

# Finanza & Sviluppo

LA SICILIA  
a cura della PKSud

Coordinamento editoriale e testi di Giambattista Pepi

L'editoriale

## I dilemmi della Bce tra inflazione e cambio euro-dollaro

Il problema chiave per la Bce è il fatto che deve trovare un ottimo equilibrio tra due elementi. Da una parte, vuole riconoscere il miglioramento delle prospettive di crescita, perché ciò contribuirà a consolidare le aspettative di crescita nominale più positive nel settore privato. Dall'altra, vuole impedire che le condizioni finanziarie diventino più restrittive e possano dunque frenare la congiuntura positiva. Una cosa è certa: la Bce non può mantenere lo status quo perché una dichiarazione di questo tipo non sarebbe credibile. Dopo tutto, se la Bce mantenesse il ritmo attuale del QE per un altro anno, si imbattebbe nei pesanti vincoli di scarsità. Vincoli che possono essere revocati, ma il costo sarebbe elevato per il funzionamento del mercato e le sfide politiche o anche legali. Che farà allora Francoforte? Il piano è sostituire uno strumento con un altro. Ridurre l'acquisto di titoli di Stato e Corporate in cambio di un prolungamento, se necessario, della durata dei tassi di interesse più bassi di sempre. Non deve, tuttavia, sfuggire un particolare: la Bce ha collegato il ritmo dell'acquisto di asset ai progressi registrati dal target di inflazione (prossimo, ma inferiore al 2%). Quindi, se l'inflazione non progredisce, la Bce non può procedere con il tapering senza perdere credibilità. Sfortunatamente, l'inflazione di base si è spostata in maniera sostenibile oltre l'1% e dovrebbe raggiungere il target nel medio termine, ma è prematuro sapere quando questo avverrà. Questa è una delle ragioni per cui la Bce ha rinviato la decisione sul QE o alla riunione del 26 ottobre, oppure a dicembre proprio quando la Fed dovrebbe annunciare il terzo rialzo dei tassi dell'anno. Un altro motivo di attesa deriva dal fatto che il tasso di cambio viene seguito da vicino dal Consiglio della Bce, sebbene il dollaro dalla seconda metà di settembre ha recuperato nei confronti della moneta unica dai minimi riportandosi in area 1,17-1,18. La Bce crede probabilmente che un certo apprezzamento sia giustificato dai fondamentali (dal miglioramento della dinamica di crescita rispetto al resto dei Mercati Sviluppati, al declino dei rischi politici), ma il tasso di cambio anche se non è più in pericolo di overshooting va comunque monitorato. Insomma per la Bce la via per normalizzare la politica monetaria è obbligatoria ma, con il passare del tempo, si fa sempre più stretta.

Giambattista Pepi

## La Congiuntura Ref. Le incognite che gravano sulla ripresa

### Italia avanti tutta, ma fino a quando?

L'atteso mutamento di segno della politica monetaria della Bce e la riconferma della leadership economica e politica della Germania sul piano esterno e la riduzione del reddito sul piano interno possono frenare lo slancio dell'economia nazionale

Il quadro economico internazionale della prima parte dell'anno è stato caratterizzato dall'eccezionale convergenza di fattori positivi che hanno sostenuto la ripresa dell'economia dell'Eurozona: la domanda internazionale in crescita, le Borse in ascesa, i tassi d'interesse e il prezzo del petrolio bassi, il cambio dell'euro debole. Ne ha beneficiato l'Italia, che ha goduto dei tassi di interesse più bassi di sempre in virtù della politica monetaria ultra espansiva della Bce, sia per fornire credito a buon mercato alle famiglie e alle imprese, sia per rifinanziare a costi contenuti il proprio debito pubblico, negoziare con la Commissione Europea margini di flessibilità nel

perseguimento degli obiettivi di finanza pubblica (dal rapporto deficit - debito al pareggio di bilancio, fino alla riduzione dello stock del debito) e rimandare nuove - e più incisive - riforme strutturali. L'ultima nota congiunturale dell'Istat ha confermato la traiettoria ascendente dell'economia nazionale con il rafforzamento dei principali indicatori macro (dal Pil al tasso di disoccupazione) e un basso tenore dell'inflazione. Detto questo, però, occorre chiedersi che cosa succederà all'economia italiana quando la politica monetaria della Bce sarà meno accomodante di quanto è stata finora? E quale piega potrà prendere l'economia internazionale in caso di choc violenti e imprevedibili (esplosione della bolla nei mercati azionari, o rischi di natura politica, come l'aggravarsi delle tensioni tra Corea del Nord e Stati Uniti)? REF Ricerche di Milano, la think tank di ricercatori coordinati dall'economista Fedele De Novellis, nella Congiuntura REF presentato questa settimana ha provato a rispondere a queste ed altre domande insidiose. E la risposta non si è fatta attendere: le previsioni sul futuro andamento del Paese delineate nel rapporto congiunturale sono tutt'altro che rosee, sia in riferimento al contesto economico internazionale, che non è garantito possa mantenere un'intonazione positiva anche il prossimo anno, sia in riferimento all'Eurozona. Dove la Germania, riconferma, se ce ne fosse ancora stato bisogno, la leadership economica e politica (con la Cancelliera Angela Merkel, che ha vinto, sia pure soffrendo, le elezioni) e, quindi, a buon diritto vorrà continuare a predicare il rigore nella tenuta dei conti pubblici agli Stati più recalcitranti (come l'Italia) e ad accelerare i tempi della normalizzazione della politica monetaria della Bce (chiedendo ai partner europei che sia un tedesco a guidarla dopo l'uscita di scena di Mario Draghi). Insomma non si preannunciano tempi facili per l'Italia, che - va ricordato - andrà alle urne da qui a qualche mese in una bagarre senza eguali e con l'incognita del Movimento 5 Stelle che, se vincesse le elezioni, potrebbe a buon diritto promuovere un referendum per chiedere agli italiani di uscire dalla Moneta unica.



Fedele De Novellis, direttore congiuntura REF

“Per ora - scrivono gli studiosi di Ref Ricerche nella congiuntura - sappiamo che il cambio dell'euro ha invertito la rotta e che la situazione politica europea, dopo le elezioni tedesche e il referendum catalano, appare meno promettente. Ma gli indicatori congiunturali europei sono comunque orientati positivamente e garantiscono una chiusura d'anno vivace”. Certo, l'oste non si è ancora presentato, ma è indubbio che, prima o poi, il conto dovrà essere saldato. “La finanza pubblica italiana - avvertono i ricercatori milanesi - non è pronta per affrontare la transizione verso livelli del saldo di bilancio prossimi al pareggio e coerenti con gli obiettivi europei relativi alla discesa del rapporto fra debito pubblico e Pil. Anche per il 2018 si è ripetuto lo schema visto ormai da qualche anno, con l'allentamento degli obiettivi sul deficit e la riproposizione dei medesimi target per gli anni successivi, indicando quindi il pareggio nel 2020”. Il fatto è che la ripresa dell'economia italiana appare ancora molto legata al contesto esterno e non in grado di sostenere una fase di sviluppo indipendente dalle fluttuazioni del ciclo economico internazionale. Un punto centrale delle tendenze di quest'anno è legato ai comportamenti di spesa delle famiglie. Dai dati di contabilità nazionale emerge chiaramente come negli ultimi trimestri il potere d'acquisto delle famiglie abbia rallentato in misura marcata a fronte di una crescita dei consumi ancora significativa. Si è, quindi, ridimensionato il saggio di risparmio delle famiglie, con

un andamento che va in direzione contraria rispetto a quanto ci si attenderebbe nel corso delle fasi cicliche positive. In altre parole, nel 2017 le famiglie hanno dato il massimo e la ripresa dei consumi potrà protrarsi soltanto se sarà alimentata da aumenti di reddito più vivaci di quelli osservati negli ultimi trimestri. Un ruolo importante sarà giocato dalle tendenze del mercato del lavoro. In generale si è osservata negli ultimi tempi una fase di crescita significativa del numero di occupati alle dipendenze sebbene con un aumento cospicuo della quota di lavoratori con contratto a termine o a orario ridotto. Si sta cioè allargando nel mercato la fascia di lavoratori in posizioni relativamente svantaggiate e che evidentemente ambiscono ad una transizione verso il lavoro a tempo indeterminato. Questo spinge a ritenere che la pressione al ribasso sulle dinamiche salariali e dei prezzi non sia destinata a attenuarsi in tempi brevi. “Il gap di crescita dell'Italia rispetto alle altre economie della zona euro resta quindi significativo” concludono gli economisti di Ref Ricerche - sia guardando alla crescita in termini reali, sia ai dati a prezzi correnti. In conclusione, la ripresa c'è, ma è ancora troppo dipendente dallo scenario internazionale e non è detto che questo possa sempre essere favorevole come quello del 2017”.

