della stessa, nella liquidazione relativa al mese di gennaio 2018, da effettuarsi entro il 16 febbraio 2018' (cfr. pag. 11). La circolare, atteso che la fattura emessa nel 2017 è stata materialmente ricevuta nel 2018, non contempla la possibilità di annotare la fattura in oggetto nel 2018 nell'apposita sezione del registro IVA degli acquisti in modo da farla confluire nella dichiarazione annuale del 2017, ovvero l'annualità in cui l'imposta è stata effettivamente pagata al fornitore. Indicazione assolutamente in linea con la nuova norma, ma mi sembra contrasti con quanto affermato dai giudici, al punto da potersi ritenere lesi proprio i principi da questi ultimi ricordati. Conclusivamente, a mio sommo parere, la sussistenza del doppio requisito traccia una problematica temporale riguardante solo ed esclusivamente le ipotesi di 'scollamento' che si verificano nel passaggio da un anno a quello successivo, assolutamente non altro. Durante l'anno, le fatture d'acquisto ricevute entro i termini delle liquidazioni

periodiche verranno normalmente registrate nel rispettivo mese o trimestre di competenza, oppure, al più tardi, entro il termine di presentazione della dichiarazione IVA. Direi, quindi, che andrebbero accantonate ulteriori superfetazioni interpretative, lasciando, semmai, aperta al chiarimento la porta relativa alla probabile lesione dei principi di proporzionalità e di neutralità nell'ipotesi appena sopra richiamata. Copyright © - Riproduzione riservata Per la detrazione dell'IVA serve il possesso di una fattura valida. Ma quando una fattura si considera arrivata nelle mani del destinatario? Fisco, il primo volume della collana IPSOA InPratica ti aiuta a rispondere a questa domanda. Scoprilo su ShopWki.it!

SCENARIO ECONOMIA

10 articoli

La Lente

Produzione industriale, il secondo calo in due mesi

Sergio Bocconi

In febbraio l'indice destagionalizzato della produzione industriale registra un calo dello 0,5% rispetto al mese precedente, mentre, corretto per gli effetti del calendario, aumenta del 2,5% rispetto a febbraio 2017. Si tratta della seconda contrazione consecutiva (in gennaio l'indice era diminuito dell'1,8%) e per gli analisti il dato diffuso dall'Istat rappresenta una sorpresa: le attese erano al contrario per un rimbalzo dello 0,8%. L'output, è stato sottolineato in particolare da Intesa Sanpaolo, non si contraeva per due mesi di fila da maggio-giugno del 2016.

In febbraio l'unico tra i principali raggruppamenti industriali a mostrare un aumento della produzione è l'energia (pari all'8,1% mensile rispetto a un calo del 6,9% precedente). Particolarmente colpiti sono i beni di consumo non durevoli, che registrano una flessione del 2,5% rispetto a un aumento dell'1,1%. Tutti i comparti manifatturieri frenano con l'eccezione del farmaceutico, che invece accelera dell'11,2% su base annua. Sempre secondo quanto rilevato dagli analisti di Intesa, il calo di febbraio segnala poi che l'industria potrebbe contribuire negativamente al valore aggiunto a inizio 2018 (per la prima volta da quasi due anni). Di conseguenza il Pil nel primo trimestre potrebbe rallentare su base congiunturale, anziché riguadagnare velocità come atteso in precedenza.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Indice delle Borse Dati di New York aggiornati alle ore 20:00 FTSE MIB 23.173,68 0,52% é Dow Jones 24.446,78 1,95% é Nasdaq 6.591,73 1,84% é S&P 500 2.657,04 1,68% é Londra 7.266,75 1,00% é Francoforte 12.397,32 1,11% é Parigi (Cac 40) 5.307,56 0,84% é Madrid 9.763,50 0,21% é Tokyo (Nikkei) 21.794,32 0,54% é 1euro 1,2361 dollari 0,46% é 1euro 132,2800 yen 0,47% é 1euro 0,8718 sterline 0,11% é 1euro 1,1792 fr.sv. 0,02% é Titolo Ced. Quot. 10-04 Rend. eff. netto% Btp17-15/10/20 0,200% 100,68 - 0,10 Btp16-15/10/23 0,650% 99,14 0,72 Btp17-01/09/33 2,450% 102,33 1,97 Btp16-01/03/67 2,800% 94,95 2,65 SPREADBUND/BTP10anni: 128p.b. Cambi Titoli di Stato

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

Elliott contro Vivendi: assalto ai diritti dei soci Pronta la battaglia legale

Domani il ricorso di Tim contro i sindaci. Sfida delle liste
Federico De Rosa

Dopo la dichiarazione di guerra è partito il primo assalto di Vivendi al collegio sindacale di Tim, reo di aver inserito all'ordine del giorno dell'assemblea del 24 aprile la revoca di sette consiglieri, che il fondo Elliott si era visto respingere. Una mossa illegittima, arrivata fuori tempo massimo e in contrasto con lo statuto della società, l'ha definita il consiglio Tim che lunedì sul ricorso contro il collegio sindacale si è però spaccato a metà. I consiglieri di minoranza, contrari alla delibera, hanno lasciato che fossero i soli amministratori dimissionari indicati da Vivendi a votare a favore. «Gli azionisti dovrebbero interpretare questa mossa per quello che è: un altro cinico tentativo di Vivendi di evitare di rendere conto e di ritardare il voto degli azionisti» ha commentato Elliott in una nota in cui parla di «ultimo assalto ai diritti degli azionisti» da parte del «cda di Tim, spalleggiato dal suo principale azionista Vivendi».

I legali del gruppo telefonico, Francesco Gatti dello studio Gatti Pavesi Bianchi e Andrea Zoppini, stanno lavorando al ricorso d'urgenza con cui Tim chiederà di sospendere il provvedimento dei sindaci, per evitare che il 24 aprile arrivi in assemblea la revoca dei consiglieri. Il ricorso sarà depositato domani al Tribunale di Milano, probabilmente insieme a quello preparato da Vivendi.

Elliott, convinta della legittimità della decisione dei sindaci, sabato scorso aveva presentato in Consob un esposto per segnalare possibili manovre del consiglio di Tim contro il collegio sindacale. Ma il fondo di Paul Singer si sta preparando anche all'eventualità che il ricorso venga accolto e quindi per l'assemblea del 4 maggio convocata a maggioranza, in cui all'ordine del giorno c'è il rinnovo dell'intero board in seguito alle dimissioni «tattiche» dei consiglieri Tim in quota Vivendi. Dimissioni che tuttavia non garantiscono più al gruppo guidato da Vincent Bollore di «blindare» il risultato dell'assemblea e quindi la permanenza nel consiglio di Tim in posizione di maggioranza. Qualcuno racconta che Vivendi avrebbe cercato di aprire una trattativa con Elliott. Si tratta solo di voci. Di certo la decisione di Assogestioni di non presentare una lista di minoranza per il rinnovo del board ha cambiato lo scenario. I fondi comuni, italiani e internazionali, hanno quasi il 58% di Tim e i voti che solitamente andavano alla lista Assogestioni ora potrebbero convergere su quella di Elliott, che in proprio ha l'8,8% del capitale (più un 3,7% in opzioni put e call sottoscritte con J.P.Morgan a protezione dell'investimento). Che le cose siano cambiate se ne è accorta anche Piazza Affari dove ieri Tim ha ripreso a correre chiudendo in rialzo del 3%, con il 2,6% del capitale scambiato.

«Tutti sapevamo che migliorare la governance dell'azienda era un obbligo» ha spiegato il presidente di Assogestioni, Tommaso Corcos. «La strada più giusta per migliorare la corporate governance era non presentare la lista - ha aggiunto -. Era giusto che il nostro ruolo fosse quello della difesa dell'interesse dei sottoscrittori che in questo momento fa propendere per un cambio della governance». Ieri Elliott ha depositato la lista per il nuovo board e ai nomi già indicati per la sostituzione dei consiglieri in quota Vivendi - Fulvio Conti, Massimo Ferrari, Paola Giannotti de Ponti, Luigi Gubitosi, Dante Roscini e Rocco Sabelli - si sono aggiunti quelli del responsabile Emea di Fca, Alfredo Altavilla, dell'ex direttore regionale di Facebook Emea, Paola Bonomo e della manager Lucia Morselli.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Fonte: Borsa Italiana e Sec CdS Il gruppo Tim Azionisti *Partecipazione potenziale, includendo le opzioni
Investitori istituzionali esteri 45,02% Investitori istituzionali italiani 3,78% Azioni proprie 1,08% Fondo Elliott*
13,7% Altri azionisti 12,48% Vivendi 23,94% Tre mesi in Piazza Affari febbraio 2018 marzo 2018 aprile
2018 0,848 0,808 0,767 0,727 0,686 0,646 IERI 0,8802 (+3,04%)

La vicenda

Marco Sesana,

45 anni, country manager e amministratore delegato di Generali Italia (nella foto) , ha presentato il rapporto Welfare Index Pmi 2018, promosso da Generali Italia con la partecipazione di Confindustria, Confagricoltura, Confartigianato e Confprofessioni I risultati dicono che le aziende attive nel welfare in almeno 4 delle 12 aree monitorate passano dal 25,5% del 2016 al 41,2%. E raddoppiano, in tre anni, quelle molto attive, dal 7,2% del 2016

al 14,3%

LE ASTE DEI BTP

Maxi-cedola per abbattere il rapporto debito/Pil

Tancredi Bianchi e Marina Brogi

L'entità del debito pubblico rispetto al Pil rappresenta uno degli indicatori chiave utilizzati per valutare l'Italia, sia dai mercati sia dai partner europei. Ci sono diverse proposte allo studio per ridurre il debito pubblico: le privatizzazioni, la cessione del patrimonio immobiliare così via. Si tratta però di misure che, pur condivisibili, richiedono tempi di attuazione non brevi. Una diversa politica di collocamento del debito pubblico potrebbe invece concorrere a migliorarne più rapidamente lo stock e trarre vantaggio dall'attuale livello dei tassi di interesse, prima che comincino a risalire. La politica delle nuove emissioni di titoli del debito pubblico può mirare, come avviene attualmente, a collocare i valori al nominale con cedola annuale e, grosso modo, corrispondente ai rendimenti correnti per durate analoghe oppure, in alternativa, potrebbe porre in asta titoli con una cedola già fissata, superiore ai rendimenti di mercato, volta a perseguire un collocamento in asta superiore al valore nominale di rimborso a scadenza. In questa seconda alternativa, per esempio, proponendo un titolo ventennale con cedola annuale al 6%, essendo il rendimento di mercato per pari durata, circa al 3%, si potrebbe incassare 150 per 100 di rimborso a maturazione. In altri termini dal punto di vista finanziario, è equivalente porre in circolazione titoli ventennali al 3% emessi alla pari, con un valore nominale uguale al rimborso a maturazione, oppure mettere sul mercato titoli di uguale valore a rimborso, ma incassando all'emissione 150 per 100 e impegnandosi però a pagare nei successivi 20 anni una cedola doppia, ma a parità di entrate, su un minor valore nominale di emissione. Ovvio, i valori indicati sono arrotondati, per comodità di dettato, e non sono matematicamente puntuali, ma indicano una buona approssimazione. In passato lo Stato ha collocato titoli con cedole elevate che fanno sì che oggi il loro prezzo sul mercato sia significativamente al di sopra della pari e il loro rendimento implicito sia quello di mercato. Continua pagina 10 Prendiamo un paio di esempi concreti: considerando una durata decennale è possibile comprare sul mercato un Btp con scadenza 2027 e cedola 2,05% il cui prezzo è poco sopra alla pari (103,2) oppure un Btp anch'esso con scadenza 2027 ma cedola 6,5% a un prezzo di 142,62. Considerando sia il flusso cedolare sia la perdita in conto capitale entrambi i Btp hanno un rendimento di poco sotto all'1,7% che è quello richiesto in questo momento dal mercato per la durata decennale. A fronte dello stesso rimborso a scadenza con l'acquisto del secondo titolo l'acquirente paga di più oggi per avere un maggior flusso cedolare nell'arco del periodo. Si tratta di due soluzioni equivalenti dal punto di vista finanziario sia per il risparmiatore sia per l'emittente. Il calcolo matematico puntuale dice che il debitore, lo Stato, sostanzialmente pareggia il costo nelle due alternative, ma bisogna considerare altri aspetti. Supponiamo che nei prossimi mesi l'Italia abbia necessità di emettere titoli del debito pubblico, per un ammontare di entrate di 450 miliardi di euro. Dal punto di vista del rapporto debito/Pil, è meglio dichiarare che il debito pubblico del Paese aumenta di tale cifra, collocando titoli ventennali con cedola al 3%, oppure è più vantaggioso dichiarare che, a parità di altre condizioni, il debito aumenta solo di 300 miliardi di euro, con un onere di cedola nominale doppia sul valore nominale a rimborso per la durata in circolazione dei titoli emessi? O, per prendere il caso dei decennali, di nuovo con qualche arrotondamento, raccoglierei 450 miliardi emettendo 315 miliardi di valore nominale di Btp decennali con una cedola del 6,5% anziché il 2,05%? Da notare che il flusso cedolare da pagare ogni anno nel caso della citata emissione di decennali sopra la pari non è oltre 3 volte ($6,5\%/2,05\%$), ma poco più di due (circa 20,5 miliardi, pari a $6,5\% \times 315$, rispetto a circa 9,2 miliardi, pari a $2,05\% \times 450$). Alla fine, l'alternativa è tra una maggiore spesa corrente per interessi sul debito statale ma un minor valore nominale del debito stesso circolante e una minore spesa corrente ma un maggiore ammontare nominale del debito. La Bce non continuerà a mantenere i tassi ai bassissimi livelli attuali ancora molto a lungo, occorre muoversi presto per poter beneficiare dell'attuale situazione. Se anche ci fossero delle voci contrarie a Bruxelles, si potrebbe controbattere che la soluzione

