



# Visto &



## L'ULTIMA SETTIMANA

### ORSI & TORI

segue da pagina 3

indipendente dal Supervisory board della Bce, responsabile della Vigilanza unificata. Le regole sempre più rigide, i parametri sempre più difficili da raggiungere fanno sì che all'economia reale non arrivi che ben poca parte dell'enorme liquidità che Draghi immette nel sistema sia con il Qe che con l'Ltro, cioè il programma di sconto titoli delle banche commerciali alle casse della Bce. L'agenzia di rating Fitch ha calcolato che da quando il programma Ltro è iniziato, è stata iniettata liquidità in Europa per 4 mila miliardi, ma da allora il credito erogato dalle banche è salito soltanto di 40 miliardi. Tutta la liquidità immessa da Draghi a tassi molto vantaggiosi è stata usata per sostituire linee di credito alle aziende che già avevano credito, in modo da praticargli tassi più bassi. Naturalmente questa riduzione del costo del denaro ha fatto bene alle aziende che già andavano bene, mentre niente, o quasi, è arrivato alle aziende che avevano più bisogno di nuovo credito e di un credito a costo più basso. Il fenomeno è particolarmente grave in Italia, dove le aziende medio-piccole si finanziano per più del 90% dal sistema bancario. È questa una causa non secondaria, insieme all'enorme debito pubblico, della minore crescita che si registra in Italia, visto che le banche italiane sono di fatto impedita da una Vigilanza a senso unico a estendere il credito anche a quelle aziende che pur non avendo un bilancio in positivo hanno forti potenzialità di ripresa.

Per questo il presidente del Consiglio, Matteo Renzi, deve mettere nel suo programma di relazioni con la Ue e con gli altri Paesi

che soffrono (anche se meno dell'Italia) di questo rigore assurdo della vigilanza unificata, di fare pressioni perché il Parlamento europeo riveda la governance della Bce. Non è mai esistito che in una banca centrale chi effettua la Vigilanza non debba sottostare a chi ha la responsabilità complessiva della banca, che nel caso della Bce è il consiglio direttivo e il consiglio dei governatori. Approfittando della debolezza oggettiva accumulata dalla Germania dopo i casi Volkswagen, Deutsche Bank, tangenti per ottenere i Campionati mondiali di calcio, è ora che i Paesi che soffrono l'assurda politica del rigore tedesco (e sono la maggioranza) ribaltino le posizioni. È ormai dimostrato da otto anni di crisi che chi, come Usa e Regno Unito, ha attuato politiche espansive, è tornato a una crescita che crea ricchezza e posti di lavoro. Chi ha attuato (come la Finlandia) o subito il rigore assurdo ed eccessivo come i Paesi del Sud Europa stenta invece a fare qualche punto decimale di crescita. Il presidente del Consiglio Renzi ha corretto il recente pessimismo del ministro dell'Economia, Pier Carlo Padoan, dicendo che lo 0,1% in più o in meno non cambia niente. È vero, ma il fatto è che l'Italia non arriva neppure a un misero 1% di crescita dopo sette anni di recessione. Renzi sa che per creare veri posti di lavoro e non gioire semplicemente per la conversione, grazie a una legge intelligente, di lavoratori precari in lavoratori a tempo indeterminato, occorre una crescita di almeno il 2,5-3%. Per ottenerlo servono due scelte coraggiose: modificare la governance della Bce che blocca il credito rendendo una fatica di Sisifo l'azione di Draghi, e

tagliando drasticamente il debito dello Stato italiano, che oggi costa meno del passato per i tassi a zero ma che comunque continua ad aumentare, essendo il vero cancro del Paese. Quando ripartiranno i tassi e ciò avverrà quando ci sarà vera ripresa, con il debito non tagliato l'Italia e i suoi titoli di Stato torneranno a essere il Bengodi della speculazione.

