



# Il Sole 24 ORE

Fondato nel 1865  
Quotidiano  
Politico Economico Finanziario Normativo

**Contenzioso**  
Dal 1° luglio processi fiscali solo telematici per 200mila liti all'anno

Ambrosi e Iorio  
— a pagina 4

**Crisi d'impresa**  
Sindaci e revisori per le società, spuntano soglie più basse

Cavalluzzo e Negri  
— a pagina 18



FTSE MIB 21105,28 -0,22% | SPREAD BUND 10Y 278,10 +0,90 | €/€ 1,1172 -0,28% | ORO FIXING 1280,80 -0,84% | Indici&Numeri → PAGINE 24-27

## Tesoro al test mercati: in due mesi emetterà titoli per 64 miliardi

### CONTI PUBBLICI

A giugno e luglio scadranno titoli per soli 29 miliardi. Incognita sugli acquisti Bce

Tregua sullo spread (a 278) ma rischi da tensioni Lega-M5s e guerra dei dazi

Per lo spread sembra esserci una tregua: dopo la fiammata dei giorni scorsi fino a 292 punti, il differenziale BTP-Bund ha chiuso ieri a 278 punti. Ma per i titoli di Stato si avvicina un test importante, con un picco di emissioni tra giugno e luglio, quando il Tesoro andrà sul mercato - secondo le stime di Intesa Sanpaolo - per reperire nel complesso 64 miliardi di euro.

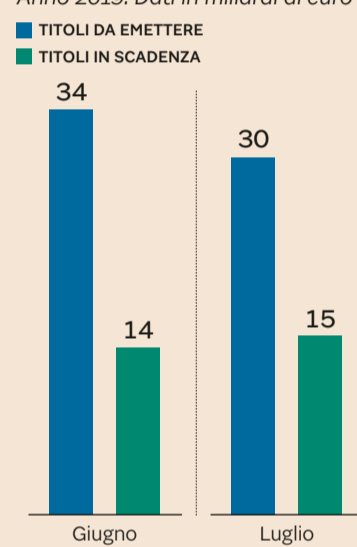
Nello stesso arco di tempo, giungeranno a scadenza 29 miliardi di titoli: ciò significa che le emissioni nette saranno positive per 35 miliardi, cosa che potrebbe mettere ulteriore pressione sui titoli e spread.

L'operazione del Tesoro è abbastanza usuale per il periodo estivo, e mira a ricostituire delle scorte di liquidità; ma questa volta arriva in un momento particolarmente "caldo", tra le tensioni interne alla maggioranza, rese incandescenti dalla campagna elettorale, e la guerra commerciale Usa-Cina, che pesa sui mercati finanziari scatenando una corsa ai beni rifugio (tra cui il Bund tedesco) e una vendita generalizzata dei titoli considerati più rischiosi (tra cui i BTP). Resta l'incognita della Bce: comprando titoli man mano che scadono, in mesi con basse scadenze ne dovrebbe acquistare di meno.

Morya Longo — a pag. 3

### Due mesi di emissioni

Anno 2019. Dati in miliardi di euro



### AUTO ELETTRICHE



Mobilità. Bluecar è la vettura cittadina 100% elettrica del gruppo Bolloré sviluppata in collaborazione con Pininfarina

## Bluecar, sconto Bolloré-Pininfarina

### L'IMPIANTO DI TORINO

C'è incertezza sul futuro dell'unica fabbrica italiana dove si assemblano auto elettriche. La vicenda riguarda le Bluecar prodotte dal gruppo francese Bolloré a Bairo in provincia di Torino in uno stabilimento di proprietà di Pininfarina con 46 addetti. Qui nascono le

Bluecar, le vetture che il gruppo Bolloré utilizza per i servizi di car sharing, da Parigi a Singapore. Il contratto sottoscritto da Pininfarina e Bolloré prevede che a Bairo si producano le vetture elettriche fino al 2022, l'incertezza deriva dal fatto che i francesi potrebbero, come previsto dall'accordo stesso, anticipare di tre anni la fine della collaborazione. **Greco** — a pag. 10

