DELTAEXPRESS
International Freight Forwarders

Il Sole 24 ORE
www.ilsole24ore.com

DELTAEXPRESS
International Freight Forwarders

€ 1,50* In Italia | Martedì 20 Marzo 2012
QUOTIDIANO POLITICO ECONOMICO FINANZIARIO ◆ FONDATO NEL 1865
Poste italiane Sped. in A.P. - D.L. 353/2003 conv. L. 46/2004, art. 1, c. 1, DCB Milano | Anno 148° Numero 79

SPECIALE
IL TUO LAVORO, LA TUA PENSIONE
UN DOSSIER DI 15 PAGINE PER CAPIRE LE NOVITÀ ▸ pagine 2-15

MERCATI
BTp Italia, esordio boom Spread a quota 278
Isabella Bufacchi e Vittorio Carlini ▸ pagine 16-17

HI-TECH
Svolta per Apple: primo dividendo da 17 anni e acquisizioni in vista
Platero e Pavesi ▸ pagina 34, commento ▸ pagina 20

L'AGENDA DEL GOVERNO

Lavoro e previdenza, l'uno-due obbligato

di **Guido Gentili**

Lavoro e pensioni sono collegati. Bella scoperta, si potrebbe dire. Chi mai penserebbe il contrario? In pratica, però, un intero Paese il contrario l'ha fatto per decenni, in barba alle poche voci che hanno provato a sollevare il problema. Il Paese è l'Italia, che ha accumulato un debito pubblico enorme, infischiandosene degli andamenti demografici e di ciò che i padri non lasciavano (o lasciavano, come i debiti) ai figli.

Allo stesso tempo, nello stesso Paese, si è affermato quello che Marco Biagi definiva il peggiore mercato del lavoro in Europa. Un mercato spezzato in due, tra garantiti e non garantiti. Biagi voleva combattere la precarietà e insieme allargare l'occupazione attraverso una maggiore flessibilità del lavoro. Sappiamo come è finita: assassinato e sepolto due volte, dalle Br e dalle bugie.

Dieci anni dopo pensioni e lavoro sono al centro dell'agenda del Paese. E già è una buona notizia che la riforma delle pensioni approvata col decreto Salva Italia dal neonato Governo Monti e la volata per quella del lavoro abbiano camminato, in sostanza, di pari passo. Sì, lavoro e pensioni sono collegati.

Ieri al convegno "Tuttopensioni" del Sole 24 Ore il ministro Elsa Fornero, con il realismo ruvido che le appartiene, ha spiegato con pochissime e comprensibili parole questo intreccio. In pensione, ha detto, «si va con i propri soldi e non con quelli degli altri». E anche: «Non è più percorribile la strada di mettere a carico della collettività gli oneri per prepensionare gli addetti delle aziende in difficoltà». Una pratica assai comoda e diffusa, naturalmente a spese dello Stato, il quale più intermedia più apre la valvola dei possibili scambi impropri.

Che poi la riforma-blitz delle pensioni (bisognava agire subito, si rischiava di non pagarle, le pensioni, ha chiarito il ministro) abbia aperto dei buchi normativi non c'è dubbio. È il caso degli "esodati", un piccolo popolo senza fortuna colto dalla riforma a metà del guado tra il licenziamento volontario concordato e la riscossione della pensione.

Continua ▸ pagina 16

Il ministro Fornero a TuttoPensioni: entro giugno il decreto su esodati ed esclusi dalla riforma

Pensioni: si riapre la partita per 350mila

Sul costo delle ricongiunzioni la soluzione è lontana

I lavoratori usciti dalle aziende in vista di un traguardo previdenziale che si è allontanato a causa della riforma «sono molti più del previsto», per cui «occorre trovare criteri equi per tutelare prima di tutto i più deboli». Così il ministro del Lavoro Elsa Fornero è tornata sul tema degli «esodati», nel corso di TuttoPensioni organizzato ieri dal Sole 24 Ore. Decreto «Salva-Italia» e Milleproroghe prevedono la possibilità di escludere dall'applicazione della riforma una quota di questi lavoratori, ma la platea degli interessati potrebbe superare quota 350mila persone e creare più di un problema di copertura finanziaria. Sulle ricongiunzioni, onerose dopo la Finanziaria 2011, il ministro invoca «equilibrio» ma la soluzione è lontana.

Servizi ▸ pagine 7-15

UMBERTO GRATI

DOMANDE E RISPOSTE

Assegni anticipati, vecchiaia, calcoli: tutti i chiarimenti ai lettori
▸ pagine 12-15

I TRATTAMENTI
Nuovi coefficienti, rendita più leggera
▸ pagina 10

LA PREVIDENZA DEI PROFESSIONISTI
Casse alla prova del contributivo
▸ pagina 8

IL PENSIONOMETRO
Scopri online quanto ti costa la riforma
www.ilsole24ore.com

Sindacati divisi sull'art.18: vertice nella notte con Fornero

Napolitano: sul lavoro grave un no all'intesa Trattativa in salita

Vertice al Quirinale con il premier Mario Monti e il ministro del Welfare, Elsa Fornero, alla vigilia dell'incontro sulla riforma del lavoro: «Grave se non c'è un accordo», ha detto il presidente della Repubblica, Giorgio Napolitano. Oltre tre ore di confronto ieri a tarda sera tra Fornero e sindacati, divisi sull'articolo 18; la trattativa è in salita.