Ha scritto bene *The Wall Street Journal* di venerdì 4 affermando che il patto non dichiarato fra Draghi e i capi di Stato e di governo europei era il seguente: io inondo il continente di liquidità e tengo i tassi a zero, voi fate le riforme. L'Italia ha fatto alcune riforme, più di altri Paesi, ma l'assetto finanziario del Paese, con il debito alle stelle, non è mutato mentre il Paese ha asset che non rendono e anzi costano e che quindi vendendoli diventano un affare. E poi c'è la riforma dello statuto e della governance della Bce che non può essere rinviata. Come ha detto autorevolmente il vicedirettore generale di Bankitalia, Fabio Panetta, nel recente convegno all'Università Cattolica di Milano (di fatto rivolgendosi a Danielle Nouy, presidente della Vigilanza), non si può insistere solo con il rigore assurdo, occorre un equilibrio fra rigore e sviluppo. Nessuno come Panetta, che si occupa con grande professionalità di vigilanza, sa che con il rigore attuale non si potrà mai uscire dalla palude della non crescita. E senza crescita vera, Caro Presidente Renzi, non si crea né ricchezza per i cittadini né posti di lavoro per i disoccupati. Draghi più di così non può fare. (riproduzione riservata)

Paolo Panerai

LUNEDÌ  
30

**Veneto Banca.** Nel nuovo statuto della popolare di Montebelluna in vista della trasformazione in spa non è previsto il tetto del 5% ai diritti di voto. Rinunciando alla misura anti-scalata, quindi, l'istituto diventa contendibile in previsione del rischio tra le popolari.

MARTEDÌ  
1

**Voluntary disclosure.** In tema di rimpatrio di capitali il governo non inserisce una proroga per i ritardatari che si sono rivolti al commercialista in extremis, ma spunta l'ipotesi di una sorta di Voluntary permanente: il ministero dell'Economia potrebbe infatti prendere in esame la regolarizzazione a regime a partire dal 2016.

MERCOLEDÌ  
2

**Poste Italiane.** Il titolo termina le contrattazioni in borsa in rialzo di quasi il 2% a 7,17 euro per azione, il massimo dall'ipo (a 6,75 euro) di fine ottobre. Raffica di consigli d'acquisto da parte degli analisti, con target price anche sopra quota 8 euro.

GIOVEDÌ  
3

**Bce.** Draghi taglia i tassi sui depositi a -0,30%, estende il Quantitative easing almeno fino a marzo 2017 e lo apre anche ai bond degli enti locali. Lascia però invariati a 60 miliardi gli acquisti mensili, deludendo così i mercati: Piazza Affari perde il 2,5%, Francoforte e Parigi il 3,6% e l'euro sale fino a 1,09 dollari.

VENERDÌ  
4

**Ftse Mib +0,12%.** Seduta poco mossa per piazza Affari e le altre borse europee dopo il tonfo di giovedì 3 in scia alle della Bce. Tra i titoli bancari vendite su Mps (-2,67%) e su Carige (-4,45% alla luce di rumor su una possibile uscita di Btg Pactual), mentre sono cresciuti Banco Popolare (+1,48%), Bpm (+1,25%) e Intesa Sanpaolo (+1,09%). Tra le altre blue chip sono andati male i petroliferi in

virtù del calo del petrolio: Eni -1,42%, Saipem -1,71% e Tenaris -2,17%. Nel lusso invece ha brillato YNap (+3,01%), in rally ormai da alcune sedute.

**Fca.** Il Lingotto stima gli investimenti di quest'anno (inclusi ricerca e sviluppo) a 10,8 miliardi di euro rispetto ai 9,5 del 2014, e prevede un ulteriore aumento nel 2016 e nel 2017. È quanto emerso da una presentazione a Londra organizzata da Goldman Sachs, in cui l'ad Sergio Marchionne ha indicato che gli investimenti raggiungeranno un picco nel 2017 per sostenere i nuovi prodotti.

**Edison.** Il francese Marc Benayoun, responsabile di Edf per il mercato delle aziende e dei professionisti, sarà il nuovo ad di Edison in sostituzione di Bruno Lescoeur.

**Eur Spa.** L'assemblea ha nominato Enrico Pazzali (ex ad di Fiera Milano) nuovo ad al posto di Gianluca Lo Presti.

**Fineco.** La banca diretta dal gruppo Unicredit ha registrato da inizio 2015 una raccolta netta totale pari a 4,38 miliardi, con un incremento del 30% rispetto al 2014.