all'interno



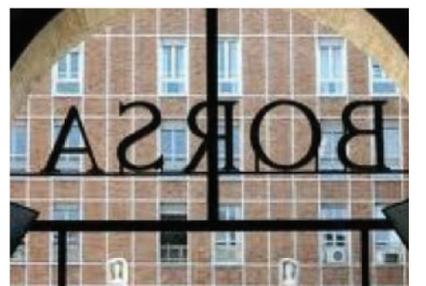
Dell'Erba (Federcasse):  
“Con la riforma BCC in Europa, ma fedeli a se stesse”

Pag. III



Nelle liti banca-cliente  
l'Arbitro di Bankitalia mette la pace

Pag. V



PMI e Borsa,  
le nozze  
che piacciono

Pag. VI

Facile capire al volo quando un mutuo è conveniente.

Mutuo Valore Italia Tasso Finito

Vieni in Filiale dal 01.08.17 al 31.10.17 e scopri il mutuo a tasso fisso 1,20% per importi fino al 50% del valore dell'immobile e durata del mutuo fino a 10 anni.

800.57.57.57 unicredit.it @UniCredit\_IT UniCredit Italia

La vita è fatta di alti e bassi. Noi ci siamo in entrambi i casi.

Benvenuto in UniCredit

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Esempio rappresentativo di mutuo di importo pari a 100.000 euro per una durata di 10 anni rimborsabile in 120 rate mensili: tasso fisso 1,20%; importo rata 884,75\* euro; spese di istruttoria pari ad 1.250,00 euro (corrispondenti a 1,25% dell'importo mutuatato); spese di perizia pari ad 211,06 euro; spese di incasso rata, in caso di pagamento con addebito in c/c presso UniCredit S.p.A., 3,00 euro (7,50 euro in caso di pagamento per cassa, ridotte a 5,00 euro in caso di addebito in modalità SEPA); spesa annuale di gestione pratica pari ad 60,00\* euro; spese per invio avviso di scadenza non previste nel caso di addebito della rata in c/c UniCredit S.p.A. (1,50 euro in formato cartaceo); spese per certificazione annuale degli interessi 5 euro; costo invio documentazione periodica 0,62 euro; costo assicurazione obbligatoria Incendio Fabbricati 600 euro (costo stimato in caso di sottoscrizione di polizza offerta da UniCredit, fermo restando la facoltà del cliente di avvalersi di altra Compagnia); imposta sostitutiva pari ad 250,00 euro (corrispondenti allo 0,25%). Importo totale del credito 100.000 euro; Costo totale del credito 9.677,30 euro; Importo totale dovuto dal cliente: 109.677,30 euro; TAEG: 1,89%. Oltre al TAEG possono esserci altri costi, quali le spese per il notario e l'iscrizione dell'ipoteca. Per le condizioni contrattuali ed economiche del prodotto Mutuo Valore Italia Tasso Finito e per quanto non espressamente indicato è necessario fare riferimento alle "INFORMAZIONI GENERALI SUL CREDITO IMMOBILIARE AI CONSUMATORI" a disposizione dei clienti anche su supporto cartaceo, presso tutte le Filiali della Banca, e sul sito [www.unicredit.it](http://www.unicredit.it). La Banca erogante si riserva in ogni caso la valutazione dei requisiti e del merito creditizio necessari per la concessione dei mutui. Prodotto venduto da UniCredit S.p.A.  
\* La rata mensile è maggiorata di 60 euro alla prima rata di ogni anno successivo a quello di erogazione, come spesa di gestione pratica.

Preoccupano la portata ed il timing del futuro rialzo dei tassi da parte delle Banche centrali

# Listini azionari nel segno del toro

## L'UE meglio di Usa e Giappone

I mercati obbligazionari stanno iniziando a prezzare la fine delle misure di stimolo dell'economia ma non possono ancora valutare le reazioni dei "Bond people" quando i rendimenti affronteranno un ciclo sostenuto di rialzo. Sul versante valutario, dollaro e sterlina recuperano sull'euro, stabile lo yen. Positivi sull'equity

di Alessandro Allegri \*

Il terzo trimestre dell'anno si conclude con performance in crescita e soprattutto con l'indicazione della consapevolezza da parte degli operatori circa lo sviluppo di un percorso di chiaro miglioramento del ciclo economico e di conseguenti buone prospettive di sviluppo che il mercato sta prezzando con costanza ormai da alcuni trimestri. Rispetto a qualche anno fa i mercati, oggi, sono maggiormente sostenuti da dati macroeconomici di valore, con un ciclo economico in ripartenza, piuttosto che dalle politiche monetarie accondiscendenti delle Banche centrali, il cui ruolo sta gradatamente affievolendosi.

L'attenzione degli operatori alle future mosse delle Banche centrali, tuttavia, rimane alta: il rientro da un atteggiamento espansivo è fuor di dubbio ma rimane incerta la portata e la dinamica dei futuri rialzi dei tassi di interesse ed in questa risiede la maggior preoccupazione.

La buona crescita europea, guidata dai consumi domestici, sembra avvicinare l'epoca della rimozione (o riduzione) degli stimoli monetari da parte della Bce, ma si attendono segnali importanti e stabili sul lato dell'inflazione prima di procedere con gli interventi strutturali.

Negli Stati Uniti, invece, cresce il dubbio riguardo le possibilità della Fed di rispettare le attese rialziste sui tassi, soprattutto dopo le recenti dichiarazioni circa le imprecise stime effettuate, mentre il Giappone continua a dover gestire un clima deflattivo e non si attendono variazioni di rilievo nella strategia espansiva della BoJ mirata a controllare la curva dei rendimenti. Venendo ai risultati le ultime settimane hanno visto protagonisti i mercati azionari dell'area Euro (+4,44% nel mese) gui-



Alessandro Allegri, amministratore delegato di Ambrosetti Asset Management Sim

dati sia dalla Germania, sia soprattutto dall'Italia (+10,26% nel trimestre). Ad essi si affianca il Giappone (+3,90% a settembre) ed alcuni Mercati emergenti come il Brasile e la Russia che confermano il buon imprinting estivo e chiudono il terzo trimestre con progressi prossimi al 10%. Molto stabile la crescita sull'azionario statunitense che mantiene ad oggi una volatilità molto contenuta rispetto alle abitudini storiche. Sul lato settoriale prosegue il cammino rialzista dei Technology che, a livello globale, amplificano il sovra-rendimento verso il mercato da inizio anno (+26%), mentre nel trimestre Basic Material e titoli Energy recuperano forza trainati anche dal miglioramento dei prezzi del petrolio. Le Banche centrali hanno spinto al ribasso per mesi il rischio prezzato sulle obbligazioni. I rendimenti dei governativi restano su livelli molto contenuti ed in tal senso l'attenzione degli investitori dovrebbe essere molto alta con un atteggiamento estremamente cauto in ottica prospettica, pensando in ogni caso all'impossibilità di controllo all'infinito del debito da parte delle autorità monetarie. Globalmente i mercati obbligazionari stanno iniziando a prezzare la fine

### I POSIZIONAMENTI SULLE ASSET CLASS

#### Obbligazionario

(=)

#### Azionario

Europa (+); Usa (=); Giappone (=);  
Mercati Emergenti (+)

#### Valute

Dollaro Usa (+); Sterlina (+); Euro (=); Yen (=)

delle misure di stimolo dell'economia ma riteniamo sia ancora sottostimata la misurazione delle reazioni dei "Bond people" quando i rendimenti si troveranno ad affrontare un ciclo sostenuto di rialzo. In tal senso qualche scricchiolio in più si è già visto a settembre con le indicazioni di salita dei tassi sia negli Stati Uniti (+20bps sul decennale), sia nell'area dell'Euro (+10bps) che hanno colpito soprattutto la parte governativa mentre gli investimenti a spread sono riusciti a tamponare le flessioni.