prospettata, oltre a consentire di abbattere rapidamente il rapporto debito/Pil, al tempo stesso stimola più efficacemente l'amministrazione pubblica a una politica di bilancio di buon governo. u Continua da pagina 1
Professore emerito, Università Bocconi - Professore ordinario di International Banking and Capital Markets, Università Sapienza di Roma

Robiglio (Piccola Industria): «Education e formazione leve forti per la crescita»

Contratti, il welfare conquista anche le Pmi

Il 63,5% delle aziende ha aumentato la produttività
Giorgio Pogliotti

I contratti di lavoro con quote di welfare si applicano sempre più anche nelle piccole e medie imprese. Con vantaggi considerabili, visto che il 63,5% delle imprese dichiara di aver aumentato la produttività. «Il welfare finalizzato a educatione formazione è una forte leva di crescita», dice Carlo Robiglio, presidente di Piccola Industria di Confindustria. pagina 3 ROMA Cresce la diffusione del welfare aziendale nelle Pmi, considerato sempre più come una leva per aumentare il benessere dei lavoratori e la competitività. Il 63,5% delle aziende "molto attive" nel welfare sostiene di aver incrementato la produttività come conseguenza di una maggiore soddisfazione dei dipendenti, ma guardando ad una platea più ampia nella media il miglioramento è registrato dal 35,6% delle imprese (erano il 30% nel 2017). Salute e assistenza, conciliazione di vita e lavoro, formazione dei giovani sostegno alla mobilità sono le tre priorità di sviluppo nei prossimi tre- cinque anni per oltre il 52,7% delle aziende. Il rapporto 2018 del welfare index delle Pmi promosso da Generali (con la partecipazione di Confindustria, Confagricoltura, Confartigianato e Confprofessioni), per il terzo anno ha analizzato il livello di welfare in oltre 4mila piccole imprese (10mila interviste nel triennio) evidenziando come nei contratti integrativi circa un terzo delle aziende abbiano raggiunto accordi per introdurre misure di welfare, accanto ai premi di risultato erogati in cash. Merito degli incentivi fiscali che, a partire dalla legge di stabilità 2016 hanno reso le misure di welfare contrattuale esentasse, quindi più convenienti anche rispetto ai premi di produttività che beneficiano della cedolare secca al 10%. Ragion per cui il ministro del Lavoro uscente, Giuliano Poletti, si appella al governo che verrà affinché «sia data continuità alle misure che funzionano, con una garanzia di durata per non lasciare le aziende nell'incertezza». Dal rapporto di Generali emerge una crescita delle aziende attive nel welfare (in almeno 4 delle 12 aree di intervento), erano il 25,5% nel 2016 oggi sono il 41,2%, sono inoltre raddoppiate le aziende "molto attive" (in almeno 6 aree) dal 7,2% del 2016 al 14,3% di quest'anno. La soddisfazione dei lavoratori e il clima aziendale rappresentano il primo obiettivo per il 42,1% delle imprese nella scelta di attuare iniziative di welfare per dare una risposta ai bisogni sociali emergenti. «Il welfare fa crescere le imprese e fa bene al lavoro - ha spiegato Marco Sesana, ad di Generali Italia -. Accanto ai tradizionali servizi di welfare che offriamo ai nostri 8mila dipendenti, guardiamo alle start up per offrire nuove prestazioni, come la prevenzione sanitaria, il check up posturale e l'assistenza ai genitori». Cresce l'interesse per la formazione: si è passati dal 32,2% all'attuale 36,6% delle imprese, con il 46,7% delle Pmi che intende investire nei prossimi 3-5 anni sull'educazione, intesa come formazione e contributi all'istruzione dei figli. «Il welfare aziendale - ha detto Carlo Robiglio, presidente della Piccola Industria di Confindustria - migliora la produttività delle aziende e rafforza il rapporto con i collaboratori, creando le condizioni per una piena espressione della persona nel lavoro. Va data particolare attenzione alle misure di welfare destinate alla formazione dei dipendenti delle nuove generazioni: education e competenze sono due leve fondamentali per la crescita delle Paese e delle imprese». Nel campo della salute e dell'assistenza il 42% delle imprese ha attuato almeno un'iniziativa (erano il 32,2% nel 2016). Nel dettaglio, le iniziative di sanità complementare sono cresciute dal 29,2% del 2016 all'attuale 35,7% (adesione al fondo di categoria, polizze aziendali). Per i servizi di prevenzione e cura (sportello medico, convenzione con centri specialistici) si è passati dal 3,6% (2016) all'attuale 11%. Il 59,4% delle Pmi offre ai dipendenti misure organizzative per conciliare i tempi di vita privata con quelli del lavoro (meno del 40% nel 2016), come lo smart working, permessi aggiuntivi per maternità, convenzioni con asili. Tra i fattori chiave per la diffusione del welfare aziendale ci sono la conoscenza delle norme e degli incentivi (solo una Pmi su quattro possiede gli strumenti per gestire le iniziative) e la necessità di associare le imprese per raggiungere la massa critica,

come hanno sottolineato Massimiliano Giansanti (Confagricoltura), Cesare Fumagalli (Confartigianato) e Gateano Stella (Confprofessioni).L'impatto del welfare aziendale

I RISULTATI Quote in percentuale Miglioramento produttività 2017 2018 Soddisfazione, clima 2017 2018 Fidelizzazione 2017 2018 LE 12 AREE DEL WELFARE AZIENDALE Tassi di iniziativa. Quote in percentuale Assicurazioni Sicurezza e prevenzione Formazione Sanità integrativa Sostegno economico 25,5 7,2 2016 30,0 35,6 36,3 44,3 34,1 42,4 46,0 42,5 Conciliazione vita - lavoro, sostegno ai genitori 41,6 37,5 35,7 35,6 IL WELFARE AZIENDALE HA RAGGIUNTO LE PMI Quote in percentuale Pmi attive (in almeno 4 aree) Pmi molto attive (in almeno 6 aree) Fonte: risultati del rapporto di Generali Welfare Index Pmi 2018 Immagine e reputazione 2017 2018 Contenimento costo del lavoro 2017 2018 Previdenza integrativa Welfare allargato alla comunità Soggetti deboli e integrazione Servizi di assistenza Cultura e tempo libero Istruzione dei figli 31,4 12,7 2017 41,2 14,3 2018 37,9 44,3 23,1 29,2 25,8 22,6 15,9 11,7 5,8 2,7

I PREMIATI Campioni del welfare aziendale Nell'ambito della giornata dedicata ieri alla presentazione del rapporto Welfare index Pmi 2018 sono state premiate le migliori aziende nei sei settori produttivi, che si sono distinte per le iniziative di welfare aziendale messe in campo Al primo posto nell'industria c'è la Co.Mac srl (Bg) per l'operazione «Salva tempo», nel commercio e servizi il Gruppo società Gas Rimini Spa per «Il facilitatore per le commissioni quotidiane», nell'agricoltura la Natura Iblea Srl (Rg) per «L'integrazione passa per lo studio», nell'artigianato Siropack Italia srl (Fc) per «L'università entra in azienda», tra gli studi professionali lo Studio Sila Tommaso di Brescia per «Flessibilità: singolare femminile», per il terzo settore Spazio Aperto Servizi scs Onlus di Milano per «Stipendio al 100% anche in maternità»

Nessun blitz in assemblea: Bernabè rispetterà il responso del Tribunale - Più consensi a Elliott

Su Telecom è scontro legale

Consiglio Tim contro i sindaci: pronto il ricorso d'urgenza
Antonella Olivieri

L'ordine del giorno dell'assemblea del 24 aprile di Telecom porta ancora al primo punto la revoca di sei amministratori in quota Vivendi e al secondo la nomina di altrettanti candidati proposti da Elliott. Se si guardasse ai numeri, il fondo Usa avrebbe già vinto. Ma la contesa con Vivendi deve ancora passare dalle schermaglie legali prima di andare alla conta. Le speranze di evitare una vera Caporetto per il gruppo che fa capo a Vincent Bolloré sono legate al ricorso d'urgenza che i legali di Telecom dovrebbero depositare oggi. pagina 23 Se si guardasse alla sostanza, Elliott avrebbe già vinto perchè è riuscito a portare tutti dalla sua parte. Ma la contesa con Vivendi su Telecom deve ancora passare dalle schermaglie legali prima di andare alla conta. Tuttavia, seppur nel quadro confuso, il dato di fatto è che l'ordine del giorno dell'assemblea del 24 aprile porta ancora al primo punto la revoca di sei amministratori in quota Vivendi e al secondo la nomina di altrettanti candidati proposti dal fondo di Paul Singer. Le speranze di evitare quella che si prospetta una vera Caporetto per il gruppo che fa capo a Vincent Bolloré sono legate al ricorso d'urgenza che i legali di Telecom - Andrea Zoppini e Francesco Gatti - dovrebbero depositare oggi al Tribunale di Milano, in una sorta di "o la va o la spacca", che non ha precedenti giurisprudenziali, contro l'intervento del collegio sindacale che ha resuscitato le integrazioni all'odg dell'attivista Usa. La richiesta di conformarsi alle decisioni del Tribunale era stata fatta espressamente nel consiglio Tim di lunedì dal vice-presidente Franco Bernabè, non intenzionato a sostituirsi al giudice nella sede dell'assemblea che dovrà presiedere. Vivendi, che appoggia la posizione (mag- gioritaria) del cda Telecom, probabilmente si accoderà. Da parte sua, il collegio sindacale - in un comunicato diffuso dopo le 22.30 di lunedì- si è detto pronto «a illustrare in qualsiasi sede l'assoluta correttezza della propria valutazione nonché i presupposti giuridici e le motivazioni che hanno portato alla scelta effettuata», ribadendo di essersi mosso «solo ed esclusivamente nell'ottica di dar corso con scrupolo e serietà ai propri compiti e alla propria funzione di vigilanza», nell'interesse di tutti gli stakeholder. Secco il commento di Elliott. «Nell'ultimo assalto ai diritti degli azionisti, il board di Telecom Italia, spalleggiato dal suo maggiore azionista Vivendi, sta contestando la recente decisione del collegio sindacale - si legge in una nota del fondo - Gli stakeholder dovrebbero vederlo per quello che è: un altro cinico tentativo di evitare responsabilità e ritardare il voto degli azionisti». Le motivazioni giuridiche a supporto della tesi del cda Telecom sono ben argomentate nei pareri messi a disposizione sul sito della società. Nella sostanza, rischia di essere un autogol per Vivendi aver presentato una lista che ripropone per lo più gli stessi amministratori che ha fatto dimettere. Ad ogni modo, solo nel caso in cui il Tribunale accettasse in toto il ricorso Telecom, si eviterebbe di votare la revoca parziale fine mese. Secondo fonti di mercato, Elliott potrebbe contare già sull'appoggio di circa il 30% del capitale in un'assemblea che promette un'affluenza record con il 60%-70% del capitale presente. A favore ci sarebbero grossi investitori come come Blackrock (accreditato di detenere il 5,6%), fondi sovrani come Norges (2,6%, secondo Bloomberg) e fondi tradizionali come Fidelity. Oltre ai proxy advisor che si sono schierati in modo unanime a favore delle posizioni dell'attivista Usa, le istanze di Elliott hanno convinto anche Assogestioni. «Migliorare la governance è un obbligo», ha spiegato il presidente dei gestori italiani, Tommaso Corcos, nel motivare perchè l'associazione abbia deciso di rinunciare a presentare una lista per il rinnovo del cda Tim. La tutela dell'interesse dei sottoscrittori - ha sottolineato «fa propendere per un cambio della governance». Di fatto Assogestioni deve sperare che resti in vita il consiglio attuale, dove i suoi cinque consiglieri, capofilati dalla "veterana" Lucia Calvosa, «hanno fatto un gran lavoro, «un'ottima prova di corporate governance». Per arrivare a 15 resterebbero due posti che Vivendi, se decidesse di riporre le armi, potrebbe ricoprire nominando due suoi consiglieri direttamente in assemblea (con Genish e Bernabè