**Vivendi.** Standard and Poor's ha abbassato a stabile da positivo l'outlook di Vivendi e ha confermato i ratings BBB-A-2 alla luce del fatto che «l'attuale forte profilo di credito di Vivendi probabilmente peggiorerà nei prossimi due anni».

**AZ Holding.** Il gruppo ha incorporato la società di recupero crediti Martin & Cooper srl (già controllata al 100%) in AZ srl, la società del gruppo che sinora si occupava delle informazioni finanziarie. AZ holding ha chiuso i nove mesi del 2015 con un fatturato di 6 milioni di euro (da 8 milioni in tutto il 2014) e un utile di 900 mila euro (da 700 mila).

**Wind.** Il gruppo tlc punta sul crowdfunding sociale e, in collaborazione con DeRev, lancia la piattaforma di reward crowdfunding WindForFund con l'obiettivo di sostenere iniziative in area no-profit, start-up e progetti civici.

# Previsto



## VENERDÌ 4 DICEMBRE

**BANCHE** Il Pd ha presentato un emendamento alla legge di Stabilità per tutelare i piccoli obbligazionisti dei 4 istituti salvati. Lo strumento sarà alimentato dal sistema creditizio

# Salvagente per i risparmiatori

di Andrea Pira

**L**a possibile soluzione per tutelare i piccoli risparmiatori colti alla sprovvista dal decreto salva-banche è un fondo di solidarietà alimentato in parte dallo stesso sistema bancario. La proposta, come anticipato da *MF-Milano Finanza*, è contenuta in un subemendamento alla legge di Stabilità, presentato in commissione Bilancio alla Camera dal Partito democratico, per salvaguardare quei risparmiatori che avevano sottoscritto, senza consapevolezza dei rischi, obbligazioni subordinate dei quattro istituti oggetto di risoluzione (Banca Marche, BancaEtruria, CariFerrara e CariChieti). Il fondo prevede una dotazione di 40 milioni per il 2016 e sarà integrato, previo protocollo d'intesa con l'Abi, da ulteriori 80 milioni che dovrebbero ar-

### IL ROMPIESPREAD

*La Siria ha già scarcerato l'ex moglie del Califfo dell'Isis. Ma se non la smette, gli rimandano a casa anche l'ex suocera*

rivare dal sistema bancario, o meglio dalla valorizzazione delle passività confluite nella bad bank. Che il salvagente non riguarderà tutti lo ha spiegato il ministro dell'Economia, Pier Carlo Padoa-Schioppa: «Stiamo valutando delle misure a sostegno delle fasce deboli dei risparmiatori, ma non a compensazione del credito». Proposte diverse ci sono anche all'interno della stessa maggioranza. La soluzione avanzata dal sottosegretario Enrico Zanetti, inserita in un subemendamento, prevede invece un credito d'imposta Irpef al 26%. Sulla questione è intervenuto anche il presidente di Consob, Giuseppe Vegas, ricordando che i risparmiatori erano informati del rischio di mancato rimborso. (riproduzione riservata)

### INVARIATO IL TETTO ALLA PRODUZIONE DI PETROLIO

## Nessun accordo all'Opec

Smentendo le indiscrezioni circolate sui mercati, venerdì 4 l'Opec ha lasciato invariato il tetto di produzione di petrolio. Si è chiuso con questo verdetto il vertice di Vienna, caratterizzato da profonde spaccature tra i Paesi membri visto che alcuni avevano chiesto con decisione di tagliare la produzione per alzare i prezzi. Il light crude di New York è arrivato a cedere il 3% a 39,65 dollari al barile, mentre il Brent di Londra è sceso del 2,8% a 42,80 dollari al barile. Emma Richards, analista di Bmi Research, ha affermato che l'Opec «ha fatto melina», non arrivando ad alcuna decisione. Secondo la Richards «così facendo l'Organizzazione ha evitato eccessivi movimenti al ribasso, perché mettere un tetto in questo momento sarebbe stata una decisione troppo arbitraria che avrebbe avuto un significativo impatto psicologico sul mercato» ha concluso l'analista.