Sul fronte valutario ancora occhi puntati soprattutto sull'euro che, dopo gli ampi progressi sta iniziando a mostrare la naturale incapacità a sostenere tale crescita. Già a settembre si sono, infatti, registrati i primi recuperi generalizzati da parte, in particolare, del dollaro statunitense e della sterlina, mentre, nonostante le tensioni nella vicina Corea del Nord, lo yen si mantiene sostanzialmente stabile.

La chiusura dell'anno sugli azionari si presenta, in termini di attese, con un'impostazione decisamente positiva e con prospettive a favore di un'accelerazione del processo di rivalutazione già in essere. Rimane nei giochi il ri-

schio di questa asset class, dove non è certo azzerata la possibilità di qualche temporanea deriva ribassista ma le preoccupazioni in tal senso restano basse e, se si escludono gli impatti emotivi derivanti da un eventuale aumento della volatilità, riteniamo in questo contesto opportuno posizionarsi a favore del mercato. Molto prudentiale, invece, l'attesa sul comparto obbligazionario, mentre riteniamo in iniziale sviluppo il percorso di indebolimento dell'euro nei confronti di dollaro, sterlina e franco svizzero. Per il mese in corso viene incrementata l'esposizione azionaria a livello complessivo. Privilegiamo, in particolare, l'azionario Euro rispetto a Giappone e Stati Uniti tra le principali aree, con una focalizzazione in particolare su Italia e Germania. Confermata, seppur con un ridotto peso relativo, la base di investimento strategico sui Mercati emergenti. A livello settoriale la selezione si concentra su Finanziari, Energy e Consumi Ciclici. Più prudente l'investimento su obbligazioni mentre aumenta l'esposizione valutaria extra euro.

\*AD di Ambrosetti AM Sim  
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Investimenti responsabili crescono

## La carica dei green bond

### L'altra faccia del profitto

di Enrico Lo Giudice\*

Nel 2016 cercammo di spiegare quali sono i principali driver del sorprendente aumento delle emissioni di green bond nel mercato dei capitali. Un anno dopo il ritmo non è rallentato, dietro la spinta dell'emergenza del cambiamento climatico sempre più prioritaria nell'agenda politiche dei Paesi, la loro crescita è stata inarrestabile. Si è diffuso un forte interesse per gli investimenti sostenibili, sia da parte di emittenti, sottoscrittori e verificatori, sia da parte della comunità imprenditoriale e degli stakeholder.

L'aspetto più interessante è la possibilità che queste obbligazioni generino simultaneamente ritorni finanziari e impatti positivi nella società e nell'ambiente. Emessi inizialmente da istituzioni multilaterali come la Banca Mondiale e la Banca europea degli Investimenti, quello delle obbligazioni green era considerato un mercato di nicchia. Oggi le sue dimensioni sono importanti. Nella prima metà del 2017 sono state emesse circa 55 miliardi di obbligazioni etichettate 'green', con un incremento del 38% rispetto al primo semestre del 2016 (40 miliardi di dollari). La Climate Bond Initiative stima che l'ammontare di green bond emessi nel 2017 potrebbe attestarsi sui 150 miliardi di dollari (82 miliardi nel 2016). Queste obbligazioni offrono l'opportunità di gestire in modo attivo l'impronta ambientale dei portafogli degli investitori in quanto due delle principali caratteristiche delle obbligazioni green sono la trasparenza e la comunicazione. Alcune nazioni come la Polonia e la Francia sono entrate nel

mercato con le prime obbligazioni green sovrane, principalmente per finanziare progetti sulle rinnovabili e su infrastrutture sostenibili. Negli Stati Uniti, green bond comunali sono stati emessi per aiutare le città e le comunità locali a rafforzare la lotta contro i cambiamenti climatici e promuovere la transizione verso le energie rinnovabili, in linea con le pratiche e gli standard internazionali. Il numero e la varietà degli emittenti sono ulteriormente cresciuti, con molteplici emissioni da parte di paesi Emergenti. Cina e India hanno emesso miliardi di green bond per finanziare lo sviluppo delle energie rinnovabili e i programmi di efficientamento energetico e altri progetti legati alla sostenibilità. Così facendo, i mercati Emergenti hanno dimostrato la loro determinazione a finanziare un futuro a basse emissioni di carbonio.

Inoltre, negli ultimi dodici mesi, grandi società - tra cui Apple, Iberdrola, Intesa San Paolo, QBE Insurance Group e TenneT - hanno emesso obbligazioni green. Per tutti questi motivi, non sono solo gli investitori istituzionali ad avere interesse a investire in obbligazioni green. Secondo diversi studi condotti da importanti banche d'investimento



(Bank of America, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Barclays e UBS) l'89% degli gli investitori ha espresso interesse per gli investimenti sostenibili e il 65% di loro ha fatto investimenti di questo tipo. E' verosimile, dunque, che la prossima generazione di investitori utilizzerà il suo capitale in modo sempre più sostenibile.

\*Research Associate  
in MainStreet Partners  
© RIPRODUZIONE RISERVATA

# AUTOMOBILFRANCE

Venite a trovarci nella nuova sede  
SS 115 Villaggio Mosè (Ag)

Alle spalle della nostra attuale Concessionaria.

Dell'Erba: "La riforma ci rende più solidi e sicuri, ma nel rapporto storico che lega le BCC ai territori non cambierà nulla"

# I Gruppi Bancari Cooperativi preparano lo sbarco in Europa

## A maggio 2018 la valutazione approfondita di Bankitalia

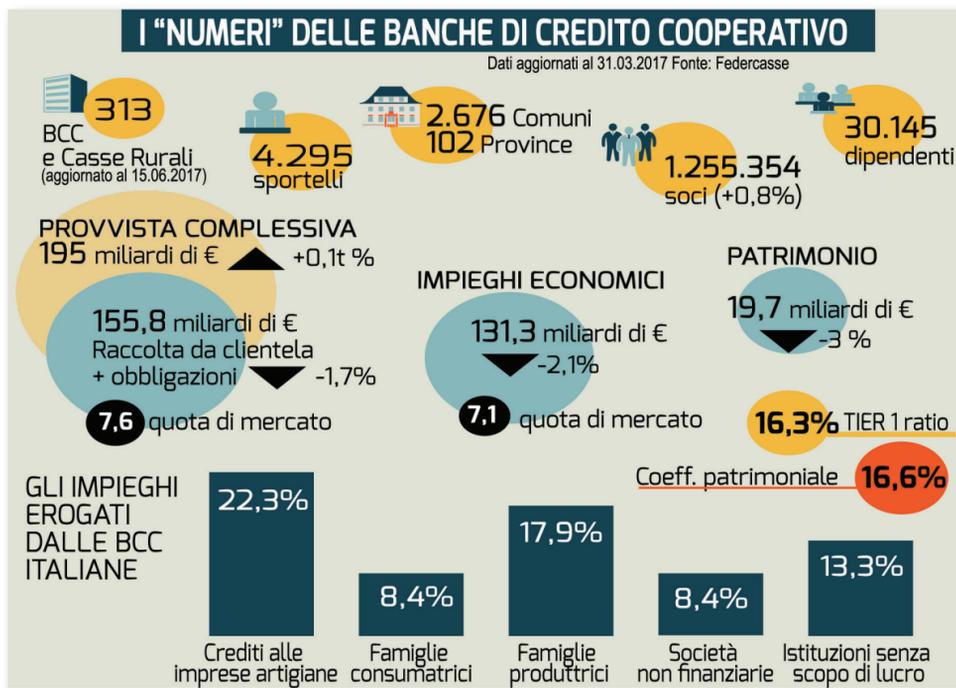
Le norme bancarie europee devono essere improntate ad un principio di "proporzionalità" nella loro concezione e applicazione: alle piccole banche come le nostre non si può applicare la stessa normativa delle grandi. Se la Bce non dovesse cambiare idea sulla richiesta alle banche di garantire con coperture tutti i crediti deteriorati, si rischia una nuova stagione di ristrettezza creditizia

Augusto dell'Erba, Presidente della Federcasse, a che punto è la riforma del Credito Cooperativo. Cosa si è fatto finora e cosa resta da fare?