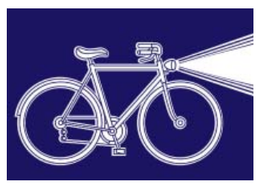
Servizi ▸ pagine 2 e 3

DOMANDE E RISPOSTE

Dai sussidi all'apprendistato: un vademecum per orientarsi
Marco Libelli e Claudio Tucci ▸ pagina 5

FLESSIBILITÀ IN ENTRATA
Otto posti su dieci con i nuovi contratti
Nicoletta Picchio ▸ pagina 4

MARCO BIAGI



I giorni della riforma del lavoro coincidono, 10 anni dopo, con i giorni plumbei dell'assassinio di Marco Biagi. La storia si sta incaricando di suturare una ferita profonda nel Paese. È arrivato finalmente il tempo per rendere onore a Marco Biagi innovatore e visionario, cittadino europeo consapevole e riformista pragmatico come era il suo maestro Giuseppe Federico Mancini. Era, il suo, il riformismo più efficace perchè sa camminare nel tempo che gli è dato e con i mezzi che gli sono concessi senza perdere di vista il grande obiettivo della modernizzazione. Era un uomo mite e cordiale, di un entusiasmo che si è rivelato addirittura ingenuo quando è finito nel cinico gioco della politica e delle battaglie ideologiche. Un docente con vedute larghe e affetto profondo per i suoi allievi che, invece, una stagione di odio cieco trasformava, giorno dopo giorno, in un bersaglio: più Biagi professava un'estensione intelligente delle tutele e delle garanzie, più veniva etichettato come portatore di precarietà. Invece Marco Biagi voleva cambiare le cose e non si accontentava di far finta di non vedere un mercato del lavoro doppio e ipocrita (chi è protetto e chi no; chi è nel fortino della legge e chi è nella palude del sommerso). Marco Biagi, che in pochi ricordano essere anche l'ispiratore della legge sulla sicurezza sul lavoro, la celebre 626, guardava ai diritti della persona e alle esigenze di competitività del Paese, da realizzare anche con l'uso più efficiente del fattore lavoro. Lo hanno ucciso dieci anni fa. La bici appoggiata al muro (niente scorta nonostante le minacce!) la borsa caduta vicino al suo sangue. Sono in tanti ad aver raccolto quella borsa. Ha fatto tanta strada. (a.o.)

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL MANIFESTO DEL SOLE E LA COSTITUENTE

Quella cultura d'impresa che aiuta lo sviluppo

di **Roberto Snaidero**

La lettera che Giorgio Squinzi ha inviato ai membri di Giunta mi ha spinto a fare una riflessione più ampia di quella già apparsa sulla prima pagina del giornale scritta dal collega Carlo Guglielmi sul legame organico tra cultura e sviluppo che il Salone del Mobile da più di cinquanta anni offre agli operatori del mondo. Ne ho trovato più di una eco anche nella lettera di Giorgio Squinzi. Mi ha colpito l'impressione da lui raccolta sulla qualità umana e professionale della nostra base associativa: al Nord, al Centro ed al Sud. L'Italia è più unita di quanto sembri e lo è più di altre nazioni apparentemente monolitiche. Di noi si parla all'estero come di italiani e poi di originari di una regione particolare.

Continua ▸ pagina 20

Ricerca e rilancio del Sud il modello di Mattioli

di **Wolfgang Kaltenbacher**

Riattivare «il circolo virtuoso tra conoscenza, ricerca, arte, tutela e occupazione», sono le parole d'ordine del Manifesto. Non si parte da zero, ma quasi. Con la foto della distrutta Holland House Library, già soprannominata «icona della nuova Costituente per la cultura», si è rievocato, e non a caso, lo spirito con cui si è dovuto ricominciare dopo la tragedia del secondo conflitto mondiale.

Già nel 1944 Raffele Mattioli lanciò l'idea di fondare in Napoli un istituto di studi politici e storici sotto il patronato di Benedetto Croce. Mattioli, come uomo di cultura e presidente della Banca commerciale, chiamò i banchieri italiani invitandoli a contribuire per far rinascere la cultura dalle macerie.

Continua ▸ pagina 20

PANORAMA

Strage alla scuola ebraica, Francia sotto shock

Nella scuola ebraica di Tolosa un uomo ha ucciso un rabbino e tre bambini *(nella foto, un bimbo sfuggito all'attacco)*. La strage è collegata agli agguati in cui sono morti nella stessa regione tre militari. È allerta antiterrorismo.

