

Rassegna stampa

Centro Studi C.N.I. 14 maggio 2016



COSTRUZIONI

Sole 24 Ore 14/05/16 P. 3 L'edilizia riparte piano dopo la grande crisi: +1,8% 1

EDILIZIA

Sole 24 Ore 14/05/16 P. 2 Mini-boom di edilizia e spesa per rifugiati Roberta Miraglia 2

INCENTIVI PROGETTAZIONE

Sole 24 Ore 14/05/16 P. 16 Appalti, vecchi incentivi anche se il progetto è esterno 3

PROFESSIONISTI

Italia Oggi 14/05/16 P. 38 Professionisti pronti per l'Erasmus 4

ILVA

Sole 24 Ore 14/05/16 P. 10 Faro Ue sui 300 milioni all'Ilva Beda Romano 5

SCENARI PROBABILISTICI

Sole 24 Ore - Plus 14/05/16 P. 11 Quell'insostenibile leggerezza di Vegas Gianfranco Ursino 7

Costruzioni. L'aggiornamento delle previsioni Cresme-Euroconstruct per il 2016

L'edilizia riparte piano dopo la grande crisi: +1,8%

■ L'edilizia riparte, ma i numeri della crescita prevista per il 2016 restano contenuti. Il Cresme, il più autorevole centro di ricerca per il settore dell'edilizia, ha appena aggiornato la previsione per la prossima sessione di Euroconstruct, prevedendo una crescita per il settore dell'1,8% quest'anno.

A concorrere a questa ripresa soprattutto il dato delle opere pubbliche (+3,6%) e quello dell'edilizia non residenziale (+2,2%). Il direttore del Cresme, Lorenzo Bellicini, conferma la presenza di segnali incoraggianti sul consolidamento di questa prima ripresa, ma invita a una certa prudenza anche nella valutazione del dato sui lavori pubblici. «Abbiamo registrato - dice - per i lavori pubblici un andamento fortemente positivo nei primi due mesi dell'anno e una caduta a marzo. Poi la corsa fino al 18 aprile a pubblicare i bandi prima dell'entrata in vigore del nuovo codice, ma ora ci aspettiamo un momento di riflessione». Un andamento altalenante che rischia di mettere in discussione le buone performance previste per il settore pubblico anche se al momento le aspettative positive restano superiori a quelle negative. «L'altro fattore che produce certamente un effetto espansivo sul settore - dice ancora Belli-

cini - è dato dagli incentivi fiscali al recupero e al risparmio energetico che continuano ad andare molto bene». Dal 2014 il livello degli investimenti incentivati si è attestato a 28 miliardi (Iva compresa), con un forte balzo rispetto agli anni precedenti. Per il rinnovo edilizio, Cresme quantifica la crescita in un 1,4%. Viceversa il settore del nuovo residenziale continua ad avere il segno negativo, con un'ulteriore flessione del 2,1%.

Fra gli altri settori incoraggianti, il Cresme vede il dato di una crescita del 35% delle macchine di movimento terra tradizionali e un 24% del totale delle macchine di movimento terra e stradali. Risultati incoraggianti anche da un altro settore dell'indotto, quello idrotermosanitario, che ha registrato un incremento di vendite nei primi tre mesi dell'anno: +3,1% a gennaio, +13,3% a febbraio, +11% a marzo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

+1,4%

La crescita attesa per il rinnovo edilizio
Fra i fattori di crescita del settore gli investimenti incentivati dagli sgravi fiscali



Le altre forze di traino . Le costruzioni sono cresciute del 3,5% su base trimestrale

Mini-boom di edilizia e spesa per rifugiati

Roberta Miraglia

La domanda interna si conferma la regina della crescita tedesca e trova un punto di forza nell'edilizia che stavivendo un mini-boom. Anche grazie ai tassi a zero della Banca centrale europea.

Oltre ai consumi privati, nel primo trimestre dell'anno sono aumentati marcatamente gli investimenti in costruzioni e in macchinari, ha reso noto Destatis, l'ufficio nazionale di statistica, dando i primi indizi sulla composizione della stima flash del Pil.

La spesa pubblica, inoltre, ha visto un incremento importante perché il governo sta affrontando i costi legati all'afflusso record di rifugiati dell'anno scorso quando nel Paese entrarono oltre un milione di persone. Gli analisti avevano previsto effetti di traino importanti sul Pil che puntualmente stanno prendendo corpo. «Viste le spese per i profughi, anche i consumi del governo sono aumentati in modo notevole» ha sottolineato Rolf Schneider di Allianz Research.