avrebbe quattro amministratori). Diversamente, se si andasse al rinnovo del board il 4 maggio, Elliott piazzerebbe probabilmente tutti e dieci i suoi candidati, scalzando Vivendi che comunque, anche da minoranza, avrebbe assicurati cinque posti. «Meglio la public company che un controllo che ha mostrato limiti», è stato il commento lapidario su Twitter del ministro dello Sviluppo economico Carlo Calenda. Quanto all'intervento della Cdp non c'entra nulla l'italianità. «Lo Stato non sta prendendo il controllo di Tim», ha chiarito il ministro. Ribadendo che l'interesse generale è per «una rete unica separata e neutrale», perchè «il modello di più reti in concorrenza non funziona», ma precisando che «nessuno ha chiesto a Tim la separazione della proprietà della rete, bensì quella societaria».

PANORAMA

Prosegue la crescita dell'agroalimentare

Micaela Cappellini

Nei primi due mesi dell'anno la produzione dell'industria alimentare italiana è aumentata del 3,4%, confermando il trend positivo dello scorso anno, trainato dall'export record. pagina 13 MILANO
L'agroalimentare traina la ripresa italiana in questo inizio di 2018 ed è tornato ai livelli di produzione del 2007. Lo dicono i dati del centro studi di Federalimentare: «Nei primi due mesi del 2018 l'industria alimentare italiana è cresciuta del 4,9%, contro un aumento della produzione totale nazionale del 3,4%», ha annunciato il vicepresidente dell'associazione, Antonio Ferraioli, intervenuto ieri alla presentazione ufficiale dell'edizione 2018 di Cibus, la fiera internazionale del settore di scena a Parma dal 7 al 10 maggio. Non solo la produzione dunque continua a crescere, dopo aver messo a segno lo scorso anno un fatturato di 137 miliardi (+3,8% rispetto al 2016), ma cresce anche l'export, vero motore dello sviluppo del settore: «Dopo l'aumento del 6,3% registrato nel 2017, con vendite all'estero pari a 31,9 miliardi di euro - ha aggiunto il vicepresidente Ferraioli - per il 2018 ci attendiamo una crescita delle nostre esportazioni attorno al 5,6%». Una percentuale più che lusinghiera, segno che l'agroalimentare italiano non si aspetta poi grossi contraccolpi dalla guerra commerciale in corso fra Stati Uniti e Cina. Se la domanda proveniente dal mercato interno rimane pressoché stagnante, tanto che per il 2018 Federalimentare si attende un rialzo nell'ordine dello «zero virgola», le aspettative del comparto sono tutte sui mercati internazionali, che già oggi assicurano quasi un quarto del fatturato del comparto. E crescono: negli ultimi dieci anni l'export agroalimentare italiano ha fatto un balzo del 75,7%, contro un aumento delle esportazioni dell'industria italiana nel suo complesso del 24%. «Il nostro futuro è sempre più nell'export, come dimostra anche la crescita del 12,8% messa a segno dall'agroalimentare italiano nei primi due mesi del 2018 - ha detto Antonio Cellie, Ceo di Fiere di Parma, che insieme a Federalimentare organizza Cibus - per questo porteremo in fiera i buyer dei Paesi dove il made in Italy sta crescendo di più». Russia, Cina, Spagna, Stati Uniti; ma anche Polonia, Corea del Sud, Giappone. «Quest'anno per la prima volta avremo persino la francese Auchan», ricorda Cellie, non senza una punta di soddisfazione. La 19esima edizione di Cibus si svolge in concomitanza con Macfrut, la fiera internazionale dell'ortofrutta a Rimini dal 9 all'11 maggio (si veda l'articolo sotto), «e questa sarà un'occasione per importanti sinergie proprio sul fronte dei buyer esteri», ha aggiunto Cellie. A selezionare i partner internazionali ha partecipato anche l'Ice, che nel 2017 all'agroalimentare ha riservato 40 dei 176 milioni di euro del Piano straordinario per il Made in Italy. Nel'anno del cibo italiano nel mondo a Cibus «saranno presenti 3.100 espositori, cento in più dell'edizione 2016 - ha ricordato Gian Domenico Auricchio, presidente di Fiere di Parma - per ospitarli tutti abbiamo dovuto costruire a tempo di record un nuovo padiglione temporaneo in tensostruttura. Rispetto ai 72mila visitatori della passata edizione, quest'anno siamo piuttosto certi di poter superare quota 75mila presenze». Mille i nuovi prodotti che saranno esposti a Parma, il cui elenco verrà pubblicato a fine aprile sul sito Cibus.it. Una selezione dei 100 prodotti più innovativi sarà esposta nel Cibus Innovation Corner, una nuova area espositiva della manifestazione. I convegni si concentreranno sui temi della ricerca scientifica e dei consumatori internazionali, e sarà inoltre presentato anche l'Osservatorio Alimentare, una nuova piattaforma digitale dedicata al settore agroalimentare italiano. © RIPRODUZIONE RISERVATA

Intervista a Romano Prodi / LE IDEE

"Più dei dazi temo le divisioni dell'Europa"

L'ex premier: "I cinesi hanno il senso del potere, trattano solo con i tedeschi"
FILIPPO SANTELLI

pagina 15 «La Cina oggi ha bisogno di aprire il suo mercato, l'Europa la metta alla prova». Tra le palme e la laguna di Boao, il forum economico ribattezzato la Davos d'Asia, in tanti chiedono a Romano Prodi una foto ricordo.

L'ex presidente della Commissione è stato nominato nel board del simposio, unico membro europeo. «Prendiamo gli annunci di Xi e creiamo dei tavoli mirati, andiamo a vedere le sue carte», dice. «L'ascesa cinese fa sempre più paura in Occidente, per questo è nell'interesse di tutti, anche di Pechino, trovare delle regole comuni. I dazi di Trump invece fanno solo male».

Apertura dei mercati finanziari ai capitali esteri, meno tariffe sulle auto, protezione dei brevetti: le promesse di Xi sono tutte già sentite.

«Questa volta però è stato più specifico, anche sui tempi.

Possiamo continuare a dire che sono solo false promesse, oppure la Commissione europea può cogliere la palla al balzo e lavorare perché vengano attuate in tempi brevi». Ma il dialogo multilaterale cosa ha ottenuto finora con Pechino? Le accuse che muove Trump su furti industriali e concorrenza sleale sono condivise da molte imprese, anche italiane.

«Poco, ma il dialogo qualcosa ha ottenuto, le storture nell'applicazione del diritto sono state mitigate in Cina, anche se la concorrenza resta asimmetrica. Le preoccupazioni delle imprese sono urgenti, il problema è capire come fare rivendicazioni: un braccio di ferro alza la tensione e rischia solo di alimentare il senso di rivalse cinese, sempre più forte».

Finora dazi e controdazi tra Stati Uniti e Cina sono solo minacce verbali. Alla fine tratteranno? «Sul piano economico sarei ottimista: la catena del valore delle imprese è globale, chi introduce dazi non sa se vince o perde. I telefoni Apple sono progettati in California, con i chip sudcoreani e assemblati in Cina. Sotto questo aspetto si abbaia soltanto. Ma quando si abbaia molto come oggi qualche morsicata scappa. La sfida si è alzata sul piano politico, è diventata un confronto tra Cina e Stati Uniti. Qui a Boao la paura di una escalation è condivisa da molti». Perché dice che la Cina ora ha più bisogno delle riforme? «I costi di produzione si stanno alzando e le imprese cinesi devono globalizzarsi per restare sul mercato. Inoltre Xi si è assicurato una presa solida anche sul mondo economico: questo è il fatto davvero nuovo».

Quindi la stretta di potere di Xi, presidente a vita, potrebbe aiutare l'apertura? Secondo molti è un passo indietro.

«L'accentramento rende più facile avere regole generali per tutto il Paese, gli serve per dominare sulle sezioni provinciali del partito, una costellazione di potere che era fortissima. Pechino è il contrario della Palermo del Gattopardo: tutto deve rimanere fermo se vogliamo che la società al di sotto cambi». Lei invoca l'Europa, che però sembra non avere voce. «È una constatazione purtroppo: essendo divisa l'Unione non può avere una politica. La Cina ne è consapevole: il gruppo dei 16+1 (il partenariato creato con i Paesi dell'Europa dell'Est, ndr) e gli investimenti in Grecia, in Ungheria o in Serbia giocano su questa divisione e la alimentano».

La crescita dei movimenti populistici la favorisce? «Più l'Europa è divisa e più mi preoccupa. L'ascesa dei populismi è evidente, mi sembra che l'unica strada per rilanciare il progetto comunitario sia un'Europa a due velocità». E l'Italia uscita dalle urne a quale velocità apparterrebbe? «Lei sa da che parte sto io... siamo fuori dal grande gioco per scarsità di Europa, non per abbondanza.

Vede, i cinesi hanno il senso del potere: quando ho iniziato a insegnare lì mi chiedevano seminari sull'Europa. Ora trattano solo con la Germania».

Merkel sembra avere preoccupazioni non lontane da quelle di Trump. L'idea è che Pechino voglia sottrarre la leadership tecnologica all'Occidente, anche comprando le sue aziende.

«In Germania l'opinione pubblica è cambiata all'improvviso dopo l'acquisizione del produttore di robot Kuka. Non c'è dubbio che quella cinese sia una sfida per il primato tecnologico. D'altra parte gli americani non si sono sostituiti agli europei? Il confronto tra Atene e Sparta è naturale, speriamo che resti solo economico. Per questo è fondamentale regolare il cambiamento, anche Pechino deve fare un esame di coscienza. La paura della Cina in Occidente cresce, così rischia di isolarsi».

L'obiettivo di Trump sembra piuttosto ostacolare quel cambiamento. È poi così sbagliato? «Ma quale sviluppo vogliamo ostacolare: quello cinese, quello europeo o quello americano? Il progresso non è un gioco a somma zero, ma a somma positiva.

Fermarlo sarebbe un danno per tutti, America compresa».

Gli investimenti e la strategia di Apple o General Motors sono indipendenti dal volere del governo americano, si può dire lo stesso per le aziende cinesi? «Spesso abbiamo detto che gli investimenti americani nel mondo rispecchiano gli interessi del Paese.

Ed è chiaro che in Cina il coordinamento è maggiore, una grande impresa non può disobbedire al governo. Gli Stati Uniti però hanno tutti gli strumenti per evitare che gli investimenti cinesi danneggino i propri interessi strategici. Anche l'Italia ha leve del genere, ma per noi una politica industriale nazionale ha forti limiti, dovrebbe essere europea».

L'Italia sa trattare con la Cina? «Mi viene in mente una barzelletta: "Presidente Mao, l'esercito svizzero ha invaso la Cina". "E in che albergo stanno?". In questi anni abbiamo fatto progressi, ma senza una dimensione europea siamo piccoli.