Moussanet ▸ pagina 23

REMY GABALDA/AFP

Indagato Romano La Russa
Romano La Russa (Pdl) indagato a Milano per finanziamento illecito nel caso Aler. I pm: pagati al politico dei manifesti. L'assessore regionale si difende: sempre corretto. ▸ pagina 24

I redditi degli onorevoli
Tra i parlamentari l'ex premier Silvio Berlusconi resta il più ricco: più otto milioni nel 2010. Ecco come hanno investito i deputati, da Barbareschi a Vegas. ▸ pagina 25

Passa l'aumento Fonsai
Ok dei soci alla Grande Unipol: a Torino sì all'aumento di capitale per 1,1 miliardi di Fonsai; astenuti Sator e Palladio. E da Bologna sì a una ricapitalizzazione di pari importo di Unipol. ▸ pagina 33

DELTAEXPRESS
International Freight Forwarders
Viale Charles Lenormant, 220 - 00119 Roma - Italia
info@deltaexpress.it | deltaexpress.it
Phone : +39 06 65 33 228 - +39 06 65 32 693
Fax : +39 06 65 38 771
OPERIAMO IN TUTTO IL MONDO
WORLDWIDE SHIPPING & TRADING SERVICES
SPEDIZIONI TERRESTRI
• Carichi completi
• Carichi in collettame
• Carichi eccezionali
SPEDIZIONI AEREE
• Consolidate e dirette da e per tutto il mondo
• Voli charter dedicati
SPEDIZIONI MARITTIME
• Contenitori Box, High Cube, Open Top, Flat Rack, Reefer
• Servizi EX-WORKS, FOB, CIF
• LCL da e per tutto il mondo

Mercati

	FTSE Mib	Dow Jones I.	Xetra Dax	Nikkei 225	FTSE 100	€/$	Brent dtd	Oro Fixing
	17133,42	13239,13	7154,22	10141,99	5961,11	1,3150	127,07	1661,50
variaz. %	0,30	0,05	-0,05	0,12	-0,07	0,26	0,66	0,21
var. % ann.	-20,41	9,99	4,96	5,55	3,02	-7,36	9,42	16,03

Seduta incolore per le Borse europee che chiudono poco sotto la parità con le eccezioni di Milano con il Ftse Mib a 17.133,42 punti (+0,30%) e lo spunto di Madrid (+1,24%). A Francoforte il Dax chiude a 7.154,22 (-0,05%) e anche Londra (-0,07%) e Parigi (-0,47%) terminano in rosso. L'annuncio di Apple sulla distribuzione del dividendo ha smosso di poco Wall Street con il Nasdaq a +0,75% e l'S&P500 a +0,39 per cento.

BORSA ITALIANA

Indici Generali	19.03	16.03	Var%	Var% in.an.
FTSE It. All Share (31.12.02=23356,22)	18153,01	18089,39	0,35	14,53
FTSE MIB (31.12.97=24401,54)	17133,42	17081,69	0,30	13,54
FTSE It. Mid Cap (31.12.02=20146,67)	19583,28	19588,53	-0,03	10,59
FTSE It. Star (28.12.01=10000)	11125,03	11039,08	0,78	18,58
Mediobanca (2.1.06=100)	48,65	48,44	0,43	14,71
Comit Globale (1972=100)	912,54	908,60	0,43	13,24

FTSE ITALIA ALL SHARE +0,35
Base 31/12/02=23.356,22

PRINCIPALI TITOLI - Componenti dell'indice FTSE MIB

Titolo	Pr.Rif.€	Var.%	Titolo	Pr.Rif.€	Var.%
A2A	0,670	-0,81	Exor	20,210	0,10
Ansaldo Sts	7,585	1,13	Fiat Ind.	8,400	1,69
Atlantia	12,640	1,53	Fiat	4,814	0,75
Autogrill	8,155	0,49	Finmecc.	3,786	-0,68
Azimut H.	8,230	2,30	Generali	13,450	-0,07
B. Popolare	1,625	-0,43	Impregilo	3,040	-0,85
B.P. E.Romagna	6,175	-0,08	Intesa Sanpaolo	1,551	-0,83
B.P. Milano	0,506	1,50	Lottomatica	14,130	0,57
Buzzi Unicem	9,405	0,70	Luxottica	27,270	-0,37
Campari	5,230	-0,10	Mediaset	2,294	3,33
Diasorin	20,630	1,08	Mediobanca	4,982	-0,56
Enel Green Power	1,416	-0,63	Mediolanum	3,680	-0,16
Enel	2,860	0,00	Monte Paschi Si	0,388	1,81
Eni	18,670	0,86	Parmalat	1,876	3,13
			Pirelli & C.	8,860	**-1,45**
			Prysmian	14,160	1,14
			S. Ferragamo	16,100	**3,34**
			Saipem	39,560	-0,23
			Snam	3,702	1,93
			STMicroelectr.	6,185	-0,40
			Telecom Italia	0,888	1,08
			Tenaris	15,890	-0,31
			Terna	2,920	0,76
			Tod's	84,700	-0,06
			UBI Banca	3,552	-1,17
			Unicredit	4,170	0,19