«In questa fase sono in pieno svolgimento, da parte delle candidate Capogruppo (ICCREA e Cassa Centrale Banca, mentre la Federazione Raiffeisen delle Casse rurali altoatesine costituirà un Gruppo bancario Cooperativo provinciale) tutte le attività preparatorie alla costituzione dei Gruppi Bancari Cooperativi come stabilito dalle Disposizioni attuative emanate dalla Banca d'Italia il 3 novembre 2016, con particolare riguardo ai contenuti dei "patti di coesione" che regoleranno i rapporti tra singole BCC e Capogruppo e che dovranno essere improntati ad una logica "risk based", come anche i nuovi statuti delle BCC. Al tempo stesso le Capogruppo dovranno mettere a punto le proprie strutture per adempiere ai compiti loro riservati dalla legge e rispettare i rigidi parametri europei, in quanto ambedue i Gruppi Bancari, per dimensioni, saranno sotto la vigilanza della Bce».

**A settembre la Banca d'Italia ha invece posto in consultazione le nuove Disposizioni di Vigilanza per le BCC. Come le valutate?**

«Si tratta di un passaggio fondamentale, l'ultimo, per l'attuazione completa della riforma. Le Disposizioni di Vigilanza cui fa riferimento sono adesso rivolte alle cooperative bancarie di primo livello, cioè le BCC e coordineranno la speciale disciplina applicabile alle singole banche con le norme del Testo Unico Bancario e con quelle, di cui parlavamo prima, dedicate ai Gruppi Bancari Cooperativi. Da una prima lettura delle Disposizioni in consultazione abbiamo rilevato con favore la conferma di capisaldi essenziali della cooperazione mutualistica di credito: il valore del localismo, il protagonismo dei soci e l'importanza della declinazione dello stesso principio di mutualità che permea l'intelaiatura dell'intera riforma del Credito



Augusto dell'Erba, pugliese, avvocato civilista, è presidente della Federazione Italiana delle BCC e Casse Rurali, della Cassa Rurale ed Artigiana di Castellana Grotte e della Federazione delle BCC di Puglia e Basilicata

Cooperativo».

**Perché la riforma abbia successo sono determinanti alcuni elementi chiave. Le Banche Capogruppo devono attuare, già nei prossimi mesi, un'impegnativa trasformazione per consentire loro di guidare gruppi di notevole dimensione e complessità.**

**Come si stanno preparando?**

«Il sistema sta attraversando una fase delicata. Ho già detto quali sono le priorità nella fase di avvicinamento alle scadenze di legge. Mi permetto solo di aggiungere che una delle complessità è data dal fatto che la riforma disegna una figura di Gruppo Bancario originale e del tutto nuova nel contesto nazionale ed europeo. Le singole BCC saranno proprietarie delle Capogruppo che, a loro volta, le controlleranno attraverso i contratti di coesione. Questo impone la definizione di regole nuove e stringenti che, da un lato, possano concretizzare la ratio della legge e, dall'altro, raggiungano l'obiettivo di consolidare ulteriormente in termini patrimoniali e di maggiore efficienza operativa un sistema di banche che vogliono e devono restare cooperative e mutualistiche».

Al termine della riforma, per i due gruppi (Iccrea e Cassa Centrale Banca), nel 2018 la Banca d'Italia avvierà insieme con la Bce un esercizio di valutazione approfondita (comprehensive

assessment) analogo a quello effettuato nel 2014 per le banche soggette alla vigilanza comune europea: una revisione della qualità degli attivi e una prova di stress test. Come si stanno preparando i gruppi a questo importante banco di prova?

«E' un banco di prova composto, che sarebbe riduttivo circoscrivere al solo comprehensive assessment per il quale molte BCC e Casse Rurali si stanno allenando, con il coordinamento della propria Federazione locale. Come dicevo prima, anche l'elaborazione degli strumenti contrattuali interni - come il contratto di coesione - è in pieno svolgimento, nel rispetto dei contenuti minimi previsti dalle norme e utilizzando con equilibrio gli spazi di autonomia contrattuale. Le candidate Capogruppo stanno inoltre coordinando tavoli di lavoro molto impegnativi, coinvolgendo anche le BCC e le Casse Rurali future affiliate».

La semplificazione del mercato del Credito Cooperativo con l'avvento dei nuovi Gruppi Ban-

cari Cooperativi comporterà l'adozione o la modifica di piani industriali e di governance da parte delle singole BCC. Avete contezza di quanti sportelli dovranno essere chiusi? E con quanti esuberanti di personale?

«A livello di categoria, si sta lavorando con le Organizzazioni Sindacali per adeguare rapidamente il contratto collettivo nazionale di lavoro delle BCC (in termini normativi ed economici) alla complessità dell'azione strutturale di riorganizzazione nei Gruppi Bancari Cooperativi. E' in atto un processo di concentrazione tra BCC per conseguire economie di scala, risparmio di costi in una logica di maggiore efficienza e capacità di servizio alle comunità. Storicamente, i processi di consolidamento organizzativo delle BCC hanno sempre avuto l'obiettivo di rafforzare il sistema. Non è un caso che negli anni il numero delle singole banche sia diminuito in valore assoluto ma sia aumentato quello degli sportelli».

**Quali sono i benefici attesi per i soci e la clientela dalla nascita dei Gruppi Bancari Cooperativi?**

«Soci e clienti delle BCC, a riforma completata, saranno soci e clienti di banche inserite in un Gruppo Bancario Cooperativo che le renderà ancora più sicure, stabili e competitive di quanto non siano ora. Penso alle garanzie incrociate previste dalla legge di riforma - che rafforzeranno la già sperimentata e conosciuta rete di protezione del Credito Cooperativo - come anche alla facoltà delle Capogruppo di sottoscrivere, in caso di necessità, azioni di finanziamento emesse dalle BCC. Al tempo stesso, soci e clienti continueranno ad apprezzare la loro banca mutualistica e locale».

**La proiezione dei nuovi soggetti bancari nell'ambito del mercato del credito europeo con i vincoli della regolamentazione attuale e futura sempre più stringenti e una competizione sempre più serrata considerato il crollo della redditività, quali rischi o maggiori oneri comporterà per le BCC?**

«Tutta la riforma ha un meta-obiettivo, vale a dire consentire alle BCC di rafforzarsi nel contesto regolamentare dell'Unione Bancaria, posto che con la piena attuazione di quest'ultimo, singole banche "atomistiche" come le BCC di ieri non avrebbero avuto molte possibilità di continuare a servire al meglio le proprie comunità. E' nota la battaglia che il Credito Cooperativo - attraverso Federcasse - conduce da tempo perché le norme bancarie europee siano improntate ad un principio di "proporzionalità" nella loro concezione e applicazione. Si tratta di fatti di regole nate anche sull'onda emotiva della crisi del 2007-2008, tarrate soprattutto su grandi banche transnazionali che quella stessa crisi avevano prodotto. Norme che non hanno distinto tra istituti con finalità speculative ed altri, come le nostre banche di comunità, che non perseguono profitti individuali ma vantaggi collettivi. E che dallo scoppio della crisi hanno confermato la loro vocazione anticiclica: nel periodo 2010-2016 lo stock di finanziamenti complessivamente erogati è cresciuto di quasi il 2%, passando dai 131 miliardi rilevati a giugno 2010 a 133,2 miliardi. Elevati anche gli attuali livelli di patrimonializzazione delle nostre banche: il Total Capital Ratio è in media al 16,3% mentre il CET 1 è al 16,6%. La proporzionalità è una sfida, anche e soprattutto culturale. Ne abbiamo avuto una riprova pochi giorni fa a proposito dell'addendum posto in consultazione dalla Bce sui non performing loans. Come Federcasse, insieme a Concooperative, abbiamo stigmatizzato nel metodo e nel merito una ipotesi normativa che, se non verrà modificata - e su questo auspichiamo la massima convergenza anche del mondo politico e istituzionale - potrà determinare un nuovo credit crunch con danni gravissimi alle Pmi soprattutto, e poi al sistema paese alle prese con una ancor timida ripresa».