Gli economisti, ma non tutti, invitano alla cautela sul futuro perché l'ottimo risultato dei primi tre mesi - con il Pil aumentato dello 0,7% su base trimestrale e dell'1,6% annuale - potrebbe essere effetto di circostanze speciali. Per esempio, un inverno inusualmente mite che ha favorito l'attività edilizia e portato all'insù la produzione. Il settore è aumentato del 3,5% rispetto al trimestre precedente e ha contribuito per 0,2 punti percentuali alla crescita totale del prodotto interno lordo. «Certo, in primavera ci sarà un arretramento - commenta Andreas Rees di UniCredit Economics - sicché nel secondo trimestre sarà improbabile un nuovo +0,7 per cento. Ci aspettiamo invece un incremento dello 0,5 ma il dato potrebbe essere anche più debole».

I caveat, per quanto ragionevoli, mancano il punto. «Se an-

che il Dio Tempo non fosse stato dalla nostra parte - continua Rees - la ripresa avrebbe acquisito forza sia nelle costruzioni che altrove». Nei primi tre mesi dell'anno i nuovi ordini raccolti dalle società edilizie sono aumentati del 7 per cento dopo un 10% dell'ultimo periodo dell'anno. Gli ordini arretrati andranno a incrementare l'attività futura, prima o poi.

Il settore vive un inatteso fermento. Non sono soltanto i tassi a zero a stimolare la domanda di case ma anche la necessità di costruire alloggi a prezzi cal-

LE ATTESE

L'industria tedesca si aspetta una crescita del 2,5% delle vendite 2016 grazie anche alla domanda di case a prezzi calmerati per i migranti

I NUMERI

3,5%

L'aumento del mattone

Il settore delle costruzioni è aumentato rispetto ai tre mesi precedenti e ha contribuito per 0,2 punti percentuali alla crescita totale del prodotto interno lordo. Si tratta di una tendenza in atto che non dipende soltanto dall'inverno particolarmente mite appena passato. Nei primi tre mesi dell'anno gli ordini alle società edilizie hanno visto un incremento del 7 per cento dopo il 10% dell'ultimo periodo dell'anno

1 miliardo

La spesa aggiuntiva per case Nel 2015 il governo ha portato da 500 milioni a un miliardo di euro la spesa annua per edilizia pubblica residenziale fino al 2019 ma secondo il ministro dell'Edilizia questa cifra dovrebbe essere raddoppiata a due miliardi fino al 2020

mierati in seguito all'ondata dei rifugiati. Le stime a inizio anno indicavano cifre in costante aumento. Secondo il ministro dell'Edilizia tedesco il governo dovrebbe raddoppiare a due miliardi di euro l'anno fino al 2020 la spesa per edilizia residenziale pubblica che già nel 2015 era stata portata da 500 milioni a un miliardo di euro fino al 2019. Quest'anno nel Paese dovrebbero essere costruiti 290 mila appartamenti ma potrebbero non bastare.

L'industria edilizia tedesca si aspetta una crescita del 2,5% delle vendite nel 2016 grazie sia al boom di nuovi appartamenti che alla domanda di abitazioni per migranti. L'associazione federale dei costruttori BvB stima che le vendite toccheranno 235 miliardi di euro quest'anno. Il governo ha anche studiato forme di incentivi fiscali pari al 10% del costo per le abitazioni comprate o costruite tra il 2016 e il 2018 nelle aree dove c'è mancanza di offerta.

A corroborare la ripresa contribuisce un fattore determinante: la piena occupazione che sta portando aumenti salariali importanti e stimolando i consumi. Nei primi tre mesi dell'anno si è verificato il balzo più elevato dall'inizio del 2008 nella forza lavoro con 180 mila nuovi occupati. Le previsioni catastrofiche preannunciate da molti analisti e parti sociali alla vigilia dell'introduzione del salario minimo (a 8,50 euro) si sono per il momento rivelate sbagliate. A oltre un anno dalla sua applicazione non c'è stata l'emorragia di posti paventata. Con 43 milioni di persone al lavoro la Germania è ai massimi dalla riunificazione. E porta i tedeschi, tradizionalmente poco inclini alla spesa, a consumare di più. L'anno scorso la spesa delle famiglie è diventata la componente più importante contribuendo per l'1% alla formazione del Pil. Tendenza che dovrebbe accentuarsi nel corso del 2016.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Corte dei conti. La riforma si applica alle «attività svolte» dopo il 19 aprile 2016

Appalti, vecchi incentivi anche se il progetto è esterno

■ Gli incentivi ai dipendenti pubblici per le attività di **progettazione**, nella forma riveduta e corretta dal **decreto Madia** del 2014, possono essere attribuiti al responsabile unico del procedimento (Rup) negli **appalti** anche se una parte dei progetti è stata affidata all'esterno. Non solo: i «premi» possono andare anche a direttori dei lavori, collaudatori e collaboratori anche se la progettazione è stata esternalizzata integralmente. Peccato, però, che questi incentivi siano stati cancellati dalla riforma degli appalti.