La classe dirigente di Pechino però ha molta simpatia per il nostro Paese, in questi giorni tanti mi chiedono dove va».

Già, dove va? «Vedremo».

Pechino è il contrario della Palermo del Gattopardo, tutto deve rimanere fermo se vogliamo che la società al di sotto cambi

L'economia del Dragone ha bisogno di aprirsi al mercato e trovare regole comuni, andiamo a vedere le carte e mettiamoli alla prova

Foto: BAO FAN/IMAGINECHINA/AP Il Professore Romano Prodi , 78 anni, è stato Presidente del Consiglio dei ministri italiano due volte - dal 1996 al 1998 e dal 2006 al 2008 - e presidente della Commissione Ue

La vendita

Tre proposte per Alitalia "Ma prima va ristrutturata"

Lufthansa e easyJet vogliono tagli e sacrifici, in lizza anche la low cost Wizz Air
Lucio Cillis, Roma

Tre proposte vincolanti per Alitalia. Ci sono Lufthansa e easyJet, che, hanno confermato ufficialmente il proprio interesse per la guida della compagnia. Ci sarebbe anche la low cost del Centro Europa Wizz Air. Prima di avviare una qualsiasi trattativa, tutti chiedono però una preventiva e profonda ristrutturazione della compagnia. Le proposte contengono diversi paletti: come la messa a punto dell'azienda, in alcuni casi uno spaccettamento delle attività di lungo e di medio raggio oppure la drastica riduzione del personale.

Tutti passaggi che dovranno essere avviati dai commissari prima della vendita vera e propria. Nessuno dei contendenti ha interesse a comprare Alitalia nelle attuali condizioni. Lo dicono chiaramente i tedeschi che parlano di «una New Alitalia ristrutturata. Così com'è oggi - spiegano fonti Lufthansa - non ci interessa».

Inoltre la trattativa dovrà essere avviata alla presenza di un governo nella pienezza dei poteri. Questo perché sia gli inglesi (in cordata con Air France-Klm, Delta e il fondo Cerberus) sia i tedeschi, temono che un'eventuale discussione in esclusiva, potrebbe cadere sotto i colpi di un clima di incertezza politica o avvelenata da veti incrociati.

Per arrivare ad un accordo soddisfacente per commissari e acquirenti, occorrerà quindi affrontare e risolvere molti rebus: prima di tutto la ristrutturazione per uomini e flotta. Poi il via libera del nuovo governo, dei sindacati e infine quello dell'Antitrust Ue.

Tutti passaggi che richiedono mesi di incontri e faccia a faccia, nel percorso in esclusiva che dovrebbe partire, salvo ripensamenti, il primo maggio. Anche se, una volta studiate le tre offerte, questa data potrebbe slittare ai primi di novembre, grazie a un decreto che rinvii di sei mesi tutte le scadenze. Quello che i sindacati sanno è che una ristrutturazione profonda dell'azienda è inevitabile. Nei prossimi mesi si dovrà quindi passare prima di tutto per una riduzione massiccia dei dipendenti che, a seconda delle opzioni sul tavolo, va dalle 6mila alle 4.500 unità in meno rispetto alle 11.500 di oggi.

Dietro le quinte gli ambasciatori sindacali e aziendali, si muovono da mesi per cercare di trovare un punto di arrivo che non scateni la rabbia dei lavoratori e che possa garantire ai nuovi proprietari una certa agilità nella gestione della compagnia. Lufthansa chiede l'uscita di poco meno di 6mila persone, anche se un accordo sembra essere a portata di mano a quota 5mila. Nel dettaglio 3mila sono i dipendenti dell'handling che sono già prossimi all'uscita - ci sono tre offerte anche per questo settore - mentre tra prepensionamenti e ricollocamenti si troveranno gli altri 1.500 o 2mila.

Ma sullo sfondo c'è chi contempla (o forse sogna) l'ipotesi di un'Alitalia che possa ballare da sola: sia Luigi Di Maio, sia Matteo Salvini, immaginano con diverse sfumature - la rinascita della compagnia. Magari alleata con altri vettori dalle spalle più larghe.

Intanto oggi i commissari incontreranno i ministri competenti per fare il primo punto sulle offerte ricevute.

Il punto

L'INDUSTRIA FRENA LA RIPRESA

Marco Ruffolo

Le incognite economiche che si troverà di fronte il prossimo governo non riguardano solo lo stato dei nostri conti pubblici, stretti tra gli altolà europei al deficit e i costi delle mirabolanti promesse elettorali dei partiti vincenti.

Riguardano anche la crescita stessa del Pil di quest'anno. Il 2018, infatti, non si è aperto nel migliore dei modi per la produzione industriale: dopo il calo mensile dell'1,8% a gennaio, è scesa anche a febbraio dello 0,5. Insomma, il contributo dell'industria al reddito nazionale, positivo dalla fine del 2014 ad oggi, potrebbe cambiare di segno in questo primo scorcio dell'anno. A questo punto, c'è chi non esclude che una frenata del genere possa costringerci prima a poi a rivedere la crescita del Pil 2018. Indicata finora dal governo e dalla stessa Unione europea nell'1,5%, essa potrebbe invece fermarsi all'1,3. A preoccupare è soprattutto la discesa mensile dei beni di consumo (meno 2,4%), anche se il clima di fiducia delle famiglie resta per ora positivo. Clima che potrebbe però peggiorare, così come quello delle imprese, se l'incertezza politica dovesse durare diversi mesi.

I COMMERCII

Dazi e imprese, la Cina ora apre ma parte il ricorso contro gli Usa

Il presidente Xi Jinping: «Non inseguiamo i surplus commerciali, meno vincoli per gli investimenti esteri» Se il contenzioso con Washington non sarà risolto in via amichevole sarà il Wto a doversi pronunciare
DISCORSO RIVOLTO SOPRATTUTTO AI GRANDI PRODUTTORI STATUNITENSI UNA STRATEGIA SENZA SCADENZE PRECISE

Michelangelo Cocco

ROMA Pechino ha utilizzato ieri il palcoscenico del forum economico di Boao (nell'isola di Hainan) per provare a scongiurare quella che sembra sempre più una vera e propria guerra commerciale con gli Stati Uniti e convincere i partner internazionali che i mercati cinesi nei prossimi anni diventeranno più liberi. Nel quarantesimo anniversario dell'avvio della politica di riforme e apertura di Deng, Xi Jinping ha rassicurato che la Cina intraprenderà una «nuova fase di apertura», che «non insegue surplus commerciali» e che aumenterà le importazioni. Nel suo atteso discorso il presidente cinese ha svelato un piano in quattro punti: maggiore accesso agli stranieri nel settore finanziario cinese; meno limiti agli investimenti delle aziende estere in quelli automobilistico, navale e dell'aviazione; riduzione dei dazi sulle importazioni straniere; condizioni generali più favorevoli per gli operatori economici nella Repubblica popolare. Gli scettici sottolineano che le aperture di Xi non sono state accompagnate dai relativi tempi di attuazione. Se a Davos nel gennaio 2017 Xi aveva pronunciato un discorso di alto profilo, promuovendo la sua Cina come campione della globalizzazione - che ieri è tornato a definire «una tendenza irreversibile di questa era» - a Boao - senza mai citare direttamente Trump - è sembrato rivolgersi ai produttori statunitensi, pezzi da novanta come l'amministratore delegato di Tesla Elon Musk, che nei mesi scorsi ha chiesto aiuto al presidente Usa, preoccupato che alle sue lussuose macchine elettriche vengano imposte le stesse restrizioni del passato (svantaggiose joint-venture con aziende cinesi) in quello che è attualmente il primo mercato del mondo dell'automotive. IL PROGRAMMA Ma Pechino, in linea con il suo programma "Made in China 2025", vuole sviluppare dei giganti nazionali nei settori hi-tech e della nuova manifattura, e questa strategia prevede una certa dose di protezionismo. Non solo, le sue relazioni si stanno intensificando soprattutto con l'Asia, dove proliferano le aree di libero scambio: nel 2017 il commercio bilaterale tra la Cina e l'Associazione delle Nazioni del Sud-Est Asiatico ha raggiunto i 514,18 miliardi di dollari (+13,8% rispetto all'anno precedente), l'interscambio che è cresciuto maggiormente tra quelli della Cina con i suoi tanti partner internazionali. Verso questi Paesi l'anno scorso la Cina ha esportato beni per un valore complessivo di 279,1 miliardi di dollari (+9%), mentre ne ha importati per 235,7 miliardi (+20%). Trump invece cerca in qualche modo di ridurre il colossale deficit commerciale Usa nei confronti di Pechino che, nel 2017, è stato di 375 miliardi di dollari. Ieri la Wto ha reso noto che Pechino ha presentato, il 5 aprile scorso, un ricorso contro i dazi imposti nelle ultime settimane dall'amministrazione statunitense sull'importazione di acciaio (25%) e alluminio (10%). Secondo la Cina queste misure violano le norme sul commercio internazionale. In base al regolamento dell'Organizzazione mondiale per il commercio, ora la Cina avrà 60 giorni per risolvere "in via amichevole" questo contenzioso con Washington. In caso contrario, sarà chiamata a giudicare la stessa Wto, in un passo ulteriore verso l'abisso della guerra commerciale.

Foto: Il presidente cinese Xi Jinping

SCENARIO PMI

11 articoli

Cairo: Rcs è un editore multimediale Prodotti nuovi, pubblicità in crescita

Il presidente alla serata di gala del Salone del risparmio, industria da 2 mila miliardi
Fabrizio Massaro Marco Sabella

Il presidente e amministratore delegato del gruppo Rcs Mediagroup Urbano Cairo, special guest della serata inaugurale del Salone del risparmio, si confessa davanti a centinaia di gestori e manager dell'industria del risparmio gestito: «Conquistare Rcs è un sogno che mi porto dietro dal 1991, da quando la Rizzoli allora guidata da Claudio Calabi mi diede fiducia, senza avere allora neanche un ufficio. L'Ops l'ho lanciata l'8 aprile 2016 ma l'idea era venuta in realtà l'anno prima. Però il titolo era schizzato alle stelle e soprassedemmo per un anno». Ora l'attenzione è sulla crescita: «Con il dg Alessandro Bompieri stiamo rilanciando un'attività libraria importante che si chiama Solferino. Stiamo rilanciando i libri perché un editore multimediale come noi, tra internet e tv, non può non avere una attività come i libri, che è anche anticiclica. Dopo 130 milioni di efficientamento e di tagli senza ridurre dipendenti abbiamo lanciato prodotti nuovi e la raccolta pubblicitaria è finalmente aumentata, anche se di poco, l'1%, dopo tanti anni. Anche la tecnologia è importante e per questo dobbiamo dedicare più investimenti all'online. ma mantenendo molto alto l'impegno sulla carta. Non dobbiamo dimenticare che su 900 milioni di ricavi 150 vengono dall'online ma gli altri 750 sono prodotti dall'offline. Ma abbiamo buoni risultati, il paywall sul Corriere sta andando molto bene».

La mattina era iniziata con la relazione del presidente di Assogestioni, Tommaso Corcos, all'inaugurazione della tre giorni milanese del Salone del risparmio. Un appuntamento tradizionale, ormai giunto alla nona edizione, che costituisce un forum di importanza decisiva per capire le tendenze del risparmio gestito e della ricchezza finanziaria degli italiani, una grandezza che ammonta a oltre 4.300 miliardi di euro, dei quali circa 2.100 affidati, per l'appunto, al risparmio gestito sotto forma di fondi di investimento (51%) e di mandati per la gestione di portafoglio (49%).

I numeri snocciolati da Corcos di fronte a una platea di specialisti evidenziano che le masse amministrative sono all'incirca raddoppiate in meno di dieci anni e che solo nel 2017 sono cresciute ad un ritmo di 97,5 miliardi in termini di nuova raccolta.