### WELLNESS VALLEY

Technogym porta il distretto in Florida

Marika Gervasio — a pag. 10

## Lavoro, sul Reddito di cittadinanza obblighi e sanzioni solo sulla carta

### RIFORME

Per i soldi del Reddito di cittadinanza alla prima platea di beneficiari i tempi sono stati rispettati, i pagamenti sulle Card sono arrivati puntuali tra il 21 aprile e il 10 maggio. Mentre la "Fase 2", quella per avviare il beneficiario a un impiego, partirà con un periodo transitorio caratterizzato da obblighi e sanzioni praticamente inesistenti.

— a pagina 2

### GLI INTERVENTI

#### INTERVISTA

Parisi (Anpal): dal 24 giugno in rete il sistema per il lavoro

Pogliotti e Tucci — a pag. 2

#### DECRETO CRESCITA

Inail, diventa strutturale il taglio al cuneo sui contributi

Daide Colombo — a pag. 2

### IL MERCATO

## I CONFRONTI IMPOSSIBILI CON TOKYO

di Alessandro Penati

Il nostro governo sembra guardare al Giappone come modello ideale di finanza pubblica: un debito e un deficit pubblici più elevati dei nostri, ma senza inflazione e preoccupazioni per lo spread.

— Continua a pagina 15

### FALCHI & COLOMBE

## UN FARO BCE PER VIGILARE SUL FINTECH

di Donato Masciandaro

Se la Banca centrale europea non vuol ripetere l'errore compiuto dalla Federal Reserve che ha causato la Grande crisi, accenda subito i fari sulla finanza digitale.

— Continua a pagina 15

**BREVETTI & MARCHI D'IMPRESA**

"Tutelare i marchi e i brevetti, nell'era della globalizzazione, rappresenta un passo obbligato per tutte le imprese che decidono di immettere sul mercato un proprio prodotto innovativo o di imporsi sui loro concorrenti con un brand forte"

- Marchi
- Brevetti Modelli Design
- Diritti d'Autore
- Nomi a dominio
- Assistenza Legale
- Valorizzazione e Valutazione
- Contrattualistica
- Contraffazioni
- Corsi di formazione
- Naming

GIDIEMME S.R.L. • Sede Legale  
Via Giardini 474/M • Direzione 70 • 41124 Modena  
Tel 059 353332 • Fax 059 354546  
www.gidiemme.it • info@gidiemme.it

## A Piazza Affari arriva l'ondata dei dividendi di 21 blue chip

### LUNEDÌ LE CEDOLE

Il Ftse Mib per effetto della distribuzione di utili è atteso in calo del 2,5%

Lunedì per gli investitori di Piazza Affari sarà una giornata significativa, la più importante dell'anno dal punto di vista dei dividendi. Perché 21 blue chip e nel complesso 69 aziende (delle 236 quotate in Borsa italiana) staccano la cedola. **Vito Lops** — a pag. 12



Crescono le prese di posizione per una soluzione industriale per la banca genovese. Dopo il primo socio, Malacalza, anche Gros-Pietro (Intesa) boccia la soluzione di sistema

Salvataggi Banca Carige, Malacalza insiste: «Serve un partner industriale»