### SIGLATO ACCORDO CON LA CENTRALE FINANZIARIA GENERALE

## I&I si fa siiq con Valori

Industria e Innovazione diventa una siiq. La società ha infatti siglato un accordo in tal senso con La Centrale Finanziaria Generale. L'intesa, spiega una nota, è sottoposta ad alcune condizioni, tra le quali l'intesa con i creditori di Industria e Innovazione nell'ambito del piano di risanamento. Sono inoltre previsti apporti di immobili a reddito da parte di privati per far sì che il portafoglio immobiliare sia in grado di remunerare il capitale di rischio della nuova Industria e Innovazione. Più nel dettaglio si attende un apporto di cassa per 1,5 milioni di euro, derivante dalla cessione di attivi o da un aumento di capitale in opzione, garantito da alcuni soci attuali e futuri di Industria e Innovazione. Una volta completata l'operazione, La Centrale Finanziaria Generale avrà il controllo di diritto di Industria e Innovazione con l'esenzione dall'obbligo di opa.

### IL GOVERNO HA INDICATO PER L'INGARICO BERRUTI E DI NOIA

## Consob, ecco i commissari

Il governo ha completato la squadra del consiglio di commissari Consob. Dopo mesi alcuni mesi di attesa l'esecutivo ha indicato per l'incarico i nomi di Giuseppe Maria Berruti e Carmine Di Noia. Il magistrato e l'attuale vicedirettore generale di Assonime andranno pertanto ad affiancarsi al presidente Giuseppe Vegas e ai due commissari Paolo Traiano e Anna Genovese. Si tratta di «nomine di altissima qualità, di altissimo profilo», ha detto il sottosegretario alla presidenza, Claudio De Vincenti, al termine del Consiglio dei ministri che ha deciso le due nomine. Il bando pubblico per la selezione era stato aperto da Palazzo Chigi a marzo e il termine per le candidature era stato fissato a metà aprile. Da allora era calato il silenzio sul completamento del consiglio dell'ente di vigilanza. I due commissari resteranno in carica sette anni per un unico mandato.

### SI FONDONO LA CENTRALE DEL LATTE DI TORINO E MUKKI

## Nasce il terzo polo del latte

Centrale del Latte di Torino spa acquisirà Centrale del Latte di Firenze, Pistoia e Livorno spa (Mukki) e la incorporerà. Il nuovo gruppo sarà battezzato Centrale del Latte Italia e rimarrà quotato al segmento Star. L'operazione, annunciata venerdì 4 dicembre, sarà condotta carta contro carta secondo un concambio di 1 nuova azione ordinaria della società post fusione ogni 6,1965 azioni ordinarie Mukki. A questo fine Centrale Latte Torino emetterà 4 milioni di nuove azioni ordinarie. Nascerà così il terzo polo lattiero caseario in Italia, con un fatturato di circa 200 milioni di euro, 5 stabilimenti produttivi e 430 dipendenti. Post fusione, l'azionariato di Centrale Latte Italia vedrà Finanziaria Centrale Latte Torino con il 36,99%, il Comune di Firenze con il 12,25%, Fidi Toscana con il 6,83% e il Comune di Pistoia al 5,26%. L'operazione sarà conclusa entro il primo semestre 2016. (riproduzione riservata)

Stefania Peveraro

### OGGI SU MILANOFINANZA.IT



#### Small cap, 4 buy e 4 sell

Quattro small cap da comprare e quattro piccole aziende da vendere sui listini azionari europei: ecco i consigli degli esperti di Société Générale

www.milanofinanza.it



#### Outlook 2016

Le previsioni e i consigli degli esperti per fare le scelte giuste nei prossimi 12 mesi. In onda sabato alle 9 e domenica alle 8 su Class Cnbc (507 Sky) e milanofinanza.it

www.milanofinanza.it



#### Le notizie più lette

- 1 FiseMib future: spunti operativi per venerdì 4 dicembre
- 2 Opec, la riunione segreta e il ruolo della Cina
- 3 Dax future: una brusca ondata ribassistista