Tra gli strumenti di maggiore importanza che hanno fatto il loro ingresso sul mercato - ha ricordato Corcos - ci sono i Pir, i piani di risparmio individuali che investono nel capitale e nel debito delle **Pmi** italiane e che costituiscono un anello di importanza crescente nella connessione tra l'economia finanziaria e l'economia reale. «Non c'è dubbio che i Pir costituiscano e costituiranno una fonte di innovazione e finanziamento particolarmente importante per le **Pmi**», ha sottolineato Corcos. Nel 2017 i piani individuali di risparmio hanno registrato una raccolta di 11 miliardi di euro da parte di oltre 60 fondi specializzati. I dati di Assogestioni evidenziano anche una tendenza importante alla riduzione dei costi per commissioni, che entro il 2020 dovrebbero ridursi del 22% rispetto ai valori del 2013. Infine l'industria del risparmio gestito è pronta per l'introduzione dei Pepp, i prodotti pensionistici individuali paneuropei.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

97,5 miliardi

la nuova raccolta del sistema del risparmio gestito in Italia nel corso del 2017

11 miliardi

*di euro, la raccolta dei piani individuali di risparmio (Pir) che investono nel capitale delle **Pmi** italiane*

Foto:

Il presidente

e ad di Rcs, Urbano Cairo

(a sinistra) e il presidente di Assogestioni Tommaso Corcos (credits Zaninelli Jacopo)

Sussurri & Grida

Il debutto della Bei in facoltà, con l'ateneo di Bologna

(fr. bas.) Un prestito da 130 milioni all'Università di Alma Mater di Bologna: la Banca europea degli investimenti (Bei) finanzia oltre la metà del progetto da 222 milioni per l'ammodernamento e l'ampliamento dei cinque campus universitari regionali (a Bologna, Forlì, Cesena, Ravenna e Rimini). Sono previsti una serie di interventi che vanno dalla prevenzione sismica all'efficientamento energetico degli edifici, fino alla riqualificazione di aule, laboratori di ricerca e spazi sportivi. «Finanziare i piani di sviluppo delle Università è il modo migliore per sostenere il Paese con un orizzonte di lungo termine», ha spiegato il vicepresidente Dario Scannapieco. Per la Bei si tratta del più grande prestito sinora diretto a un ateneo in Italia. Il finanziamento avrà durata ventennale, con tassi di interesse favorevoli.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Banco Desio sceglie Arpe

Accompagnare le **piccole e medie imprese** ad alto potenziale di crescita alla quotazione all'Aim. È l'obiettivo dell'accordo siglato da Banco Desio con Arpe Group, la merchant bank specializzata nella consulenza per le **Pmi** fondata nel 2012 dal banchiere Fabio Arpe (nella foto). Oltreché all'accesso al mercato dei capitali alternativi, l'accordo è anche finalizzato a supportare le imprese nei loro piani di crescita, nella visibilità nazionale e nell'internazionalizzazione. Alla base della decisione del Banco di Desio il fatto che il territorio direttamente presidiato dalla Banca - Brianza, Como e Lecco - è ricco di realtà imprenditoriali di taglia medio piccola con spiccata vocazione all'export che ben si prestano a compiere il salto verso la quotazione. Grazie anche alle agevolazioni fiscali recentemente varate dal governo. L'accordo con Banco Desio si aggiunge ad altri siglati da Arpe Group con diversi istituti di credito locali.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Innovation6 e l'hi tech del vino

(m.sab.) Vivande eco e bicchieri biodegradabili, ma anche la prima smart wine platform per valutare le opportunità enogastronomiche. Sono i temi al centro della tredicesima puntata di Innovation6, l'iniziativa congiunta Corriere della Sera - Luiss in un video di sei minuti visibile da oggi sul canale economia di corriere.it.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Itma va in Borsa, colloca il 35%

Itma, società bergamasca attiva nella produzione di telai tessili, ha presentato domanda di ammissione alla quotazione sul segmento Star. Sul mercato verrà collocato il 35% del capitale attraverso un aumento di capitale e la vendita di azioni da parte degli azionisti di maggioranza, gli eredi di Gianni Radici, ora con il 60%, e le famiglie Arizzi e Torri con il 40%. Il collocamento sarà riservato agli investitori istituzionali. Saranno cedute 20 milioni di azioni rivenienti dall'aumento di capitale, più 7,25 milioni messe in vendita dagli azionisti. L'operazione dovrebbe essere completata entro il primo semestre del 2018. Itma ha chiuso il 2017 con ricavi per 305 milioni di euro (265 nel 2016), un Mol di 25,6 milioni e un risultato operativo di 18,4 milioni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

INFORMAZIONE PUBBLICITARIA Sanmarco Informatica e Jgalileo a BI.MU 2018

Produzione Macchine Utensili: Sistemi per produrre

Le aziende di macchine utensili e di sistemi di produzione rappresentano una delle eccellenze del made in Italy ed operano sul mercato inter nazionale lavorando su innovazione e sviluppo continui oggi ancora di più grazie all'onda di Industria 4.0. Solitamente hanno sedi e Äliali ovunque nel mondo e consegnano le loro macchine anche nei paesi più remoti. La manutenzione predittiva e in remoto diventa dunque decisiva se si vuole reggere il passo dell'inter nazionalizzazione. Un'azienda che si rivolge alla Sanmarco Informatica per la prima volta cerca di capire come può razionalizzare e gestire i processi aziendali. La forza delloHerta della Sanmarco Informatica è sicuramente l'aver creato con Jgalileo, che è il prodotto di punta per BI-MU, un sistema completo dotato di un set molto ampio di tools facilmente rispondente alle esigenze dei Clienti. Grazie al lavoro di progettazione e al continuo miglioramento è stato realizzato uno strumento che è in grado di rispondere alle molteplici esigenze delle imprese metalmeccaniche. Se all'inizio della storia della Sanmarco Informatica i clienti partivano dalla richiesta di avere un "semplice software gestionale" oggi invece chiedono un partner informatico in grado di assisterli dalla fase di progettazione a quella di gestione del post-vendita. Il core della Sanmarco Informatica è lo sviluppo, l'implementazione e la consulenza, attività che svolge completamente all'inter no dell'Azienda. L'utilizzo di Jgalileo ERP in un'azienda di macchine utensili, che ha una catena del valore decisamente articolata, aiuta poi la raccolta, e la gestione dati così come la schedulazione e regolazione dei tempi di ciascun processo produttivo permettendo l'aggiornamento dell'avanzamento e il rilascio delle singole attività. Jgalileo gestisce numerose lingue e Äscalità estere. Con l'integrazione della soluzione all'inter no della macchina, il costruttore vende un sistema che permette all'utilizzatore di macchina di veriÄcare da un qualsiasi device: stato di salute della macchina, consumo del materiale, necessità di ricambi, inviando direttamente una richiesta di ordine di materiale, ricambio, intervento tecnico ai fornitori. Il prodotto nasce e cresce dentro le mura di Sanmarco, nulla di queste attività delicatissime sono aldate a risorse esterne. L'azienda è fortemente orientata allo sviluppo ed all'integrazione delle soluzioni e questo è un vantaggio evidente sia per il prodotto che oHre sia per il servizio di assistenza. Ogni dettaglio di ciò che è for nito è conosciuto perché è stato creato inter namente. D'altra parte l'attività di R&S impegna ogni anno tra il 17% e il 21% del fatturato aziendale con la partnership continua con Università di Padova, Ca Forscari di Venezia e Politecnico di Milano. Sanmarco Informatica è una software house con trent'anni di esperienza e oltre 400 dipendenti. For nisce soluzioni ERP estremamente Äessibili che accompagnano l'intera attività aziendale. La grande esperienza fatta sul campo a partire dal territorio nel quale è nata l'area vicentina - ha permesso di specializzarsi nella for nitura di soluzioni particolarmente adatte alle **PMI** che operano nel settore manifatturiero, in quello metalmeccanico e in particolare nelle aziende che producono macchine utensili. Sanmarco Informatica è una delle "nuove imprese" che parteciperanno a 31.BI-MU, la biennale della macchina utensile in scena a Fieramilano Rho dal 9 al 13 ottobre 2018. Lo stand del gruppo sarà inserito nell'area FABBRICA FUTURA, dedicata al mondo delle tecnologie per la connettività e la digitalizzazione. A BI-MU con Jgalileo si porterà un sistema capace di migliorare produttività e performance di queste imprese e tutte le soluzioni necessarie a supportare i processi di digitalizzazione. Sanmarco Informatica S.p.A. Via Vittorio Veneto, 153 36040 Grisignano di Zocco (VI) Telefono: +39 0444 419333 www.jgalileo.com www.sanmarcoinformatica.com

Riassetto. Da Nb Aurora incarico a Banca Imi: in corsa la multinazionale belga Royal Wessanen, Ferrero e fondi di private equity

Il 35% delle marmellate Rigoni torna sul mercato

Carlo Festa

Riassetto azionario in vista per la Rigoni di Asiago, leader in Europa nel mercato biologico di miele, confetture e creme spalmabili. Per la società sarebbe infatti in procinto di partire un processo, gestito dall'advisor Banca Imi, volto a cedere il 35,5% di Rigoni, in mano a Nb Aurora ed eredità della quota acquisita dal Fondo Italiano d'Investimento sette anni fa. Proprio Nb Aurora è infatti la società, gestita da Neuberger Berman, che ha rilevato il portafoglio del Fondo Italiano d'Investimento e che si quoterà sul segmento Miv di Borsa Italiana. Nb Aurora, che punta ad acquisire partecipazioni di minoranza in Pmi italiane, avrebbe dato incarico a Banca Imi per valutare opzioni strategiche sulla quota azionaria in Rigoni. Il processo parte dopo che la società, famosa in tutto il mondo per le sue marmellate biologiche, ha provato nel 2017 a valutare una quotazione in Borsa. Lo scorso 28 febbraio, inoltre, Andrea Rigoni, amministratore delegato e azionista di controllo con il 64,5% dell'azienda, ha fatto un'offerta per la quota di minoranza in mano a Nb Aurora: la valutazione non sarebbe però stata considerata congrua dal venditore. Ora il processo inizia dunque con un tetto minimo di prezzo, individuabile proprio nell'offerta già formalizzata (e rifiutata da Nb Aurora) dalla famiglia Rigoni. Ci sarebbe in particolare grande interesse dei fondi di private equity e di soggetti industriali, pur trattandosi di una minoranza. Un'offerta scritta sarebbe arrivata dal gruppo dei Paesi Bassi, Royal Wessanen, che avrebbe secondo i rumors valutato Rigoni oltre 11 volte il margine operativo lordo. Tra i soggetti che avrebbero manifestato interesse ci sarebbe anche la multinazionale di Alba, Ferrero. Al contrario tra i private equity sarebbero in campo LCatterton, Ambienta ed Epic. Il gruppo, con una storia che comincia nel lontano 1923, ha chiuso il bilancio consolidato al 31 dicembre 2017, con ricavi attorno ai 136 milioni di euro, 17 milioni di ebitda, 50 milioni di posizione finanziaria netta. Nel 2018 sono previsti ricavi per 150 milioni, anche grazie alla crescita prevista negli Usa.