Ad affrontare il tema è la delibera 18/2016, diffusa ieri, con cui la sezione Autonomie della **Corte dei conti** chiude un ricco dibattito interpretativo alimentato dal decreto Madia fra i magistrati contabili delle sezioni regionali. Quel meccanismo è

stato abolito, ma una nuova delibera è tutt'altro che inutile, per due ragioni: in un inciso, la sezione Autonomie conferma autorevolmente che la riforma valgono per le «attività poste in essere dopo il 19 aprile 2016», data di entrata in vigore del decreto legislativo 50/2016 attuativo della delega appalti, e che quindi i lavori effettuati prima ma non ancora pagati seguono le vecchie regole. La precisazione dovrebbe evitare le incertezze sulla decorrenza che hanno accompagnato tutti i ritocchi agli incentivi «Merloni».

Da queste premesse discende che le indicazioni fissate dai magistrati servono a pagare nel modo corretto gli incentivi legati ai lavori effettuati fino al 19 aprile.

Il decreto Madia, aveva cambiato il paradigma dei premi, cancellando la vecchia imposta-

zione «Merloni» e sostituendola con un fondo da redistribuire fra i dipendenti. Il fondo, a carico degli stanziamenti previsti per la realizzazione dei singoli lavori e pari al massimo al 2% della base di gara, finanzia per l'80% il premio a responsabile unico, incaricati dell'appalto e collaboratori.

Per far partire gli incentivi, ribadisce la Corte, è indispensabile aver adottato il regolamento ad hoc. Posta questa premessa, gli incentivi possono andare al Rup anche se una parte dei progetti è stata esternalizzata, vista la complessità del suo ruolo. Per le altre figure «incentivabili», tocca al regolamento la «prudente definizione» dei criteri con cui graduare gli incentivi, e individuare i «collaboratori» che rientrano nel meccanismo.

G.Tr.

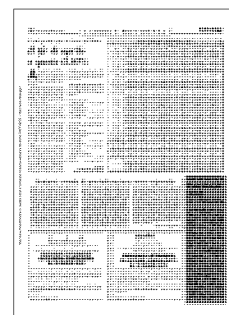
© RIPRODUZIONE RISERVATA



CONFPROFESSIONI

Professionisti pronti per l'Erasmus

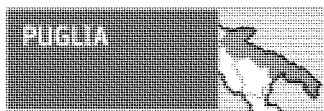
Il progetto Erasmus apre le porte ai professionisti. Sarà siglato, infatti, lunedì 16 maggio, l'accordo di collaborazione tra la Fondazione Politecnico di Milano e Confprofessioni Lombardia, volto a promuovere e agevolare la partecipazione ed il coinvolgimento di liberi professionisti ai progetti di mobilità Eye (Erasmus for Young Entrepreneurs). Nel corso dell'evento, che avrà luogo a Milano alle ore 10,00, presso la sede del Politecnico, in piazza Leonardo da Vinci 32, sarà presentato il progetto finalizzato allo scambio di competenze manageriali, professionali e know-how tra aspiranti e liberi professionisti di diversi paesi europei. L'intesa sarà sottoscritta dal direttore generale della Fondazione Politecnico di Milano, Eugenio Gatti e dal presidente di Confprofessioni Lombardia, Giuseppe Calafiori e si propone, in particolare, di favorire la competitività e l'internazionalizzazione delle pmi e degli studi professionali.



Il caso Taranto. Nell'indagine dell'Antitrust anche il prestito concesso dallo Stato italiano al siderurgico

Faro Ue sui 300 milioni all'Ilva

Calenda: una decisione che non condiziona il processo di vendita



Beda Romano

BRUXELLES. Dal nostro corrispondente

La Commissione europea ha annunciato ieri di aver esteso il raggio d'azione dell'inchiesta in corso sullo stabilimento Ilva di Taranto, includendo nell'indagine anche un prestito da 300 milioni di euro concesso dallo Stato italiano. La decisione, ritenuta qui a Bruxelles procedurale, non preoccupa il governo Renzi, impegnato in un doppio obiettivo di vendita della società siderurgica sul mercato e di risanamento ambientale della località di Taranto.