QUANTITATIVI TRATTATI €

	19.03	16.03
Azioni: numero	1.229.472.638	1.410.204.849
Azioni: valore	1.838.704.908	3.443.420.887
Titoli di Stato	2.594.250.081	1.062.046.535
Obbligazioni	113.589.698	88.195.610

FUTURES

	19.03	Var
FTSE MIB Giugno 12	16908	55
Eurex Bund 10a(giu 12)	135,60	0,14

I CAMBI DELL'EURO (rilev. Bce)

Valuta	19.03	Diff.
Dollaro Usa	1,3150	0,0034
Yen giapponese	109,7300	-0,0800
Sterlina inglese	0,8284	-0,0010
Franco svizzero	1,2067	-0,0003
Renminbi cinese	8,3092	0,0166
Dollaro canadese	1,3037	0,0047
Corona svedese	8,8770	0,0210
Dollaro austral.	1,2452	0,0051

MATERIE PRIME

Prezzi uff. a Londra ($/t)	19.03	Var.%
Alluminio	2219,0	-0,20
Caffè rob	2020,0	-0,60

INDICI

Paese/Indice	19.03	Var.%
BORSE EUROPEE		
DJ Eurostoxx	257,47	—
Amsterdam Am. Exc.	336,12	-0,01
Bruxelles Bel 20	2374,29	0,34
Francoforte Dax	7154,22	-0,05
Helsinki Omxh Gen	6250,04	0,15
Lisbona Psi 20	5609,50	0,66
Londra Ftse 100	5961,11	-0,07
Madrid Ibex 35	8591,79	1,24
Parigi Cac 40	3577,88	-0,47
Vienna Atx Index	2248,81	0,44
Zurigo Swiss Mkt	6326,56	-0,23
ALTRE BORSE		
New York DJ Industr.	13239,13	0,05
New York S&P 500	1409,75	0,39
New York Nasdaq C.	3078,32	0,75
Tokyo Nikkei 225	10141,99	0,12
Hong Kong Hang S.	21115,29	-0,95
San Paolo Brsp Bov.	67730,31	0,06
Shanghai Comp.	2410,18	0,22
Sydney All Ordin.	4381,21	0,37
Singapore Straits T.	2990,09	-0,68
Toronto 300 Comp.	12479,70	-0,13
INDICE CAMBI (22 value)		
Indice Sole-24Ore	106,75	0,26

DELTAEXPRESS
International Freight Forwarders
Viale Charles Lenormant, 220 - 00119 Roma - Italia
info@deltaexpress.it | deltaexpress.it
Phone : +39 06 65 33 228 - +39 06 65 32 693
Fax : +39 06 65 38 771

Prezzi di vendita all'estero: Albania € 2, Austria € 2, Belgio € 2, Danimarca Kr 20, Francia € 2, Germania € 2, Grecia € 2, Irlanda € 2, Lussemburgo € 2, Monaco P. € 2, Norvegia Nkr 15, Olanda € 2, Polonia Pln 9, Portogallo € 2, Repubblica Ceca Czk 62, Slovenia € 2, Spagna € 2, Svizzera Sfr 3,20, Tunisia TD 4,25, Turchia € 2, Uk lgs 1,80, Ungheria Huf 540, Usa $ 3.
*Con "English 24" **€ 5,90** in più; con "I Viaggi del Sole" **€ 6,90** in più; con "L'Impresa" **€ 5,90** in più; con "I Capolavori Premio Strega" **€ 9,90** in più; con "Maigret" **€ 6,90** in più; con "I Miti del Blues" **€ 9,99** in più; con "Fisco facile" **€ 9,90** in più; con "I Grandi Maestri" **€ 9,90** in più; con "Giuseppe Verdi - i grandi capolavori in DVD" **€ 12,99** in più; con "I Grandi della Scienza" **€ 12,90** in più; con "Sounds of Silence" **€ 9,90** in più; con "Guida al bilancio 2012: tutte le novità contabili e fiscali" **€ 11,50** in più; con "Colf e Badanti: gestione del rapporto di lavoro" **€ 11,50** in più; con "Mediazione civile – Guida per RC auto e condominio" **€ 10,00** in più

MERCATI E MANOVRA
La giornata

In Eurolandia
Tra i governativi spagnoli e quelli italiani distanza di 38 punti base
Domanda più che doppia per la nuova emissione dell'Efsf

Borse deboli, Apple spinge il Nasdaq

In Europa in rialzo solo Milano (+0,3%) e Madrid (+1,2%) - Il differenziale BTp-Bund in calo a 278

Vittorio Carlini

Da un lato i listini europei. Dall'altro Wall Street. I primi deboli, senza troppa direzione. La seconda, invece, ancora in buon rialzo anche grazie ad Apple (+2,6%).