Nel 2002 persero 200 mila posti di lavoro

"Dalle barriere al commercio danni pure all'America" L'analisi di Confindustria

FABIO DE PONTE

Il presidente Usa Donald Trump non ha tutti i torti sui danni provocati dalla concorrenza sleale cinese, ma la strategia dei dazi rischia di fare danni anche agli stessi Stati Uniti. È l'analisi contenuta in un rapporto del centro studi di Confindustria pubblicato oggi. Secondo le stime, segnalano gli industriali, l'incremento delle importazioni dalla Cina è responsabile della perdita di quasi due milioni di posti di lavoro negli Usa, uno nel manifatturiero e un altro nei servizi. Pechino, anche grazie a potenti sussidi, realizza oltre la metà della produzione mondiale di acciaio e alluminio. Nel primo gli Usa hanno una quota del 7%, nel secondo sono passati dal 30% del 1981 all'1,5% del 2017. E allora? Fa bene Trump? No, spiega Confindustria. Prima di tutto perché rischia di innescare una guerra commerciale le cui conseguenze sarebbero difficili da prevedere. E poi perché, anche qualora questo non avvenisse, il peso dei dazi si farà sentire sulle filiere produttive Usa, con l'aumento dei costi delle materie prime importate. Il che a sua volta comporterà maggiori prezzi e minori margini per le imprese e un abbassamento generale della loro competitività nell'export. Insomma, alla fine «l'effetto principale delle barriere protezionistiche è un calo della produzione e un aumento dell'inflazione» anche per chi le impone. D'altra parte, ricordano gli industriali, la questione non è nuova. Tra i casi più significativi quello del marzo 2002, quando l'allora presidente George W. Bush fissò un tetto di 5,4 milioni di tonnellate alle importazioni di acciaio, oltre il quale veniva imposto un dazio del 30%. L'aumento dei prezzi che ne conseguì comportò una perdita di 200 mila posti di lavoro nel manifatturiero e nelle costruzioni. E così Washington si trovò costretta a cancellare la misura. «L'introduzione di barriere commerciali è, insomma, un gioco a somma negativa, in cui tutti i partecipanti perdono», sottolinea Confindustria. Quanto all'Italia, per il momento i timori riguardano più che altro i possibili effetti indiretti legati alla distorsione dei flussi commerciali per i quali il mercato americano diventa off-limits, che si dirigeranno verso le destinazioni rimaste accessibili. Un caso concreto riguarda le aziende italiane che vendono tondi per cemento armato, che possono temere la maggiore competizione nei loro principali mercati di sbocco, come l'Algeria, di prodotti provenienti, per esempio, dalla Turchia. Fintanto che l'Ue resta fuori dalla disputa si tratta però di effetti limitati. Bruxelles ne è consapevole, per questo «cerchiamo di trovare un terreno comune per avere una esenzione permanente» dai dazi Usa, segnala il vicepresidente della Commissione Jyrki Katainen. Per il momento, fa sapere il presidente di Sace (Gruppo Cdp) Beniamino Quintieri, «le previsioni per il 2018 sono ancora di aumento» anche se «certo sarà difficile ripetere la performance del 2017, con una crescita dell'export nazionale del 7,4%». c

Foto: Nel porto cinese di Rizhao

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

All'inaugurazione del Salone 2018 sottolineato il ruolo dei Pir nel finanziamento delle pmi ma anche il peso crescente dei listini esteri

I fondi, un ponte tra risparmio ed economia reale

Roberta Castellarin

L'industria della gestione sarà sempre più importante come ponte tra i risparmi degli italiani e l'economia reale, e anche tra le **pmi** tricolore e i mercati globali. Lo scenario emerso dalla giornata inaugurale del Salone del risparmio 2018 in corso a Milano in questi giorni evidenzia che in Italia imprese e risparmio devono fare i conti con un contesto più ampio in cui operare. Come ha ricordato con efficacia Ng Kok Song, già direttore investimenti del fondo sovrano Singapore Investment Corporation e membro del Global Advisory Board di Pimco, «L'Europa è molto concentrata sui problemi interni e l'assetto che dovrà avere, ma dovrebbe alzare di più lo sguardo su Cina e Asia». La crescita dei mercati finanziari asiatici avrà impatto importante non solo in termini di opportunità d'investimento ma anche di maggiore concorrenza degli emittenti asiatici nella raccolta dei capitali. L'inserimento di bond e azioni cinesi negli indici Msci potrà avere impatto dirimpente, vista l'enorme massa di denaro investita nei prodotti indicizzati. Senza dimenticare la Brexit e l'assetto che prenderanno le piazze finanziarie europee dopo l'addio della Gran Bretagna all'Ue. L'ex commissario europeo Jonathan Hill si è chiesto quale assetto potrà avere la disciplina del mercato dei capitali in Europa senza la partecipazione della Gran Bretagna, e se una maggiore regolamentazione comporterà costi più alti per le imprese. Si torna quindi sempre al tema chiave che l'accesso al mercato dei capitali e al credito è condizione chiave per sostenere la crescita. Questo in Italia non è tema da poco. E in proposito l'introduzione nel 2017 dei Piani di risparmio fiscalmente agevolati si è rivelata efficace. I Pir «nel primo anno di vita hanno ottenuto un risultato straordinario». Lo ha dichiarato il presidente di Assogestioni, Tommaso Corcos (si veda intervista in pagina), all'apertura della prima giornata del Salone, sottolineando come l'impatto dei Pir sulla borsa italiana sia stato «forte ma ordinato». Corcos ha aggiunto: «È importante aver creato un canale di finanziamento parallelo al sistema bancario, i Pir sono un'innovazione importante e saranno anche in futuro una fonte di finanziamento rilevante per le imprese». Nei giorni della battaglia sulla governance di Tim non è mancata una riflessione sul ruolo dei gestori attivi. Sulla governance «siamo battaglieri» e anche «nell'ultima vicenda» relativa al gruppo Tim «i consiglieri di minoranza hanno fatto un gran lavoro», ha detto Corcos. Più in generale, la governance «ha dato ottima prova, ci teniamo tanto e non siamo soli: le authority sono molto attente, tutti gli operatori, le istituzioni come Assonime e Borsa Italiana, mi sembra ci sia da parte di tutti l'intenzione a migliorare ulteriormente questo aspetto». Corcos ha proseguito: «C'è grande attenzione da parte di tutti per far sentire la voce di malcontento o almeno di minor conforto in certe situazioni». (riproduzione riservata)

Foto: Il Salone del risparmio alla Fiera di Milano

INDEX PMI

Produttività migliorata dal welfare

Il welfare aziendale migliora il benessere dei dipendenti e aumenta la produttività delle imprese. È quanto emerge dal Rapporto 2018 - Welfare Index **Pmi**, promosso da Generali Italia con la partecipazione delle maggiori confederazioni italiane (Confindustria, Confagricoltura, Confartigianato e Confprofessioni), che per il terzo anno ha analizzato il livello di welfare in 4.014 piccole medie imprese italiane (circa il doppio rispetto al 2016) superando nei tre anni le 10 mila interviste. Welfare Index **Pmi** ha monitorato le iniziative delle imprese in dodici aree: previdenza integrativa, sanità integrativa, servizi di assistenza, polizze assicurative, conciliazione vita-lavoro, sostegno economico, formazione, sostegno all'istruzione di figli e familiari, cultura e tempo libero, sostegno ai soggetti deboli, sicurezza e prevenzione, welfare allargato al territorio e alle comunità. Il Rapporto 2018 mette in evidenza una stretta correlazione tra il miglioramento del benessere, la soddisfazione dei lavoratori e la crescita della produzione aziendale: questi fattori secondo il 42,1% delle imprese, sono il principale obiettivo nelle scelte di welfare. Il 35,6% delle imprese intervistate dichiara, infatti, di aver aumentato la propria produttività come conseguenza di una maggiore soddisfazione dei lavoratori. Questo vale ancor di più per le aziende molto attive nel welfare: il 63,5% conferma di aver ottenuto un incremento produttivo. Nei prossimi 3-5 anni, il 52,7% delle **Pmi** si propone un'ulteriore crescita del welfare aziendale, in particolare negli ambiti di: salute e assistenza; conciliazione vita e lavoro; giovani, formazione e mobilità sociale.

Il welfare aziendale è sempre più diffuso nelle Pmi

Dall'indice di Generali il 53% delle aziende stima un aumento nei prossimi 3-5 anni
MAURIZIO CARUCCI

Il welfare aziendale è importante e si sta estendendo alle **piccole e medie imprese** con nuove modalità». Il ministro del Lavoro Giuliano Poletti sottolinea che la nuova legge varata dal governo sulla defiscalizzazione degli strumenti di welfare «sta funzionando ed è un tema centrale di cui dovremmo verificare i risultati». Dal Rapporto Welfare Index **Pmi** 2018, promosso da Generali Italia con la partecipazione di Confindustria, Confagricoltura, Confartigianato e Confprofessioni, infatti, emerge che il welfare aziendale in Italia cresce, migliora il benessere dei dipendenti e aumenta la produttività delle imprese. Per il terzo anno si analizza il livello di welfare in 4.014 piccole medie imprese italiane (circa il doppio rispetto al 2016) superando nei tre anni le 10mila interviste. In particolare, il Rapporto mette in evidenza una stretta correlazione tra il miglioramento del benessere, la soddisfazione dei lavoratori e la crescita della produzione: questi fattori secondo il 42,1% delle imprese sono il principale obiettivo nelle scelte di welfare. Ancor di più, tra le aziende molto attive nel welfare, il 63,5% afferma di aver ottenuto un incremento della produttività. E nei prossimi 3-5 anni, il 52,7% delle **pmi** si propone un'ulteriore crescita del welfare aziendale, in particolare negli ambiti di: salute e assistenza; conciliazione vita e lavoro; giovani, formazione e mobilità sociale. Intanto crescono le aziende attive nel welfare in almeno quattro delle 12 aree monitorate dal Rapporto (dalla previdenza e sanità integrativa ai servizi di assistenza): dal 25,5% del 2016 al 41,2% del 2018. In particolare, raddoppiano le aziende molto attive (in almeno sei aree) passando dal 7,2% del 2016 al 14,3%. «Le imprese - spiega Enea Dallaglio, amministratore delegato di Innovation team - hanno scoperto come sia essenziale il welfare per il raggiungimento degli obiettivi di business, il nuovo welfare è stato istituito con la legge di Bilancio 2016 e si può dire che sia stato un successo. Ci sono ancora tanti problemi sociali e tanti nodi da affrontare nella nuova legislatura. La conoscenza delle imprese può ancora migliorare ed è determinante impegnarsi a sviluppare la cultura del welfare aziendale». Secondo Andrea Mencattini, responsabile Health and Welfare di Generali Country Italia, dal Rapporto emerge che per i lavoratori italiani «la salute viene prima di tutto: la seconda priorità è la conciliazione vita-lavoro e in terzo luogo la formazione professionale ed extraprofessionale per i dipendenti e per i figli». La ricerca evidenzia che il 42% delle imprese attua almeno un'iniziativa nella macro area della salute e assistenza; era il 32,2% nel 2016. Un terzo delle imprese considera prioritario investire nei prossimi 3-5 anni nella sanità e nell'assistenza a beneficio dei dipendenti e dei loro familiari, garantendo attraverso il welfare aziendale l'accesso alle cure e ai servizi di prevenzione e sostenendo le famiglie con servizi di assistenza per gli anziani e per le persone non autosufficienti. Inoltre le imprese che attuano misure di flessibilità sono più che raddoppiate negli ultimi due anni, passando dal 16,1% al 34,3%: un esempio è il lavoro agile, che può avere rilevanti impatti sia sulla produttività sia sul benessere delle persone, favorendo anche l'occupazione femminile.

LO STUDIO DELLE GENERALI

Pmi sempre più attente al welfare

L'utilizzo di strumenti di welfare aziendale ha aumentato la produttività nel 35,6% delle imprese intervistate dalla ricerca «Welfare Index Pmi» di Generali, giunta alla terza edizione. In particolare, il 63,5% delle aziende molto attive nel welfare ha ottenuto un incremento produttivo.