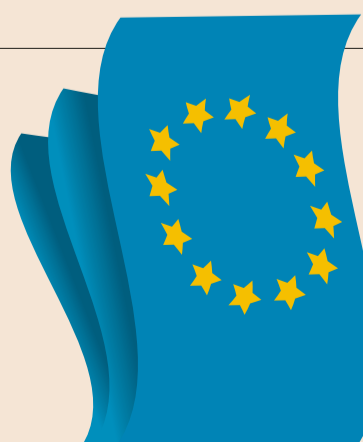
Raoul de Forcade — a pagina 12

### EUROPA AL VOTO

#### ITALIA

Commissario Ue, Governo in ordine sparso Sarà decisivo il ruolo di Conte

Gerardo Pelosi — a pag. 6



#### FRONTE DELL'EST

Il gruppo di Visegrad, la sfida dei sovranisti a Bruxelles

Luca Veronese — a pag. 7

### PANORAMA

#### VERSO IL RINVIO DEL CDM

Debito, migranti, sicurezza: cresce tensione M5s-Lega

Sale di tonno lo scambio di accuse tra Di Maio e Salvini a 8 giorni dal voto europeo, con ombre sulla tenuta del governo. Numerosi i casus belli, dal debito ai migranti, dalla Tav alla sicurezza. Il premier Conte e i Cinque Stelle cercano di rinviare il Cdm di lunedì, ira del Carroccio. Intanto la Ragioneria boccia le coperture del decreto Famiglia voluto da Di Maio. — a pagina 8

#### GUERRE COMMERCIALI

Usa rinviano di 6 mesi i dazi sulle auto di Ue e Giappone

Il presidente Usa Trump ha congelato per 180 giorni i dazi sulle auto europee e giapponesi, ordinando di proseguire nelle trattative con Bruxelles e Tokyo. Immediato il recupero dei titoli auto in Borsa. Gli Usa hanno poi trovato un accordo con Canada e Messico per rimuovere i dazi su acciaio e alluminio. — a pagina 16

#### MATERIE PRIME

Siderurgia in allarme per i rincari record del ferro

Sissi Bellomo — a pag. 16

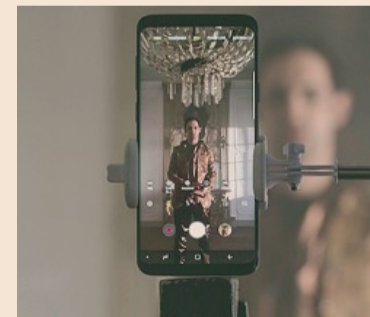
#### COSTRUZIONI

Progetto Italia, Cdp e Salini divisti sulla governance

Governance, schema definitivo dell'operazione e impegno delle banche. Sono i tre nodi chiave che stanno mettendo in difficoltà Cdp e Salini. Impiegando nel dar vita a Progetto Italia, il piano per la realizzazione di un campione nazionale delle costruzioni che parte dal salvataggio di Astaldi. — a pagina 13

## .marketing

SOLUZIONI PER COMUNICARE E COMPETERE



Pazzi per la media company I brand a caccia di reporter

Il trattamento giornalistico abbraccia sempre più brand. Lo certifica la ricerca presentata in anteprima sul Sole 24 Ore e realizzata da Brand Reporter Lab, osservatorio sul settore che aggrega una decina di grandi imprese. Dalla fotografia, che verrà illustrata ai "Brand Reporter Award" il 21 maggio al Maxxi di Roma, emerge come il 64% delle realtà intervistate scommetta sul brand journalism con almeno un canale editoriale proprietario utilizzato a scopo informativo. **Giampaolo Colletti** — a pag. 22



# Finanza & Mercati



Cibo a domicilio. L'ultima scommessa del colosso Amazon

**Investimenti**  
Amazon muove su Deliveroo, i rivali crollano a Wall Street

Amazon entra nel food delivery, la consegna di cibo a domicilio, investendo 575 milioni di dollari in Deliveroo. **Riccardo Barlaam** — a pagina 14

**Tlc**  
Tim-Open Fiber, tavolo arenato su scoglio Antitrust

Le riunioni per la rete unica con Open Fiber sono interrotte da un paio di mesi: per Tim l'unica opzione è la fusione. **Antonella Olivieri** — a pagina 14

L'e-commerce a Wall Street  
[www.ilssole24ore.com](http://www.ilssole24ore.com)

## A Piazza Affari arriva l'ondata dei dividendi di 21 blue chip

### MERCATI

Il rendimento medio delle cedole che verranno staccate lunedì è del 3,94%

L'indice Ftse Mib per effetto della distribuzione di utili è atteso in flessione del 2,5%