Può riassumersi così la giornata di ieri in Borsa. Una seduta che, nel Vecchio continente, ha visto gli operatori sempre attenti ai movimenti di differenziali e spread. Quello tra BTp e Bund ha proseguito, seppur con calma, la sua discesa: da quota 281 di venerdì scorso ha "chiuso" a 278 punti base, con il rendimento del decennale italiano a 4,84% (2,06% quello del titolo tedesco). Direzione contraria, invece, per il differenziale spagnolo: da 314 è "salito" a 316 basis point. Certo, la quantificazione numerica lascia un po' il tempo che trova: è sufficiente individuare il dato qualche minuto prima, o dopo, per modificare il quadro d'insieme. Inoltre, le differenze sono minime. Tuttavia, non può negarsi che anche ieri c'è stato un po' più di nervosimo sui titoli iberici. Tanto che la differenza tra Spagna e Italia è cresciuta a 38 punti base. In un simile contesto, il meccanismo della correlazione inversa tra gli spread e le Borse ha funzionato solo parzialmente. Piazza Affari (+0,3%) ha infatti beneficiato del minore "stress" sul debito italiano; l'Ibex, in rialzo dell'1,24%, non è stato invece schiacciato dalla salita del differenziale spagnolo. Ma su questo fronte, evidentemente, gioca il fatto che quello iberico è l'unico listino europeeo a non aver partecipato al rally di inizio anno (+0,3% da gennaio): c'è più spazio, insomma, per la rimonta. Al di là del balzo spagnolo, le altre Borse del Vecchio continente, anche per le inevitabili prese di beneficio dopo i recenti rialzi, hanno archiviato la giornata praticamente piatte (Londra -0,07%; Francoforte -0,05) o in leggero ribasso: il Cac 40 francese ha ceduto lo 0,47%. Proprio in quel di Parigi, peraltro, ieri è andata in "scena" un'asta di titoli di Stato: sono stati collocati circa 3,64 miliardi di Btf a 3,6 e 12 mesi. La domanda è stata buona e, sulla scadenza a 13 settimane, il rendimento è stato basso: lo 0,04 %.

Inevitabilmente più alto, ma pur sempre espressione di un collocamento positivo, lo yield dei bond emessi dal fondo salva Stati. L'Efsf, nella giornata che ha visto individuare in circa 1,9 miliardi il conto presentato agli emittenti dei Cds sulla Grecia, ha "piazzato" 1,25 miliardi di bond ventennali. Il rendimento, a fronte di una richiesta per 4,8 miliardi, si è assestato sul 3,956%. Un valore considerato non eccessivo dagli esperti.

Il rally di Wall Street

Quegli esperti, tuttavia, che ieri si sono concentrati sulle notizie in arrivo dagli Stati Uniti. *In primis*, c'è stato il dato positivo sull'immobiliare. L'indice della "fiducia" dei costruttori, misurato dalla *National Association of Home Builders - Wells Fargo* è rimasto a quota 28, cioè il massimo livello dal giugno 2007. Il numero, da un lato, ha spinto all'insù le Borse statunitensi; dall'altro, a fronte di una visione più ottimista dell'economia Usa, ha indotto ulteriore vendite sui treasury. Tanto che, per esempio, il rendimento del decennale è arrivato a toccare il massimo dell'anno a quota 2,392%. Ma non è stato solo la rotazione dal reddito fisso all'equity. Un altro elemento ha spinto Wall Street (l'S&P500 è cresciuto dello 0,4%). Quale? È presto detto: il buy back di Apple (che ha chiuso oltre 600 dollari)e la sua mega cedola hanno dato fiducia. La suggestione è che la Corporate America stia seguendo l'esempio di Cupertino. Nuova liquidità, insomma, che sosterrebbe le Borse. Ieri, l'effetto annuncio ha spinto il Nasdaq (+0,76%).

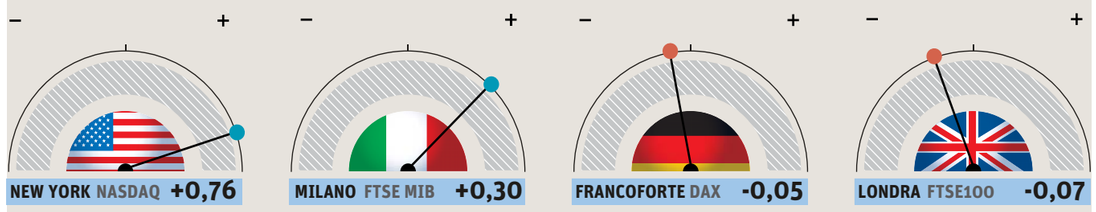
© RIPRODUZIONE RISERVATA

CONGIUNTURA E TREASURY
La fiducia dei costruttori statunitensi al top: ottimismo sul futuro economico Usa
Il tasso dei bond americani ai massimi del 2012

NOI E GLI ALTRI
Spread e Borse a confronto

IL CONFRONTO ITALIA - SPAGNA
Il differenziale tra i rendimenti dei titoli di Stato decennali rispetto al Bund in punti base