ATTUALITÀ / I TITOLI INDUSTRIALI

Un anno diventato pericoloso

Boris Secciani

Il 2017 ha visto una buona performance dei titoli industriali, vale a dire quelle società che offrono beni e servizi ad altre aziende. In un quadro di crescita globale i gruppi migliori, che sono tuttora concentrati nel mondo più sviluppato con una scarsa presenza dei paesi emergenti, hanno ottime opportunità di espansione. Molte azioni hanno caratteristiche prettamente growth, in quanto caratterizzate da un livello tecnologico molto avanzato. Ma la volatilità che si è manifestata a inizio 2018 può rendere la vita difficile a molti player, anche perché le quotazioni sono spesso alte. Si tratta solo di capire se il recente derating è un'occasione di acquisto o un primo segnale di fuga. Il 2017 è stato l'anno della tecnologia, i cui titoli sono stati spinti, oltre che dai loro spettacolari fondamentali, dall'afflusso di denaro a dir poco enorme che è arrivato da parte degli investitori istituzionali. Detto ciò, però, se non fosse stato per l'ossessione nei confronti dell'It, l'anno appena terminato avrebbe visto ben maggiore attenzione focalizzata sui cosiddetti titoli industriali. Nella categoria si collocano quelle aziende che forniscono beni e servizi ad altre società affinché esse possano produrre. In pratica si tratta di quei gruppi che costituiscono la colonna vertebrale del sistema mondiale e se non ci fossero non avremmo aerei, non si costruirebbero case, non esisterebbe l'elettricità di massa: in poche parole non ci sarebbe il mondo moderno. Questo vasto e variegato insieme di imprese rappresenta anche nell'attuale fase una sorta di spartiacque per l'economia mondiale un po' a tutti i livelli: per la suddivisione geografica delle società, per le performance settoriali, per le valutazioni e non ultimo per i legami con l'economia reale. Non è infatti sorprendente scoprire che si tratta di azioni con caratteristiche cicliche, in particolar modo in Giappone e in Europa, tanto che Alfonso Maglio, responsabile dell'ufficio studi di Marzotto Sim, così sintetizza la situazione: «L'Europa e gli Usa nel corso del 2017 sono cresciute a ritmi sostenuti e pensiamo che questo sviluppo possa continuare in maniera stabile quest'anno. Con un quadro del genere ci aspettiamo un aumento dell'inflazione e una continuazione delle buone performance del settore industriale, anche se ovviamente alcune correzioni sul breve periodo sono sempre possibili». **TORNANO GLI INVESTIMENTI** A proposito della situazione economica, spesso non a torto, per anni è stato sottolineato che a frenare una vera e robusta ripresa del Pil globale fosse una forte mancanza di investimenti da parte di aziende e governi, le prime prive di grandi incentivi per espandere il capex in un mondo di fatturati dall'andamento non entusiasmante, i secondi gravati da una spesa corrente che non lascia molti margini, visto l'accumulo di debiti del passato. Proprio però il crescente ottimismo su un'ulteriore ascesa del passo dell'economia mondiale ha portato anche a ritenere che una significativa accelerazione alla fine possa arrivare anche dagli investimenti. Indicativa l'analisi di Enguerrand Artaz, cross asset analyst di La Financière de l'Echiquier: «Riteniamo che l'economia globale rimarrà solida e in leggera accelerazione rispetto allo scorso anno, poiché la ripresa degli emergenti è subentrata a quella dei paesi sviluppati, che finora avevano alimentato la crescita. In Europa, in particolare nell'Eurozona, la spinta positiva dovrebbe rimanere forte. Riteniamo che le stime attuali (circa il 2,2% di crescita nel 2018) siano troppo basse. E il ritorno degli investimenti in tutto il mondo dovrebbe sostenere le azioni del settore industriale. In Europa, il rapido sviluppo della capacità produttiva e, più marginalmente, le riforme strutturali (soprattutto in Francia) incoraggeranno le imprese a investire in impianti produttivi: si tratta di buone notizie per i settori industriali e quelli esposti al ciclo economico, che dovrebbero vedere accelerare la crescita delle loro vendite. Il miglioramento dell'economia, le condizioni finanziarie ancora molto accomodanti, la forte domanda interna e i bilanci delle imprese globalmente sani favoriranno la ripresa degli investimenti». **GIOIELLI TECNOLOGICI** Inoltre molte aziende che rientrano nella variegata definizione di industriali sono in gran parte autentici gioielli tecnologici, con vantaggi competitivi che le rendono difficilmente a rischio di disruption e con una forte presenza in alcuni segmenti in boom, nonostante la quasi stagnazione globale.

Per comprendere meglio basta dare un'occhiata alla scomposizione per sotto-settori dell'Msci world industrials, che raccoglie le maggiori 276 società di questo universo. Alla fine del 2017 circa il 17% della capitalizzazione era dato da aerospazio&difesa, il 13,8% era generato da conglomerate industriali diversificate, mentre l'11,2% e il 9,5% arrivavano rispettivamente da macchinari per la produzione e dal comparto ferroviario. Come si può capire si tratta di beni estremamente complessi, appannaggio di aziende in grado di generare una quantità di innovazioni scientifiche impressionanti e che spesso si trovano a operare in ambiti dove la crescita è presente in maniera ancora robusta. Prendiamo il comparto leader: non è un mistero che in Asia il trasporto aereo civile non conosca recessioni ed è notorio che c'è una corsa agli armamenti senz'altro inquietante, ma anche lucrosa, in Medio oriente e nel Far east. Idem nell'ambito del trasporto su rotaia (e forse in futuro sempre di più di tipo Maglev) o in alcune nicchie dei macchinari. È vero che c'è una sovraccapacità produttiva un po' dappertutto, ma è però altrettanto fuori discussione che il manifatturiero sta andando incontro a una serie di trasformazioni epocali, il cosiddetto paradigma 4.0, che renderanno probabilmente fra una generazione le fabbriche irriconoscibili rispetto a quelle di oggi. In generale, dunque, che cosa possono aspettarsi gli investitori in termini di performance in questo 2018? Nel caso in cui si realizzi lo scenario benigno, con una continuazione dell'espansione generalizzata non è irrealistico ipotizzare un aumento delle quotazioni in linea con l'evoluzione degli Eps. Una sintesi di questa tesi arriva da Bernd Kiegler, fund manager azionario mercati sviluppati di Raiffeisen Capital Management: «I profitti degli industriali dovrebbero crescere intorno al 10% quest'anno. In questo comparto i rapporti P/b ed Ev/fatturato sono entrambi nella fascia alta del proprio range storico di valutazione. Sicuramente la ripresa economica europea può aiutare, però corsi così elevati rischiano di limitare le sovraperformance future di questo insieme di titoli». Va da sé che, se la recente volatilità non dovesse scalfire i fondamentali macro, probabilmente essa costituirebbe un'eccellente occasione per ottenere un minimo di extra-rendimento da parte di chi investe negli industriali. SU QUALI COMPARTI PUNTARE? Se poi si cerca di capire su quali comparti all'interno del processo industriale nel suo complesso si dovrebbe puntare, con un minimo di approssimazione si può rispondere che, pur essendo l'impatto del ciclo economico più pesante rispetto ad aree prettamente consumer, emerge una chiara dicotomia fra segmenti che hanno goduto negli ultimi anni di una crescita sostenuta e che, salvo catastrofi economiche, continueranno ad attirare afflussi di denaro importanti da parte del mondo produttivo e quelle aree che solo adesso stanno cominciando a stabilizzarsi e a vedere una luce in fondo al tunnel dopo una crisi decisamente pesante. Nel primo ambito ovviamente troviamo tutte le tecnologie, i processi, i beni e i servizi legati all'automazione del ciclo produttivo: i robot cooperativi di nuova generazione, l'onnipresente big data, la logistica di nuova generazione. Questi mutamenti rivoluzionari si dispiegheranno pienamente sul lungo periodo, anche se il loro impatto sui capex aziendali è già più che rilevante. Interessante al proposito appare l'analisi di Michael Nichol, fund manager european equities di Kames Capital: «I cambiamenti generati da quella che viene chiamata manifattura 4.0 stanno già influenzando enormemente le decisioni di investimento aziendali. L'automazione dei processi negli anni ha assunto un ruolo sempre più centrale, favorendo soprattutto le società che sono state in grado di mettere sul piatto sia l'automazione, sia l'offerta di dati. Noi investiamo in quelli che definiamo titoli "hybrid economy", ovvero aziende che producono attrezzature originali correlate al proprio pacchetto di software, binomio che permette una maggiore efficienza e guadagni sulla produzione». Sulla stessa lunghezza d'onda appaiono anche le scelte di Diego Franzin, co-head of equities di Amundi Sgr: «Continuiamo a vedere varie opportunità in tutto il comparto, nonostante le valutazioni attuali. Abbiamo una preferenza per le aziende che commercializzano le principali piattaforme di software industriale, che sono ben posizionate per capitalizzare la crescita della spesa collegata alla digitalizzazione degli impianti e dell'industria 4.0. Proseguiamo, inoltre, ad apprezzare i fornitori aerospaziali, dati i considerevoli ordinativi arretrati e le interessanti dinamiche di manutenzione e ricambistica post-vendita in questo settore». continua a pagina 36 Il manifatturiero del futuro sta inoltre cominciando a generare un

fenomeno finanziario piuttosto interessante: da un lato l'acquisizione da parte di colossi diversificati di aziende ad altissimo contenuto tecnologico di più recente formazione, dall'altro un importante processo di spin-off in nuove realtà societarie che vengono quotate da parte dei mega-gruppi. Questo trend è ben descritto, specie nel primo aspetto ancora da Diego Franzin: «Abbiamo visto molti più commenti da parte delle aziende in merito alla produzione 4.0 negli ultimi anni. Per molte imprese l'impatto collegato alla rapida crescita di questi prodotti e soluzioni sta cominciando a diventare tangibile e dove abbiamo notato un grande impatto è sul processo decisionale in relazione alle acquisizioni. C'è stata una consistente serie di accordi in tutto il settore, dal momento che i gruppi competono per posizionarsi nel mondo digitale, e ci aspettiamo che questa tematica, legata alle società industriali tradizionali che acquisiscono aziende di software di alto livello, continuerà». Sul secondo aspetto invece si esprime Michael Nichol, di Kames Capital: «All'interno del nostro portafoglio di investimento abbiamo inserito una selezione concentrata di titoli le cui potenzialità di crescita sono legate all'espansione dell'industria, all'automazione, all'ambiente e al recupero del mercato. Alcuni temi secondari includono possibili spin-off di controllate che, come singole unità, avranno modo di essere più competitive». AZIONI GROWTH CARE Appare quasi pleonastico aggiungere che azioni con un simile profilo growth si pagano di conseguenza, il tutto in un contesto già caro di suo. Non sorprende che vi sia, visti anche i recenti chiari di luna, chi consiglia un approccio un po' più prudente e non così fortemente incentrato al growth, come afferma Marcus Poppe, portfolio manager di Deutsche Asset Management: «In generale molte aziende industriali scambiano a valutazioni elevate o addirittura molto elevate. Pertanto vi è solo la crescita degli utili a giustificare questi livelli di prezzo. È ragionevole perciò ritenere che vedremo nei prossimi mesi una contrazione delle valutazioni. Pertanto l'aumento degli utili dovrebbe essere di entità maggiore rispetto al derating per arrivare ad avere quotazioni in rialzo. L'automazione e la robotica, ad esempio, sono sempre nella mente degli investitori e il loro appeal strutturale permane, però non bisogna dimenticare che si tratta di un settore decisamente ciclico. Altri comparti più difensivi, come i produttori di equipment per la cura della salute, presentano anch'essi buone prospettive di crescita». LE ALTERNATIVE VALUE Dall'altra parte investimenti di tipo prettamente value nell'ambito degli industriali ci sono. Si tratta di alcune aree, sia a livello geografico, sia settoriale, che sono rimaste in dietro e che potrebbero approfittare dell'ultima fase di ripresa economica. Sintomatico al proposito il ragionamento di Diego Franzin: «Riteniamo che ci possa essere una ripresa in specifici paesi europei come la Francia, dove il settore delle costruzioni e gli industriali non hanno ancora mostrato segni di recupero generalizzato». All'interno di questo paradigma di investimento troviamo anche tutte le aziende legate a una possibile ripartenza del capex delle materie prime. In definitiva, però, sia che si scelga di pagare di più per caratteristiche growth, sia che si punti a dischiudere un potenziale premio di tipo value in alcune nicchie degli industriali, occorre continuare a tenere presente che su tutto incombe il forte profilo ciclico di questo mondo. Se il malessere e i cali visti di recente dovessero essere soltanto i postumi dell'indigestione da eccesso di fiducia e liquidi di quest'anno passato, allora non ci sarebbe nulla di cui preoccuparsi. Se invece oggi stiamo assistendo alla comparsa delle prime nubi a livello macro, allora è senz'altro consigliabile tenere l'intero insieme degli industriali a debita distanza.