### Vito Lops

Lunedì, alla riapertura dei mercati, per gli investitori di Piazza Affari sarà una giornata significativa, la più importante dell'anno dal punto di vista dei dividendi. Perché 21 blue chip (oltre la metà delle 40 componenti l'indice Ftse Mib) e nel complesso 69 aziende (delle 236 quotate in Borsa italiana) staccano la cedola. L'effetto finale nei conti correnti degli azionisti si vedrà due giorni dopo (data del pagamento) ma si noterà sin da subito sul listino perché dai valori dei titoli oggetto di stacco verrà sottratto l'importo della cedola. Stando ai primi calcoli il Ftse Mib lunedì dovrebbe scontare per l'effetto dividendi un ribasso superiore ai 500 punti, vicino al 2,5%.

Tra le società che si presentano all'appuntamento con la cedola ci sono molte big. Tra le banche Intesa Sanpaolo distribuisce un dividendo di 0,197 euro per azione che in base all'ultimo prezzo di mercato corrisponde a un rendimento del 9%. Molto vicino il dividendo di Azimut (8,62%). Nel settore finanziario - che ha un peso vicino al 30% nel calcolo del Ftse Mib - si segnalano anche il 5,9% di UnipolSai, il 5,28% di Generali, il 5,08% di Banca

Generali, il 4,67% di Ubi Banca e il 4,09% di Unipol. Allo stesso tempo la società che paga la cedola più corposa è Fca andando a sfiorare quasi il 10%.

Da inizio anno Piazza Affari, nonostante la brutta performance parziale di maggio (-3,5%) è una delle Borse che ha corso di più al mondo (+15%). Resta da capire se il contraccolpo che subirà lunedì sarà più ampio della componente tecnica (quel -2,5% appunto) frutto della distribuzione degli utili. Ecco perché la performance delle azioni italiane di lunedì sarà un test interessante per quantificare se finora la prospettiva di portare a casa il dividendo ha mantenuto nel listino degli azionisti altrimenti intenzionati ad abbandonarlo. Quanto cioè Piazza Affari sia stata sostenuta in questa primavera dalla prospettiva di incassare la cedola.

In ogni caso va ricordato che gli investitori che ragionano in ottica di dividendo (tipicamente i cassetisti e/o quelli focalizzati sul lungo periodo) non dovrebbero farsi condizionare da dinamiche di breve periodo e quindi da ragionamenti speculativi. «A nostro avviso la prossima distribuzione dei dividendi non rappresenta un fattore significativo - sottolinea Antonio Anniballe, portfolio manager del team MultiAsset di Gam (Italia) Sgr -. Da inizio anno l'indice italiano sfrutta la congiuntura favorevole di una maggiore propensione al rischio a livello globale, di valutazioni estremamente basse dopo un 2018 funestato dai rischi politici, e della buona crescita degli utili prospettici per le società del listino. Proprio in virtù di quest'ultimo aspetto il potenziale di apprezzamento sarebbe più ampio, ma è in qualche misura attenuato dal rischio Paese tuttora percepito».

### I dividendi in arrivo

I dividendi delle blue chip del 20 maggio

	DIVIDENDI 20 MAGGIO	ULTIMO PREZZO	RENDIMENTO			
			0	2,5	5,0	7,5
Fiat Chrysler	1,30	13,11				9,91
Intesa Sanpaolo	0,20	2,18				9,05
Azimut	1,50	17,39				8,62
Unipolsai	0,14	2,45				5,91
Generali Ass	0,90	17,05				5,28
B Generali	1,25	24,60				5,08
Ubi Banca	0,12	2,57				4,67
Aza Spa	0,07	1,55				4,51
Unipol	0,18	4,40				4,09
Italgas	0,23	5,80				4,03
Atlantia	0,90	22,96				3,92
Bper Banca	0,13	3,93				3,31
Pirelli & C	0,18	5,73				3,09
Eni	0,41	14,81				2,77
Tenaris	0,25	12,46				2,01
S. Ferragamo	0,34	21,41				1,59
Leonardo	0,14	10,07				1,39
Moncler	0,40	35,43				1,13
Diasorin	0,90	97,60				0,92
Amplifon	0,14	19,23				0,73
Buzzi Unicem	0,12	19,43				0,64