Giambattista Pepi  
© RIPRODUZIONE RISERVATA



## DIAMO FORMA AL TUO FUTURO.

Un caleidoscopio di momenti, emozioni e opportunità: per programmare il domani rispondendo alle esigenze e ai bisogni più diversi della vita, serve una visione completa del patrimonio.

BG Personal Advisory è l'innovativo servizio di consulenza evoluta di Banca Generali che guarda al tuo futuro partendo dal tuo presente, con il meglio della tecnologia e delle competenze del private banking. Incrociando le molteplici variabili legate al tuo patrimonio, i nostri professionisti riescono ad avere una visione integrata e ad offrirti una gamma completa di soluzioni per soddisfare le tue aspettative non solo nella sfera finanziaria, ma anche in ambito immobiliare, d'impresa, previdenziale, successorio e dell'art advisory.

Per saperne di più: [www.bancagenerali.it](http://www.bancagenerali.it)



BG Personal  
ADVISORY

BANCA  
GENERALI

L'Italia, secondo un rapporto di KPMG, è uno tra i Paesi più vivaci per numero e controvalore delle operazioni di acquisizione di imprese straniere

# Quando il tricolore svetta all'estero

## Stati Uniti e Spagna il nuovo Eldorado delle aziende nazionali

Nel periodo 2008-16 sono stati ratificati 753 accordi per un investimento di 82 miliardi di euro. PartnerRe acquisita da Exor, Endesa acquistata da Enel e la fusione tra GTECH (Gruppo De Agostini) e IGT le operazioni maggiori. Adesso c'è grande attesa per l'offerta pubblica di acquisto e scambio di Atlantia (famiglia Benetton) sul colosso spagnolo Abertis Infraestructuras SA quotato alla Borsa di Madrid

Spesso si sente parlare, anche con un certo ramarico, di aziende storiche che, per ragioni strategiche e non ultime di sopravvivenza economica, vengono acquisite da realtà estere. Eppure per un pezzo di Italia che "se ne va", c'è un'Italia che si espande sempre di più. Secondo uno studio realizzato dal team Corporate Finance della società di consulenza KPMG, sono 2.841 le operazioni di Merger & Acquisition messe a segno dal nostro Paese sui mercati internazionali negli ultimi trenta anni, per un controvalore complessivo di 325 miliardi di euro. Anche se probabilmente se ne sente parlare meno, l'attività di M&A verso l'estero ha avuto un picco negli anni di piena crisi economica ma anche negli anni della ripresa, e, in particolare, tra il 2008 e il 2016, quando, sempre secondo il report di KPMG, sono stati ratificati 753 accordi per un investimento complessivo di 82 miliardi. Con riferimento invece ai mercati, la società di consulenza rileva che la maggior parte delle operazioni si è concentrata in Spagna, Sudamerica e, soprattutto, negli Stati Uniti, che domina la classifica, sia per numero di acquisizioni, sia per il relativo controvalore (124 deal per una cifra superiore a 20 miliardi). Tra i "matrimoni" a stelle e strisce più importanti che hanno attirato l'attenzione degli analisti di tutto il mondo va annoverata l'acquisizione del gruppo americano di riassicurazioni PartnerRe avviata nel 2015 da Exor NV (la holding controllata dalla famiglia Agnelli), che con un Net Value Asset di oltre 14 miliardi di dollari, è considerata una delle principali società di investimento europee. Nonostante la bocciatura iniziale dell'agenzia di rating Fitch e una ripartenza a rilento, ma in graduale miglioramento rispetto alle perdite nette registrate due anni fa, l'operazione - costata 6,9 miliardi di dollari - sembra far ben sperare per il 2017, come dichiarato dal presidente John Elkann, in occasione della tradizionale assemblea degli azionisti.

Restando in territorio americano,



Giovanni Castellucci è il CEO di Autostrade per l'Italia e Atlantia (Gruppo Benetton)

un'altra acquisizione che vale la pena ricordare è quella che ha visto protagonisti GTECH, ex Lottomatica e controllata dal Gruppo De Agostini e International Game Technology. Dall'unione di questi due colossi, formalizzata nel 2015 per un valore complessivo stimato intorno ai 6,4 miliardi di dollari (4,7 miliardi di euro), è nato IGT, leader mondiale dei giochi e delle lotterie, quotato sin dalla sua fondazione alla Borsa di New York. Il vanto italiano è doppio non solo per la portata eccezionale dell'operazione, ma anche per-

ché GTECH ha saputo imporsi scalzando concorrenti agguerritissimi di tutto rispetto come la società MacAndrews & Forbes del miliardario Ron Perelman, Scientific Games e i fondi di private equity Apollo e Carlyle. Se si parla di recenti acquisizioni record, non si possono dimenticare gli investimenti che Enel, multinazionale energetica dal cuore italiano, ha avviato in due mercati chiave, come la Spagna e il Cile, per consolidare la sua leadership nell'industria energetica mondiale. In particolare l'acquisizione dell'operatore iberico Endesa, avvenuta nel 2009 e costata, al netto delle dismissioni, 28 miliardi di euro, è considerata la più grande operazione di un gruppo italiano quotato in Borsa su un concorrente europeo. E sempre rimanendo nel settore energetico, non sono da meno i deal conclusi da Eni con Distrigas e Nuon Belgium nell'area del Benelux (proprio di recente la società Eni Gas & Power NV / SA e la sua controllata Eni Wind Belgium NV / SA, create dopo l'acquisizione, sono state cedute alla società olandese Eneco). Sempre Eni nel 2008 ha rafforzato la propria presenza nel Regno Unito aggiudicandosi la maggioranza assoluta del gruppo petrolifero Burren Energy battendo a colpi d'asta il colosso anglo-indiano Mittal mentre, nel settore banca-

rio, non si può dimenticare l'acquisizione da parte di Unicredit della tedesca HypoVereinsbank nel 2005. Ma il tema caldo è quello dei trasporti. È infatti notizia recente l'offerta pubblica di acquisto e scambio (Opas) da 16,3 miliardi di euro che Atlantia (player globale delle infrastrutture autostradali e aeroportuali controllato dalla famiglia veneta Benetton attraverso la holding Edizioni) ha presentato per acquisire il 100% della società spagnola Abertis Infraestructuras SA, gruppo multinazionale spagnolo con sede a Barcellona che si dedica alla gestione e sfruttamento delle infrastrutture di trasporto e di telecomunicazioni, quotato alla Borsa di Madrid. L'accordo non è ancora definitivo, ma se la proposta di Atlantia venisse accettata sarebbe la seconda maxi-operazione di M&A dell'anno, dopo quella tra Luxottica ed Essilor (14 miliardi). Nascerebbe pertanto il principale operatore autostradale al mondo: oltre 14mila chilometri di autostrade che si snodano tra diciannove Paesi con 60 milioni di passeggeri che transitano annualmente negli aeroporti di Fiumicino e Ciampino e gli scali della Costa Azzurra, tutti di proprietà di Atlantia.