LA GIORNATA
Andamento di ieri dei listini - Variazioni percentuali



Bruxelles lancia una consultazione sui rischi sistemici del settore

Stretta Ue sulle banche ombra

Bruxelles mette nel mirino lo "shadow banking", ovvero il sistema bancario parallelo non regolamentato, costituito da fondi speculativi o strumenti opachi. La Commissione europea ieri ha lanciato una consultazione per mettere in luce i rischi sistemici generati da un settore che si ritiene sia all'origine dello scoppio della crisi finanziaria degli ultimi anni. La consultazione avviata ieri, sotto forma di libro verde, si concluderà il prossimo 1 giugno e servirà a «comprendere meglio l'essenza delle attività effettive del sistema finanziario ombra», ha spiegato ieri il commissario per il mercato interno Michel Barnier. L'obiettivo è «evitare che le attività ed entità finanziarie eludano le norme vigenti e previste, causando l'accumulazione di nuove fonti di rischio nel settore finanziario»

Lo "shadow banking" oggi rappresenta il 30% del sistema finanziario complessivo. Del comparto fanno parte tutti gli istituti finanziari che svolgono attività bancarie ma non ne hanno lo statuto: ad esempio, fondi d'investimento, compresi i fondi negoziati sui mercati (Exchange Traded Funds) e i fondi speculativi, compagnie di assicurazione o ri-assicurazione che emettono o garantiscono prodotti creditizi, le cartolarizzazioni e le operazioni su prestiti di titoli e pronti contro termine. Secondo alcune stime, il sistema bancario "ombra" ha realizzato un giro d'affari di 46 milioni di miliardi nel solo 2010. Pur essendo nel mirino, il settore ricopre anche funzioni importanti, come la creazione di ulteriori fonti di finanziamento e agli investitori alternative ai depositi bancari. Secondo Bruxelles, tuttavia, il comparto a lungo termine può anche rappresentare una potenziale minaccia per la stabilità finanziaria, poichè accumula fonti ignote di rischio. Per il commissario Michel Barnier «nessun mercato deve sfuggire a una normativa adeguata a una sorveglianza efficace».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Pari a 2,5 miliardi

I Cds greci pagano il 78,5%

Vittorio Da Rold

Due aste tenute ieri alla presenza di 14 istituzioni finanziarie selezionate tra cui Bank of America, Barclays, Bnp Paribas, Citigroup, Ubs, Deutsche Bank e Rbs, hanno determinato che la quota di compensazione per i possessori di Credit default swap sui bond greci è pari 78,5% per ogni dollaro di protezione venduta. In base ai risultati della seconda asta, che si è svolta nel pomeriggio e ha determinato il valore finale del prezzo, il valore dei nuovi bond greci è stato fissato al 21,5% del valore nominale, secondo le società Markit e Creditex. La prima asta si era chiusa a un livello più basso a 78,25% per ogni dollaro. Questo significa che dei 3,2 miliardi di dollari di Cds venduti ne verranno pagati 2,5 miliardi di dollari. Il motivo è semplice: i compratori di Cds riceveranno il valore facciale dei bond assicurati (visto che i Cds sono derivati che funzionano come assicurazione dal default), meno il prezzo dei nuovi bond avuti in cambio delle vecchie obbligazioni greche. Se il prezzo dei nuovi bond è stato stabilito pari a 21,5 centesimi per dollaro, il Cds coprirà le perdite per il restante 78,5% del valore facciale.

I Cds ne escono bene visto che nei primi tempi i maggiori responsabili politici europei si erano mostrati molto preoccupati che il pagamento dei Cds greci avrebbero potuto avere conseguenze destabilizzanti per tutto il sistema finanziario. La Bce, in particolare, aveva premuto molto per evitare l'innesco dei Cds. Poi invece l'applicazione delle clausole di azione collettiva (Cac) da parte di Atene, per far aderire tutti i detentori di bond sotto legislazione greca, hanno fatto scattare il "credit event" e il pagamento dei Cds. Oggi si deve prender atto che i Cds hanno funzionato senza creare panico e pagando sostanzialmente le perdite reali.

http://vittoriodarold.blog.ilsole24ore.com/

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'ANALISI

Walter Riolfi

In discesa l'Italia più veloce della Spagna

A passetti di 5-10 centesimi al giorno, lo spread tra i nostri Btp e il Bund decennale s'è ridotto a 278 punti e il rendimento è sceso al 4,84%. Che non è poco, visto che un Paese come la Francia paga un premio di 94 centesimi sul titolo tedesco. Ma non più tardi di tre mesi fa, il Tesoro italiano pareva a tanti investitori stranieri sull'orlo della bancarotta, con il Btp decennale al 6,8%, 530 punti più del Bund. I titoli di lunga durata scontano i problemi strutturali del Paese e un debito pubblico sopra il 120% del Pil non è cosa che possa essere risolta in poco tempo.