1) Una parte in natura tramite conversione di azioni proprie. 2) dividendo straordinario di 1,8 euro in pagamento il 31/12/2018. 3) acconto dividendo 2018 di 0,42 euro pagato il 26/9/2018. 4) dividendo straordinario. 5) valore convertito in euro, acconto dividendo 2018 di 0,13 dollari pagato il 21/11/2018

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Carige, Malacalza insiste per il partner

### SALVATAGGI

Il primo socio: soluzione industriale - Da Gros-Pietro no alla soluzione di sistema

### Raoul de Forcade

«Auspicio per Carige una soluzione industriale, io sono malato d'industria per cui, a un certo momento, vedo solo le soluzioni industriali». Con queste parole Vittorio Malacalza, presentando al meeting pubblico dei piccoli azionisti di Carige, ha messo un punto fermo su quanto espresso giovedì, in una nota, dalla Malacalza Investimenti, azionista di riferimento (col 27,5%) della banca genovese. Nota in cui si chiariva che la società è «favorevole a soluzioni di mercato» per Carige. Una presa di posizione che ha dato «una scossa» (lo ha fatto notare il Cfo dell'istituto, Fabio Massimo Genovese, parlando proprio con Malacalza) alla vicenda di Carige, dopo che il passo indietro di Blackrock ha bloccato il piano di risanamento messo a punto dai commissari Pietro Modiano, Fabio Innocenzi e Raffaele Lener.

Intanto il Meccanismo di vigilanza bancaria unico europeo ha messo sul tavolo un prolungamento di alcune settimane sul cronoprogramma per arrivare a una soluzione che contempli l'ingresso nell'azionariato della banca di un soggetto privato (la deadline dell'accordo con Blackrock era ieri). Al meeting dei piccoli azionisti, Malacalza ha spiegato di essere venuto «per essere udito e anche perché

sono stato invitato. Ho sentito il bisogno di essere presente». E a chi gli ricordava che i piccoli azionisti hanno detto di essere con lui, ha risposto: «e io sono con loro, è sempre reciproco».

Tra gli argomenti affrontati dall'assemblea, Silvio De Fecondo, presidente dell'associazione che raggruppa parte dei soci minori (tutti i "piccoli", peraltro, rappresentano ben il 37% dell'azionariato) ha introdotto anche la questione delle possibili azioni di responsabilità nei confronti di precedenti amministratori di Carige. «Le azioni di responsabilità - ha commentato a margine Malacalza - sono sterili. Esaminare le cose e avere chiarezza è un altro discorso. Devi conoscere il passato per poter progettare il futuro». Riferimenti che riportano alla mente l'indagine interna avviata dal Cda guidato da Modiano e Innocenzi (in seguito divenuti commissari) sull'operato del precedente cda, retto da Paolo Fiorentino. Al meeting era presente anche il deputato ligure del M5s Marco Rizzone, il quale ha detto di aver parlato di Carige con il vicepremier Luigi Di Maio, e ha aggiunto che il Governo resta attento al tema, preferendo una soluzione privata.