Giambattista Pepi

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Un settore di punta in Italia che innova ogni giorno e si fa strada all'estero

### La rivoluzione digitale alla base dell'ondata di M&A nelle imprese ICT

Tra i molteplici settori di eccellenza, l'Italia annovera l'industria italiana dell'informatica (ICT). Forte di 100mila imprese che danno lavoro a circa 400mila addetti, di cui circa il 95% è composto piccole aziende con limitati investimenti e forte specializzazione, è uno dei settori economici più frammentati ma nonostante tutto tra i più vivaci che esistano in Europa. Non passa anno, infatti, che il settore non metta a segno una crescita del numero delle imprese, degli addetti, del giro d'affari e della capacità di competere nei mercati esteri. Il mercato cresce ogni anno in modo significativo perché cresce e cambia la domanda ora più attenta che in passato alla digitalizzazio-



ne dei documenti e dei processi, all'automazione industriale e della logistica, alle nuove potenzialità tecnologiche per rinnovare i servizi offerti o per migliorare il controllo di prodotti e processi, in particolare attraverso l'utilizzo dei data center (il Cloud), l'internet delle cose (IoT), le applicazioni in Mobilità (App), l'analisi dei dati statistici di massa (Big Data), le piattaforme per il web e gli innumerevoli temi che riguardano la sicurezza dei dati e delle informazioni. In generale, quando l'esigenza del cambiamento è più sentita, le operazioni di fusione e acquisizione rappresentano un significativo acceleratore per importare dall'esterno lo sviluppo di tecnologie

digitali o per accelerare la crescita dimensionale acquisendo competenze e quote di mercato. In Italia la progressiva concentrazione della fascia alta del comparto tra i principali attori ha dato luogo alla nascita di soggetti di caratura internazionale e alla creazione di altre opportunità per la nascita di nuovi sub-settori che nuove e micro-imprese hanno provveduto a servire, in attesa di ulteriori aggregazioni. Gli ambiti nei quali si è visto il maggior numero di operazioni sono tuttavia quelli più nuovi: il mondo del software per la gestione dei sistemi documentali e l'E-commerce. Viceversa operazioni di fusioni e acquisizioni nel comparto dei produttori di hardware "tradizionali" registrano una contrazione, mentre cresce l'interesse verso soluzioni applicative Cloud e Mobile, oltre ad una crescente attenzione verso ambiti innovativi quali l'Internet delle cose Internet, Wearable e 3D-Printing.

# FON.CA.NE.SA. ONLUS

FONDAZIONE CATANESE PER LO STUDIO E LA CURA DELLE MALATTIE NEOPLASTICHE DEL SANGUE  
(Ente Morale riconosciuto con D.P.R. del 7 agosto 1990)

Da oltre trent'anni la Fon.Ca.Ne.Sa. onlus supporta la ricerca scientifica nel campo della Oncematologia, compito onorato supportando finanziariamente progetti di ricerca svolti presso i laboratori dell'Istituto di Ematologia e dal 1999 mette a disposizione le case d'accoglienza "Casa Santella" per gli ammalati ed i loro familiari, inoltre, dopo 50 anni, a seguito del trasferimento dell'Unità di Ematologia dell'Ospedale Ferrarotto presso AUO Policlinico Vitt. Emanuele, la Fondazione ha inaugurato, il 24/10/2016 all'interno di quest'ultimo, una nuova casa di accoglienza, che consentirà, alle lunghe degenze provenienti, non solo dall'ematologia, ma anche da tutti quei reparti che richiedono periodi prolungati di ricovero, un confort logistico e affettivo che da sempre la fondazione ha voluto garantire con eccellenza e dedizione.

**Non tutti hanno il dono della salute AIUTACI AD AIUTARE! - c/c n. 14197958**

**Destina il 5xmille alla Foncanesa Onlus P.I. 02299950879**

Presidente: 348/0339446 mail: presidentefoncanesa@virgilio.it  
Segreteria: tel/fax 095/418779 - 347/3333262  
Referenti "Casa Santella": CT, Policlinico 389/1065737 - CT, Via S.Citelli 349/0535358  
www.foncanesa.it seguici su

Da oltre 50 anni al tuo servizio.

## Tutta la qualità che esiste su strada.

VETTURA - SUV - 4x4 - TRASPORTO LEGGERO - MOTO - SCOOTER - QUAD - CARRELLO INDUSTRIALE - AUTOCARRO  
MOVIMENTO TERRA AGRICOLTURA - MOTO DA COMPETIZIONE - CAMERE D'ARIA MOUSSE - CERCHI IN LEGA

Signorini (Banca d'Italia): "Il bilancio dell'attività è positivo, ma resta molto da fare, a cominciare dalla riduzione dei tempi"

# L'ABF decolla e il consumatore gli dà sempre più fiducia

## In 7 casi su 10 il cliente vede riconosciuti i suoi diritti nei confronti della banca

Nel 2016, grazie alle pronunce dei Collegi, i ricorrenti hanno ottenuto oltre 13 milioni di euro di rimborsi. Nel primo quadrimestre all'Arbitro Bancario Finanziario sono pervenuti 10.028 ricorsi con una crescita del 54% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. La tematica più ricorrente è quella delle operazioni di finanziamento contro cessione del quinto dello stipendio o della pensione (106%)

Superata l'iniziale e comprensibile riluttanza verso la nuova istituzione, adesso i consumatori ci credono e hanno fiducia nell'Arbitro Bancario Finanziario, l'organismo stragiudiziale per la risoluzione delle controversie con gli intermediari bancari e finanziari, istituito dalla Banca d'Italia.

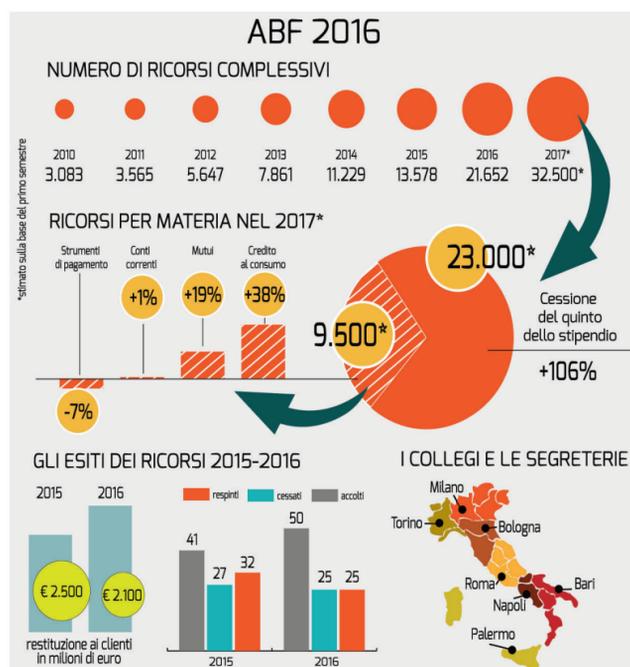
Grazie a tempi più brevi per la decisione dei ricorsi (in media 314 giorni) e agli oneri della procedura ridotti all'osso (20 euro che vengono rimborsate al consumatore dall'intermediario finanziario in caso di accoglimento totale o parziale della sua domanda), rispetto a quelli molto più elevati necessari per un procedimento civile davanti alla magistratura ordinaria, l'ABF sta prendendo sempre più piede in Italia.

I dati a consuntivo dell'attività svolta nel 2016 e quelli ancora provvisori sull'andamento del primo quadrimestre 2017 confermano, se ancora ce ne fosse stato bisogno, che sette casi su dieci sono decisi dai Collegi territoriali dell'ABF in senso favorevole al privato nella controversia con la banca o con un altro intermediario finanziario.

Nel 2016 l'ABF ha infatti ricevuto una valanga di ricorsi: 21.652 ricorsi, il 59% in più dell'anno precedente. In media, ogni mese, oltre 1.800 clienti (1.132 nel 2015) hanno sottopo-

sto ai sette Collegi territoriali dell'organismo (ai primi tre di Milano, Roma e Napoli, si sono aggiunti proprio lo scorso anno quelli di Torino, Bologna, Bari e Palermo per far fronte alla gran mole di domande presentate e suddividere così in maniera più uniforme il territorio nazionale) una nuova controversia nei confronti di una banca o di un intermediario finanziario in ordine alla correttezza del loro operato o a contrasti su reciproci diritti, obblighi e facoltà.