Se si passa ai titoli a 5 anni, si apprezza ancor più il lavoro operato dal Governo di Mario Monti: ieri il titolo rendeva il 3,9%, quasi il 3% meno di dicembre, come a giugno, quando la crisi non aveva ancora azzannato l'Italia. E il Btp a due anni è al 2,12%, come a novembre 2010. Ma un segno ancor più significativo dei progressi italiani lo dà il differenziale con i Bonos spagnoli: oggi i titoli iberici rendono 38 centesimi più dei Btp decennali, mentre a dicembre erano i nostri titoli a rendere 191 centesimi in più. Se il calo dei rendimenti riguarda tutti i paesi in crisi, il caso Italia è tuttavia il più eclatante: una «storia di successo», l'ha definita ieri il presidente della Bei. Le misure fiscali e le riforme strutturali su pensioni e mercato del lavoro operate da Monti stanno rendendo il Paese uno dei più virtuosi in Europa: senza le accese proteste che hanno invece sconvolto altre nazioni. Da un lato, la si direbbe una rassegnata acquiescenza di cittadini stanchi delle faziosità politiche. Dall'altro, pare la conferma che gli italiani sanno dare il meglio di sè proprio nei momenti più difficili. La stessa cosa non può dirsi della Spagna e del suo governo che ha mancato gli obiettivi di riduzione del deficit e che per calcoli politici non ha ancora intrapreso i necessari aggiustamenti fiscali.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA PAROLA CHIAVE

Buy-back azionario

Il buy-back (o riacquisto di azioni proprie) è l'operazione di acquisto di azioni proprie da parte di una società per azioni. In questo modo viene ridotto il numero di titoli sul mercato. Quando ciò avviene, il valore delle azioni circolanti sale, visto che poichè ve ne sono meno sul mercato, ogni titolo dà il diritto al possesso di un pezzo più grande dell'azienda e con esso il diritto a una fetta maggiore di profitto.

NECROLOGI

Si è spento all'improvviso
Roberto De Silva
Cavaliere di Gran Croce
Lo annuncia la moglie Diana, con immenso dolore. I funerali partiranno dalla casa di Merate e si svolgeranno martedì 20 marzo 2012 alle ore 11.00, presso la Chiesa di Sartirana di Merate. Sono gradite, invece dei fiori, offerte per la Parrocchia di Sartirana di Merate. Verrà celebrata una S. Messa a Milano, nelle prossime settimane. Seguirà un nuovo annuncio.
Merate, 18 marzo 2012

Roberto
Ti parlo del giardino che hai amato, che abbiamo amato, dove brillano le prime giunchiglie. Mi chiedo con angoscia dove ho sbagliato per perderti così, mio carissimo. Si chiude la nostra età insieme, vicende alterne, ma sempre importanti. Mi chiedo se riuscirò a mantenere il dialogo con te. Non posso più scrivere e comunque tu non saresti stato d'accordo, ma te lo devo.
Diana
Merate, 19 marzo 2012

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale di Bracco S.p.A. partecipano con commozione al profondo dolore della Presidente Diana Bracco per la perdita del marito
Dott. Roberto De Silva
Cavaliere di Gran Croce
ricordandone la straordinaria figura di imprenditore e di uomo.
Milano, 19 marzo 2012

I Dirigenti e i collaboratori del Gruppo Bracco commossi e addolorati sono vicini alla Presidente Diana Bracco per la perdita del marito
Dott. Roberto De Silva
Milano, 19 marzo 2012

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale di Bracco Imaging S.p.A. partecipano con grande vicinanza alla Presidente Diana Bracco nel dolore per la perdita del marito
Dott. Roberto De Silva
Cavaliere di Gran Croce
Milano, 19 marzo 2012

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale del Centro Diagnostico Italiano S.p.A. si stringono alla Presidente Diana Bracco nel dolore per l' improvvisa scomparsa del marito
Dott. Roberto De Silva
Cavaliere di Gran Croce
Milano, 19 marzo 2012

La Fondazione Bracco, addolorata e commossa, è vicina alla sua Presidente per la scomparsa improvvisa dell'amato marito
Dott. Roberto De Silva
Milano, 19 marzo 2012

La Presidente di Confindustria Emma Marcegaglia, i Vice Presidenti, il Consiglio Direttivo, la Giunta e la Direzione Generale sono vicini alla Dottoressa Diana Bracco per la scomparsa del caro marito
Roberto De Silva
Roma, 19 marzo 2012

Il Presidente, l'Amministratore Delegato, Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale partecipano con profondo dolore al gravissimo lutto che ha colpito il consigliere d'amministrazione Cavaliere del Lavoro Dott. ssa Diana Bracco per la perdita del carissimo marito
Roberto De Silva

Giancarlo e Serena, con Luigi e Costanza, profondamente addolorati si stringono a Diana nel suo grande dolore per la perdita dell'indimenticabile amico
Roberto

Donatella Treu partecipa all'immenso dolore di Diana Bracco per la scomparsa del marito
Roberto De Silva

Roberto Napoletano partecipa commosso al dolore di Diana Bracco per l'improvvisa perdita del marito
Dott. Roberto De Silva
Milano, 19 marzo 2012

Il Presidente, il Comitato di Presidenza, la Giunta e il Direttore Generale di Farmindustria in questo momento di profodo dolore per la perdita del caro marito
Dott. Roberto De Silva
si stringono in un affettuoso abbraccio alla collega e amica, Cav. Lav. Dr.ssa Diana Bracco a alla sua famiglia.
Roma, 19 marzo 2012

Il Presidente della Federmeccanica Pier Luigi Ceccardi partecipa commosso al grave lutto che ha colpito Diana Bracco per la scomparsa del marito
Roberto De Silva
Roma, 19 marzo 2012

Aurelio Regina, insieme a tutti gli associati, partecipa con commozione al dolore di Diana Bracco per la scomparsa del marito
Dott. Roberto De Silva
ricordandone le doti professionali e le grandi qualità umane.