Foto: ALFONSO MAGLIO responsabile dell'ufficio studi Marzotto Sim ENGUERRAND ARTAZ cross asset analyst La Financière de l'Echiquier BERND KIEGLER fund manager azionario mercati sviluppati Raiffeisen Capital Management

Foto: DIEGO FRANZIN co-head of equities Amundi Sgr

Foto: MARCUS POPPE portfolio manager Deutsche Asset Management

Attualità / LISTINI ASIATICI

PIÙ VICINI ALLA VETTA

IL Giappone è in testa alle preferenze dei gestori, favorito dalla forza dell'economia e da fondamentali in miglioramento. Più prudenza invece su Cina e India

BENEDETTA GANDOLFI

Guardando al contesto in generale, nonostante volatilità, incertezza e le correzioni delle scorse settimane, l'azionario appare ancora l'asset class più interessante per il 2018. Non ci sono molte alternative visto che nell'Eurozona, il 40% dei titoli di Stato offre ancora rendimenti nominali negativi. In questo scenario i listini dei Paesi asiatici, in particolare emergenti, non fanno più paura e sono visti come un'alternativa possibile dalla maggior parte dei gestori. Se si guarda il BlackRock Etp Landscape di febbraio 2018, i fondi con esposizione a titoli azionari non statunitensi confermano il momento positivo, nonostante il sell off globale. I flussi in entrata si attestano a 24,4 miliardi di dollari, guidati proprio dai fondi sul Giappone con 7,1 miliardi di dollari, seguiti da esposizioni allargate ai mercati emergenti con 3,3 miliardi di dollari e da quelle dell'area Eafe (Europa, Australasia ed Estremo Oriente) con 2,4 miliardi di dollari. La crescita economica ancora robusta, fondamentali a buon prezzo e crescita degli utili sostenuta sono i motivi che spingono gli esperti a vedere positivo sui listini asiatici. L'economia mondiale trainata dall'Asia. Durante gli ultimi tre anni la zona asiatica ha contribuito parecchio alla crescita dell'economia globale e i mercati emergenti, grazie a questa spinta, rappresentano ora il 50% del prodotto interno lordo mondiale. "Nei mesi a venire attendiamo un'ulteriore rivalutazione del listino giapponese mentre la forza dell'economia dovrebbe continuare, anche grazie alla buona ripresa nel settore delle materie prime" evidenzia Marcel Zimmermann, gestore del fondo 5 stelle Morningstar Lemnik Asian Opportuni ty, fra i best performer del 2017 (+20%). Spiega: "Nell'ultimo triennio abbiamo mantenuto un'importante esposizione, pari a circa il 50% del fondo, in Giappone e rimaniamo fortemente colpiti dall'incremento dei margini operativi delle società del Sol Levante, attualmente a livelli storici mai visti. Abbiamo sovrappesato anche la Cina e la Corea: entrambi i mercati hanno delle valutazioni fondamentali molto attraenti, sebbene la Cina venisse sottopesata fino a poco tempo fa a causa dei rischi economici provocati dalla riduzione della leva finanziaria da parte del governo. In Corea abbiamo sovrappesato > il settore della tecnologia, che ha saputo approfittare delle nuove tendenze nei campi di internet delle cose, delle macchine elettriche e dell'intelligenza artificiale. All'interno dei Paesi Asean, anche l'Indonesia continua a rappresentare un mercato a nostro avviso estremamente interessante sul quale stiamo puntando". Mercati emergenti più stabili. Gli investitori spesso pensano all'azionario emergente come focalizzato su società statali inefficienti, di solito nell'industria estrattiva. Tuttavia, il settore più rappresentativo al momento è quello tecnologico (28,3%). "Sul lato valutario, il ridotto deficit commerciale e la minor porzione che rivestono le materie prime rispetto al passato fanno sperare a una minor volatilità delle valute rispetto a cinque anni fa. Tuttavia, non escludiamo che alcune valute come la lira turca o il rand sudafricano possano confermarsi volatili. Infine, l'aggiunta di nuove classi azionarie e di Paesi negli indici emergenti dovrebbero aiutare un'ulteriore diversificazione e, pertanto, ridurre la volatilità", dicono gli analisti di East Capital. Fed e mercati emergenti. Per Nick Payne, head of global emerging markets di Old Mutual Global Investors, "chi investe sull'azionario emergente non dovrebbe temere le prossime mosse della Fed. Come anticipato Jerome Powell, il nuovo presidente della banca centrale, ha compiuto il suo primo passo sulla strada della stretta monetaria, con il rialzo dei tassi di interesse del 21 marzo. L'aumento dovrebbe essere soltanto il primo dei quattro attesi quest'anno. A giudicare dalla reazione ottimista dell'indice Msci Emerging Markets, chi investe in quelle aree non dovrebbe preoccuparsi troppo. Considerando i precedenti storici, in effetti, questa asset class ha sovraperformato i mercati sviluppati in quattro degli ultimi cinque cicli di rialzo dei tassi. Piuttosto che concentrarsi sulle mosse della banca centrale, gli investitori stanno guardando, giustamente, alla ripresa della crescita degli utili e alle valutazioni delle società nei mercati

emergenti. Finora ci sono pochi elementi che facciano pensare che questa nave andrà fuori rotta nel breve termine". Secondo gli addetti ai lavori, quindi, "a meno che il presidente Trump non esaspera ulteriormente i toni della retorica sul protezionismo, gli emergenti, per il momento, continuano a essere guidati da un'inflazione controllata da un lato e da profitti societari in crescita dall'altro. Le azioni della Fed sono parte integrante della normalizzazione della crescita. L'economia globale è in ripresa e l'Asia sta giocando una parte significativa in questo contesto". Di fatto, poi, la Fed ha iniziato a risollevare il costo del denaro nel dicembre del 2015 e da allora l'azionario emergente ha garantito un ritorno del 68%. Più in generale, i tassi nel mondo occidentale rimarranno bassi dato che se salissero troppo il costo del debito diventerebbe insostenibile. Questo meccanismo innescherà una ricerca dei rendimenti nel mondo emergente, dove i tassi sono ancora alti. Il dollaro debole favorirà i carry trade verso i Paesi a più alto tasso d'interesse con rendimenti ancora interessanti. Quindi i Paesi più interessanti potrebbero essere, oltre a quelli legati ai prezzi delle materie prime, anche quelli con i tassi d'interesse più elevati visto che saranno destinati a scendere e parecchio. India e Cina. L'India è andata a riprendersi il titolo di economia che cresce più velocemente. Nell'ultimo trimestre del 2017 l'economia è cresciuta a un tasso del 7,2%, superiore alle attese. Come mostrano le ricerche di Patrick Zweifel, capo economista di Pictet am, "l'India non è uno dei Paesi più a rischio dall'inasprimento della politica commerciale Usa. Ma molto dipende dai settori. Quello dei servizi informatici indiani, per esempio, potrebbe beneficiare di fonti di ricavi estere. La crescita dei ricavi attribuita all'Europa sta crescendo significativamente dal quarto trimestre del 2016. Ci aspettiamo che questa crescita superi quella proveniente dalle Americhe, compensando quindi le stringenti tariffe americane alle importazioni". Ma per Raiffeisen capital management "l'India ha bisogno di una crescita ancora molto più sostenuta per ridurre povertà e disoccupazione. Troppi crediti in sofferenza, una sostituzione del contante improvvisa, in gran parte assurda, una vasta riforma fiscale non ben pianificata. Rimangono poco chiare le fonti della ripresa economica. Secondo i dati ufficiali sono aumentati nettamente gli investimenti ma ciò è in contrasto con le richieste di approvazione che di recente sono scese al minimo degli ultimi 13 anni. Non ci sono invece dubbi sul fatto che la spesa pubblica abbia avuto un ruolo fondamentale. Il che allo stesso tempo solleva la questione di quanto a lungo potrà continuare questa fonte di crescita prima che il disavanzo di bilancio diventi troppo alto". Quanto alla Cina, le società stanno rafforzando la loro redditività, le autorità di Pechino hanno dato una stretta al fenomeno dello shadow banking, diffuso soprattutto tra le realtà di dimensioni più ridotte. Questo suggerisce come l'efficienza del sistema finanziario stia migliorando. Però la strada è ancora lunga dato che la lotta alla corruzione, la trasformazione dell'economia e le profonde riforme nel settore finanziario richiederanno misure impopolari e probabilmente non potranno essere completate entro il 2022. Inoltre il 22 gennaio, Donald Trump ha imposto costose tariffe sulle importazioni di pannelli solari (30%) e sulle lavatrici (20%), chiaramente colpendo la Cina. Spiegano da Pictet am che "il deficit commerciale americano maggiore e di gran lunga quello con la Cina (-375 mld di dollari) ma la scala complessiva dell'economia cinese rappresenta per l'export americano solo il 3,6% del Pil. Il Messico per esempio è molto più esposto a un aumento delle tariffe alle importazioni americane (le esportazioni messicane verso gli Usa rappresentano il 29,3% del Pil del Paese). Se si guarda però alle economie più invischiate nella catena del valore mondiale, Taiwan è all'apice, con il 67% delle sue esportazioni facenti parte della catena del valore. La Cina è nel mezzo, mentre l'America Latina sarebbe meno impattata". Quanto è probabile un'ulteriore escalation nella politica commerciale di Trump? 'Abbastanza probabile. Rispetto ad altre politiche economiche populiste come quelle sulle tasse o l'immigrazione che devono essere approvate dal Congresso, Trump ha più libertà di azione quando si parla di politica commerciale. Il presidente ha il potere di imporre tariffe e quote sulle importazioni. Valide o no, le percezioni dei votanti di Trump sono che gli Usa abbiano perso la loro leadership nel settore manifatturiero a causa della competizione sleale della Cina e di altri paesi. Bisogna inoltre sapere che le tariffe americane alle importazioni sotto la Wto sono più basse che in altri Paesi. Data

la preferenza di Trump per gli accordi bilaterali, pensiamo che i mercati emergenti più a rischio sarebbero quelli le cui esportazioni verso gli Usa pesano di più sul Pil, Messico, Vietnam e Hong Kong in particolare. Ma se dovesse decidere di aumentare le tariffe di tutti i settori fino al 5% o addirittura al 15% come concesso dal Trade Act del 1974 o se dovesse ritirarsi dagli accordi e dalle organizzazioni internazionali, l'impatto sarebbe molto più distruttivo sul commercio mondiale e i Paesi emergenti sarebbero colpiti data la loro grande partecipazione alla catena del valore globale. In questo caso, Taiwan sarebbe il più a rischio, seguito da Ungheria e Repubblica Ceca". O

60 I DAZI IMPOSTI DAGLI USA ALLE IMPORTAZIONI CINESI, IN MLD DI DOLLARI

Le recenti misure relative ai dazi sulle importazioni di acciaio e alluminio da parte dell'amministrazione Usa non dovrebbero compromettere la crescita delle economie asiatiche

I FONDAMENTALI DEI MERCATI AZIONARI ASIATICI INDICE Msci Asia ex-Japan Msci Emerging Markets Msci India Msci Cina Msci Japan

DOLLARO AI MINIMI IL BIGLIETTO VERDE DEBOLE FAVORISCE I PAESI ESPORTATORI DI MATERIE PRIME I consumi interni degli Donald Trump ha colpito la Cina con dazi sulle importazioni negli Stati Uniti per 60 miliardi di dollari. La Cina ha risposto con provvedimenti per 3 miliardi. Secondo gli economisti, tuttavia, non è alle porte una guerra commerciale. E il danno inflitto potrebbe non essere così pesante viste le dimensioni e le caratteristiche del Paese. Scrive in un report il Credit Suisse: "Le principali economie interne, con una consistente forza lavoro e una solida domanda per i prodotti regionali, appaiono meno vulnerabili. Beneficiano spesso di un sostegno pubblico,

emergenti come gli incentivi per investimenti interni o il lobbismo da parte del governo, che ne riduce la vulnerabilità rispetto a misure protezionistiche come i dazi". Inoltre la Cina, come altri Paesi emergenti, è molto cambiata negli ultimi anni. Uno dei cambiamenti più importanti è stato lo sviluppo e la crescita del consumo interno". "Contrariamente alla convinzione che i mercati emergenti dipendono in misura consistente dall'economia globale, sono esposti al commercio internazionale meno di quanto si pensi. Nella maggior parte dei mercati emergenti le esportazioni rappresentano solo un terzo, o meno, del Pil. Di fatto molti di loro si trovano ora in una fase di sviluppo, in cui potrebbero essere maggiormente sospinti da consumatori e servizi". La Cina è l'esempio più ragguardevole di questo sviluppo: "Il cambio di orientamento trova un riflesso nelle maggiori spese dei consumatori per i beni discrezionali, come le automobili. I beni del comparto della moda, i prodotti per la cura della persona e le agenzie di viaggio hanno tutti beneficiato di una crescente domanda".