Lo scorso anno si sono tenute 220 riunioni dei Collegi (195 nel 2015), che hanno deciso in media 63 ricorsi (54 nel 2015), decidendo 13.770 ricorsi (10.450 nel 2015); nel 75% dei casi l'esito è stato sostanzialmente favorevole al ricorrente, con l'accoglimento totale o parziale delle richieste formulate (50%), oppure con la dichiarazione della cessazione della materia del contendere a seguito della soddisfazione dei ricorrenti nel corso della procedura (25%). Questa mole di ricorsi ha generato in favore dei ricorrenti oltre 13 milioni di euro di rimborsi. Lo scorso anno l'importo medio restituito ha sfiorato 2.100 euro (2.500 nel 2015). Il 25% dei ricorsi è stato, invece, respinto dai Collegi, che hanno ritenuto infondate o non adeguatamente provate le ragioni del cliente, oppure non rispettate le regole pro-



cedurali. Sulla percentuale di ricorsi conclusi con un esito sostanzialmente favorevole al ricorrente incide in gran misura la quota elevata (91%) di quelli accolti o cessati in materia di cessione del quinto, sui quali i Collegi hanno ormai assunto un orientamento consolidato. Le decisioni dell'ABF vengono nella quasi totalità dei casi (oltre il 99%) rispettate dagli intermediari. La crescita dell'attività del-

l'ABF è proseguita in modo sostenuto anche nei primi mesi del 2017. Nel primo quadrimestre all'Arbitro sono pervenuti 10.028 ricorsi con una crescita del 54% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Si può ricorrere all'Arbitro per controversie in materia di operazioni e servizi bancari e finanziari, nonché di servizi di pagamento, ad eccezione di quelle relative a operazioni o compor-

tamenti anteriori al 1° gennaio 2009, ma non può decidere su questioni attinenti a prodotti, servizi e attività con finalità di investimento per le quali, da gennaio 2017, è possibile adire l'Arbitro per le controversie finanziarie (ACF), il nuovo organismo di risoluzione stragiudiziale delle controversie istituito dalla Commissione nazionale per le società e la borsa (vedi box). L'ABF non è competente, ad esempio, in tema di negoziazione o collocamento di titoli, consulenza in materia di investimenti, gestione di patrimoni, oppure su questioni riguardanti le obbligazioni (ordinarie e subordinate) emesse o collocate da banche, tutti argomenti che rientrano nella competenza dell'ACF.

La tematica più ricorrente oggetto dei ricorsi presentati all'ABF continua ad essere quella delle operazioni di finanziamento contro cessione del quinto dello stipendio o della pensione (106%) con specifico riferimento alla richiesta di restituzione delle spese sostenute dai ricorrenti e non maturate in caso di estinzione anticipata del rapporto. Le pronunce dell'Arbitro non sono vincolanti per le parti: intermediario e cliente hanno infatti sempre la facoltà di ricorrere al giudice ordinario civile.

"Il bilancio è sicuramente positivo, anche se ne conosciamo i limiti e siamo impegnati a supe-

rarli" dice Luigi Signorini, vice direttore generale della Banca d'Italia. "Dobbiamo, tuttavia, fare tre considerazioni. La prima riguarda la natura, la funzione stessa dell'ABF, organismo per la risoluzione stragiudiziale delle controversie alternative alla giustizia ordinaria. Senza di esso, considerando il gran numero di controversie, anche di piccolo importo, che vengono esaminate e decise dall'Arbitro, molte di esse difficilmente arriverebbero dinanzi al giudice civile: i costi di accesso alla giustizia, la complessità dell'iter, sarebbero troppo elevati. La seconda considerazione - prosegue Signorini - è la crescita esponenziale dei ricorsi: siamo arrivati a 22mila nel 2016 e il loro numero ha messo a dura prova la struttura e ha richiesto interventi di rafforzamento che proseguiranno nel tempo. La terza considerazione infine - conclude l'alto dirigente della Banca d'Italia - è che i tempi per quanto più corti, rispetto a quelli della giustizia ordinaria, sono ancora troppo lunghi, benché la produttività dei collegi sia aumentata e anche in questa direzione siamo impegnati a migliorare l'efficienza dell'organismo".

Giambattista Pepi

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I ricorsi sono decisi entro 90 giorni dalla presentazione. La richiesta di risarcimento danni non può superare 500mila euro

## Con l'ACF della Consob aumentano le tutele per i risparmiatori

Il 9 gennaio 2017 è sceso in campo anche l'Arbitro per le controversie finanziarie (ACF) istituito dalla Consob. L'ACF è un organismo di risoluzione stragiudiziale delle controversie tra investitori «retail» e intermediari in caso di violazione degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza nella prestazione dei servizi di investimento o del servizio di gestione collettiva del risparmio. I risparmiatori - dopo aver presentato reclamo dinanzi all'intermediario - possono fare ricorso all'ACF richiedendo somme non superiori a 500mila euro per danni di natura patri-

moniale che siano conseguenza immediata e diretta dell'inadempimento o della violazione degli obblighi da parte dell'intermediario. Il ricorso è gratuito. Il ricorso all'ACF può essere proposto dall'investitore, personalmente o attraverso un'associazione di consumatori, o un procuratore legale. Per i primi due anni - fino all'8 gennaio 2019 - è possibile, per chi non è assistito da procuratori o associazioni dei consumatori, presentare il ricorso in modalità cartacea, compilando un modulo scaricabile dal sito Internet della Consob e inviandolo all'ACF. Le fasi successive del

procedimento, compresi il contraddittorio e lo scambio di documentazione tra le parti, avviene comunque solo on line. Il ricorso all'Arbitro deve essere proposto entro un anno dalla presentazione del reclamo all'intermediario. Il Collegio decide entro 90 giorni dal completamento del fascicolo. Il procedimento è interrotto con atto del Presidente quando sugli stessi fatti oggetto del ricorso sono avviate altre procedure di risoluzione extragiudiziale. Se queste procedure non definiscono la controversia, il procedimento può essere riassunto dal ricorrente entro dodici mesi dalla dichia-



L'ingresso di Palazzo Carmagnola, nella centrale via Broletto a Milano, sede della Commissione nazionale per le Società e la Borsa (Consob)

razione di interruzione. L'intermediario comunica gli atti realizzati al fine di conformarsi alla decisione entro il termine se indicato nel provvedimento, ovvero entro trenta giorni dal ricevimento della decisione. L'intermediario versa alla Consob un contributo di soccombenza (da 400 a 600 euro) commisurato al valore dell'importo riconosciuto al ricorrente. Nel caso di eventuale inadempimento dell'intermediario, la segreteria tecnica invita le parti a fornire chiarimenti entro trenta giorni e riferisce al Collegio.



per tutte le  
**aziende agricole**  
per acquisto  
**attrezzature e scorte**

fino a:

**25.000 €**

spread **3,50%**

rimborsabili in 3 anni  
con rata mensile, trimestrale, semestrale o annuale

In convenzione con  
**Banca Agricola Popolare di Ragusa**

**MULTIFIDI**  
CONSORZIO DI GARANZIA FIDI  
Finanziamenti agevolati per le imprese

**fa bene** alla salute  
della tua **Impresa**

chiama **800 910 267**

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Esempio al 30 Ottobre 2016 Prestito a tasso variabile di 25.000 € a 3 anni per le pmi agricole. TAN 3,19%, calcolato applicando lo spread di 3,50 punti alla media mensile Euribor 3 mesi/360 di ottobre 2016. TAEG 6,16%. Per tutte le informazioni fare riferimento ai fogli informativi disponibili presso le sedi del Consorzio Multifidi.

pmiSicilia

Il FTSE Mib, l'indice principale di Piazza Affari, ha messo a segno finora un incremento del 18% (-10,2% nel 2016)

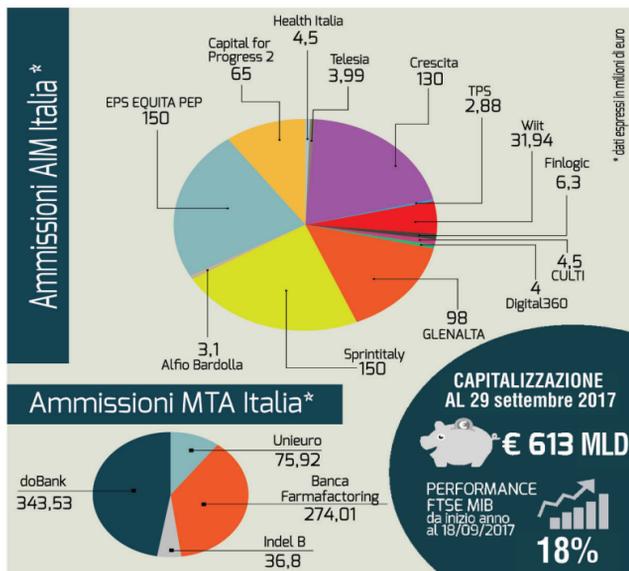
# In Borsa è l'ora delle matricole

Valentino, Furla, Roche Bobois, Mybest, Estra, Equita e Eataly si preparano al debutto