Il Presidente Gianfranco Casati, l'Amministratore Delegato Fabio Benasso e il Consiglio di Amministrazione di Accenture S.p.A. partecipano commossi al dolore della Dott.ssa Diana Bracco e della sua famiglia per la scomparsa del marito
Roberto De Silva
Milano, 20 marzo 2012

Il Direttore Generale Giampaolo Galli insieme con tutta la struttura di confindustria partecipa al dolore di Diana Bracco per la scomparsa di
Roberto De Silva

Il Presidente di Assolombarda Alberto Meomartini, il Comitato di Presidenza unitamente a tutta la Giunta, ai Probiviri e al Direttore Generale Antonio Colombo, partecipano sentitamente al grande dolore della dottoressa Diana Bracco, già Presidente dell'Associazione, per la scomparsa del marito
Roberto De Silva
Milano, 19 marzo 2012

Alberto Meomartini è vicino all'amica Diana in questo momento di grande dolore per la scomparsa del marito
Roberto De Silva
Milano, 19 marzo 2012

Guidalberto e Federica Guidi partecipano affranti al dolore di Diana e di tutta la famiglia Bracco De Silva per l'improvvisa perdita del caro
Roberto De Silva

I colleghi tutti dell'Area Tax & Legal si uniscono al dolore del dott. Paolo Poggi per la scomparsa della sua cara mamma
Teresa Peccetti

La direzione e la redazione si stringono con affetto al collega Giovanni Uggeri per l'improvvisa scomparsa della cara mamma
Matilde
Milano, 19 marzo 2012

DALLA PRIMA

L'uno-due obbligato

Con lo spostamento in avanti dell'età minima pensionabile gli "esodati" si sono trovati di colpo scoperti. Senza stipendio e senza pensione, in una zona grigia che fa veder loro, comprensibilmente, tutto nero. E ha fatto bene il ministro Fornero a fissare una data (30 giugno) per la soluzione del problema.

Ma nel Cambia Italia la riforma delle pensioni deve accompagnarsi al varo di quella del lavoro. La posta in gioco è altissima per il Governo, la maggioranza che lo sostiene e le parti sociali. Il monito lanciato ieri dal presidente della Repubblica Giorgio Napolitano «non devono prevalere gli interessi di parte, sarebbe grave un accordo senza tutti») spiega da solo la delicatezza del momento.

Il Governo è deciso ad andare fino in fondo, cioè al punto di presentare la riforma in Parlamento anche in assenza di un accordo tra (e con) le parti sociali. Ipotesi del tutto legittima, anche se lo stesso ministro Fornero ha precisato che un'intesa con il consenso di imprenditori e sindacati rappresenterebbe un «valore aggiunto». Come dire: sarebbe molto meglio.

Ma la strada è accidentata. Ieri sera non c'era nemmeno l'accordo tra i sindacati sulla posizione da portare al tavolo col Governo. Le imprese sono preoccupate dal possibile aumento dei carichi burocratici e dei costi. Da un lato ci sarebbe un risparmio per lo Stato, visto che scenderebbe il peso della cassa integrazione straordinaria, ma dall'altro crescerebbe il costo del lavoro per le imprese su cui l'ipotesi di riforma del sistema degli ammortizzatori sociali ricarica l'onere economico della nuova strumentazione. Si procede insomma sul filo del rasoio. E d'altra parte un accordo capace di mettere tutti d'accordo, ma nei fatti pasticciato, riporterebbe l'Italia in Europa allo stato di osservata molto speciale. Una mezza riforma non serve a nessuno.

Colpisce peraltro che ancora una volta l'articolo 18 dello Statuto dei lavoratori sia tornato ad essere il collo di bottiglia che imprigiona tutto il negoziato, giunto ormai alle ultime, decisive battute. Quei sindacati - Cgil, Cisl e Uil - che già nel 1985 avevano sancito la necessità di una revisione strutturale della materia con l'approvazione di un documento del Cnel, a trent'anni o quasi di distanza non riescono a compiere il passo decisivo. «Complessivamente - c'era scritto in quel documento - l'esperienza applicativa dell'articolo 18 non suggerisce un giudizio positivo sull'istituto della reintegrazione, che nei termini generali del nostro diritto non trova riscontro in alcun altro ordinamento».

Marco Biagi lo ricordò giusto dieci anni fa, ma tutto cadde nel vuoto e nel silenzio. Possibile non si riesca ad uscire da questa trappola?

Guido Gentili
twitter@guidogentili1

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'AGENDA DEL GOVERNO
La riforma del lavoro deve andare di pari passo con quella delle pensioni, altrimenti l'Italia torna «osservata speciale» nella Ue