Nella giornata di ieri, infine, il presidente di Intesa Sanpaolo, Gian Maria Gros-Pietro, in tema di supporto delle banche a Carige, ha sottolineato che «il Fondo interbancario di tutela dei depositi (che ha sottoscritto un bond da 320 milioni di Carige, ndr) non può diventare azionista di maggioranza». Non è accettabile, ha detto, «che ci sia una banca che è controllata dalle altre banche».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Il salvataggio di Carige. La sede della banca genovese

### LA DIVERSIFICAZIONE DEGLI ENTI

## Fondazioni, il Mef spinge l'uscita dalle banche

La discesa delle fondazioni bancarie sotto il limite di un terzo del proprio patrimonio impegnato nella partecipazione della banca conferitaria resta «di grande importanza» per il ministero dell'Economia. È quanto ha detto ieri Stefano Cappelletto, dirigente generale del Tesoro che guida la Direzione che si occupa della vigilanza sulle fondazioni bancarie, in occasione di un convegno organizzato da Acri e dedicato all'analisi del ruolo delle Fondazioni a vent'anni dalla Legge Ciampi, che ha riconosciuto

personalità giuridica non profit e privata a queste istituzioni. Il protocollo Abi-ministero del 2015 ha stabilito l'impegno di questi enti a ridurre le quote sotto la soglia. «Due terzi delle Fondazioni sono scese sotto quel limite - ha sottolineato Cappelletto - continuiamo a lavorare sulle altre accompagnandole nel percorso che per noi è di grande importanza».

Il convegno è stato l'ultima occasione di uscita pubblica di Giuseppe Guzzetti in qualità di presidente dell'Acri. Guzzetti ha lanciato un appello al «senso di

responsabilità del governo» in materia di differenziali tra Btp e Bund affinché non siano lanciati slogan perché «lo spread sopra 250 punti è già insostenibile per il Paese». A proposito dell'autonomia decisionale di Cdp dalla politica il presidente, Massimo Tononi, ha affermato che «se dovessero arrivare sollecitazioni inopportune dalla politica, sappiamo di poter contare sulle 61 fondazioni bancarie azioniste di Cdp», che possiedono circa il 16%.

— L.Ser.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### BANKITALIA

## Etruria, il governatore possibile teste a processo

C'è anche il governatore di Banca d'Italia, Ignazio Visco, tra i testimoni che potrebbero essere chiamati al processo per la bancarotta di Banca Etruria. Ieri il collegio giudicante ha ammesso i testi - tra cui Visco - indicati dalle difese dei 25 imputati, dalla procura e dalle parti civili. Il nome del governatore era stato indicato dall'avvocato Lorenza Calvanese, legale di alcuni risparmiatori. Più avanti si verificherà se la testimonianza di Visco - sarebbe la prima di un governatore - sarà ritenuta determinante.

La tormentata vicenda della crisi di questa banca regionale è stata al centro dei lavori della Commissione d'inchiesta guidata da Pier Ferdinando Casini negli ultimi mesi dell'ultima legislatura. E in quella sede il governatore, e insieme a lui il capo della Vigilanza di Bankitalia, Carmelo Barbagallo, hanno a più riprese chiarito le posizioni via via prese da palazzo Koch negli sviluppi della crisi. In particolare la ricostruzione dei fatti venne fatta risalire al 2013, due anni prima della risoluzione scattata nel novembre del 2015. A seguito delle ispezioni Bankitalia ingiunse al vertice di Banca Etruria di adottare una serie di misure correttive e di aggregarsi con un partner bancario in grado di garantire le necessarie risorse patrimoniali e professionali. La scelta del partner fu rimessa agli amministratori dell'Etruria i quali, tuttavia, rifiutarono l'unica offerta ch'era arrivata, quella di Pop. Vicenza. Gli amministratori di Banca Etruria furono sanzionati sia per non aver saputo giustificare quel rifiuto sia per aver tenuto un comportamento «negligente e omissivo». Il Cda di Etruria non sottopose ai soci la proposta di aggregazione formulata dalla Vicenza nel 2014 come una «operazione fra pari».

Laura Botticini, capogruppo M5S in Commissione Finanze ha commentato: «Mi auguro che la testimonianza del governatore contribuisca a fare ulteriore chiarezza sulle responsabilità degli allora vertici dell'istituto etrusco e sui tentativi fatti dalla Banca centrale di evitare quei comportamenti opachi che purtroppo si sono verificati».

— D.COL.

© RIPRODUZIONE RISERVATA