Il 2017 passerà alla storia per il record delle quotazioni. Sono trenta finora le società ad essere state ammesse nei listini (20 nel 2016): 17 su AIM Italia, 10 su MTA e 3 su STAR con una raccolta complessiva dagli investitori di 4,2 miliardi di euro. Ma si potrebbe fare di più

Il 2017 si sta rivelando l'anno del riscatto per l'equity. Tra le piazze finanziarie del Vecchio Continente, c'è Piazza Affari che nel 2016 era stata la Cenerentola in Europa con un calo del 10,2%, mentre quest'anno l'indice principale (FTSE Mib) ha messo a segno una crescita del 18%. Inoltre Piazza Affari nel 2017 potrebbe raggiungere un record per quanto riguarda le quotazioni. Ad oggi si sono quotate 30 società di cui 17 su AIM Italia (con una raccolta di 758,46 milioni di euro), 10 su MTA (con una raccolta di 2,918 miliardi) e 3 su STAR contro le venti del 2016 con una raccolta di 4,2 miliardi di euro, sebbene le dimensioni siano ancora ridotte rispetto a quello che il Paese potrebbe offrire in termini di dimensioni aziendali. Tra conferme e intenzioni c'è un drappello di società che, dopo il debutto di Pirelli & C. S. p. A., la più grande IPO in Italia e in Europa, si stanno preparando alla quotazione alla Borsa di Milano.

Sul fronte delle Public Company da tempo si parla della privatizzazione di una seconda tranche di Poste Italiane. La quota che lo Stato potrebbe dismettere è quella residua del 29,3% dopo le due operazioni portate a termine nel biennio 2015 - 16: nella prima fu venduto il 35,7% del capitale (il 21,8% di investitori istituzionali, il 13,9% di investitori individuali) nell'ambito della quotazione in Borsa del 2015, nella seconda è stato ceduto un altro 30% a Cassa Depositi e



N. B. L'infografica non contiene i dati dell'IPO di Pirelli & C. S. p. A. che ha debuttato a Piazza Affari il 4 ottobre scorso. Durante il collocamento delle azioni Pirelli & C. S. p. A. ha raccolto 6,5 miliardi di euro diventando la più grande IPO del 2017 in Italia e in Europa.

e banca d'affari fondata da Francesco Perilli scalda i motori per sbarcare a Piazza Affari, sul mercato Aim. Sarà Mediobanca a traghettare la sim sul parterre di Borsa, operando come advisor e occupandosi dell'operazione di Ipo. Il plotone di 97 soci pubblici indiretti di Estra, la multiutility toscana con un giro d'affari di 830 milioni attiva nella distribuzione e vendita di gas ed energia elettrica, è pronto per il debutto sul MTA di Borsa Italiana a novembre o, al più tardi, nella primavera 2018. Sul mercato andrà una quota compresa fra il 35% e il 49% garantendo quindi il controllo in mano pubblica. Global coordinator saranno Banca Imi, Bnp Paribas e Unicredit. Infine attesa per l'approdo in Borsa sul listino AIM Italia di Mybest, "saving platform" omnicanale che offre un servizio gratuito che consente di confrontare i prezzi e comparare i prodotti offerti dalle principali utility operanti a livello nazionale nella fornitura di energia elettrica, gas, telefonia, pay-tv e internet tv. Fondata nel 2003 da Daniele Vigano e Fabio Regolo, la società ha chiuso il 2016 con un fatturato di oltre 20 milioni, equivalente a un giro d'affari per gli operatori del mercato delle utility pari a oltre 200 milioni.

Giambattista Pepi

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## L'agenda finanziaria

**16 OTTOBRE**  
Banca d'Italia. Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita.

**17 OTTOBRE**  
Banca d'Italia. Conti finanziari. ACEA. Pubblica i dati sulle immatricolazioni di auto in Europa a settembre.

**20 OTTOBRE**  
Fitch. La società di revisione pubblica la revisione del merito di credito per l'Italia. Banca d'Italia. Bollettino economico.

**23 OTTOBRE**  
Istat. Imprese a controllo e partecipazione pubblica.

**24 OTTOBRE**  
Banca d'Italia. Indagine sul credito bancario.

**26 OTTOBRE**  
Banca d'Italia. Moneta e altre informazioni sul bilancio delle IFM residenti in Italia. Tesoro. Asta CTZ e BTP€. Borsa. Si tiene a Milano la XV edizione del Trading on line Expo. BCE. Riunione di politica monetaria e annuncio tassi.

**27 OTTOBRE**  
Banca d'Italia. Indicatore Eurocoin. Tesoro. Asta Bot. Borsa. TOL Expo.

## abc Glossario

**IPO.** Un'offerta pubblica iniziale o IPO (dall'inglese initial public offering) è un'offerta al pubblico dei titoli di una società che intende quotarsi per la prima volta su un mercato regolamentato.

**Net Value Asset.** E' il rapporto tra la somma dei valori di mercato delle attività del portafoglio e il numero di quote in circolazione.

**Merger & Acquisition.** Fusioni e acquisizioni.

**Rating.** Il rating, in italiano classificazione, è un metodo utilizzato per valutare sia i titoli obbligazionari, sia le imprese in base al loro rischio finanziario. Le valutazioni del rating sono emesse ad opera delle cosiddette agenzie di rating.



Città di Siracusa

## COMUNICAZIONE ALLA CITTADINANZA

DA LUNEDÌ 9 OTTOBRE 2017

per facilitare il conferimento dei rifiuti differenziati alle utenze domestiche,  
**IL CCR MOBILE SARÀ POSIZIONATO IN DIVERSI PUNTI DELLA CITTÀ**

Di seguito, il calendario in base alle zone di residenza

### CALENDARIO PUNTO DI RACCOLTA MOBILE CON PESA

ORARI DI CONFERIMENTO: DALLE 08:00 ALLE 12:00  
IL SERVIZIO NON SI EFFETTUA NEI GIORNI FESTIVI

LUNEDÌ	VIA BARRESI
MARTEDÌ	VIA ANTONELLO DA MESSINA
MERCOLEDÌ	VIA G. CANNIZZARO
GIOVEDÌ	VIA CUMA (ANGOLO PIAZZA S. LUCIA)
VENERDÌ	PIAZZA ADDA
SABATO	RIVA NAZARIO SAURO

Anche i rifiuti conferiti al CCR mobile saranno conteggiati per ottenere la riduzione della parte variabile della TA.RI., oltre a quelli conferiti ai CCR di C.da Arenaura e di Via Stentinello

L'agevolazione verrà determinata applicando al suddetto punteggio lo sconto sotto indicato

Sconto in percentuale su parte variabile TA.RI	
da 100 a 200 Kg raccolti	20%
da 200 Kg in poi	40%

È possibile consultare la tabella dei Kg di rifiuti conferiti collegandosi al link <http://siracusa.e-portal.it/rd> e inserendo il codice fiscale dell'intestatario TA.RI.

È necessario presentarsi con la tessera sanitaria intestata all'utente TA.RI.

Si ricorda che l'orario di apertura dei CCR di C.da Arenaura e di Via Stentinello è il seguente:  
Lunedì, Mercoledì, Giovedì, Venerdì e Sabato: dalle 8:00 alle 13:00 e dalle 16:00 alle 19:00.  
Domenica: dalle 8:00 alle 13:00 / Martedì: chiuso intera giornata

L'Assessore all'Ecologia e Ambiente  
Pierpaolo Coppola

Il Sindaco  
Giancarlo Garozzo

Numero Verde  
**800-700999**