«Quando abbiamo aperto l'inchiesta antitrust nel genna-

LA MOTIVAZIONE

Il portavoce della Commissione: vogliamo verificare se è stato concesso un vantaggio ingiusto alla società rispetto ai concorrenti

io scorso non sapevamo di questo prestito da 300 milioni di euro - ha spiegato ieri qui a Bruxelles in un punto stampa quotidiano il portavoce della Commissione europea Ricardo Cardoso -. Da allora, abbiamo saputo di questo prestito e abbiamo quindi deciso di includerlo nell'indagine. Vogliamo verificare se lo Stato italiano ha dato per caso un vantaggio ingiusto alla società rispetto ai suoi concorrenti».

La vicenda Ilva tiene occupate sia Bruxelles che Roma da quando il gruppo industriale in crisi ha provocato un gravissimo danno ambientale nello stabilimento di Taranto. Secondo la Commissione europea, il governo italiano avrebbe concesso alla società nel corso degli

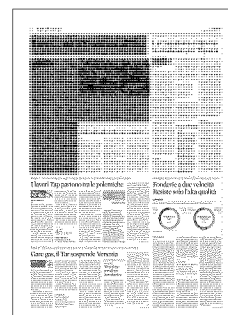
anni presunti aiuti pubblici per circa due miliardi di euro. Gli aiuti prevederebbero garanzie sui prestiti, ma anche particolari facilitazioni nel recupero dei crediti da parte della stessa società siderurgica.

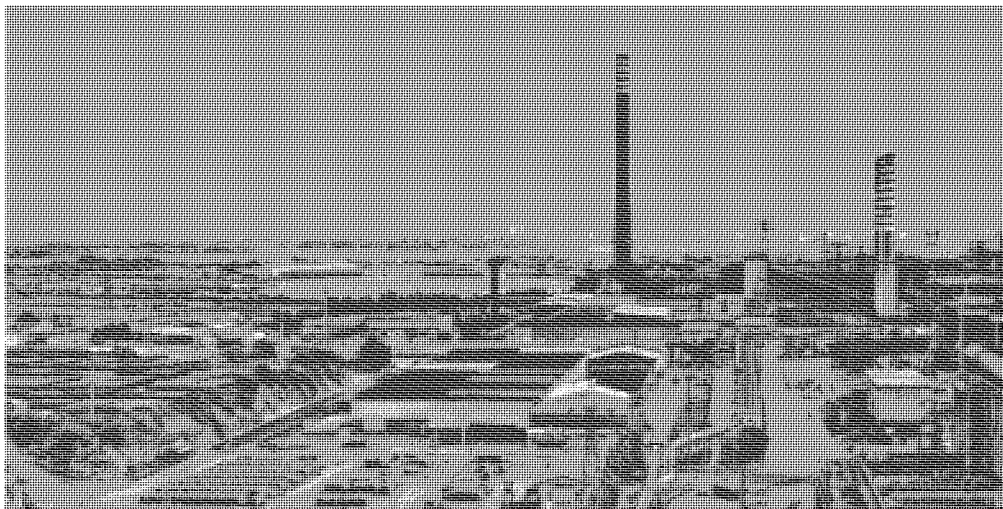
La Commissione valuta gli aiuti statali all'Ilva secondo due diversi criteri; la ristrutturazione aziendale da un lato; il risanamento ambientale dall'altro. Nel primo caso, le linee di credito governative sono considerate secondo le regole sugli aiuti di Stato. Bruxelles deve quindi valutare se i prestiti non danno un vantaggio alla società rispetto ai suoi concorrenti. Nel secondo caso, il governo ha maggiore margine di manovra, ma le regole europee prevedono che i costi vengano ripagati da chi ha inquinato.

L'allargamento dell'inchiesta sui presunti aiuti di Stato per l'Ilva «non ha un'influenza sul processo di vendita» della società, ha assicurato ieri sempre qui a Bruxelles il ministro per lo Sviluppo Economico Carlo Calenda, al termine di una riunione ministeriale. «Lo sapevamo era una cosa attesa da lungo tempo. La cosa importante è che non ha un'influenza sul processo di vendita». Interpellato sull'interesse turco per l'Ilva, Calenda ha risposto: «Non faccio commenti sul processo di vendita».

La Commissione ha voluto precisare che né la decisione di gennaio né la decisione di ieri «impediscono all'Italia di adottare misure urgentemente necessarie per risanare e limitare l'esistente inquinamento sul sito dell'Ilva così come per migliorare la salute pubblica nella regione di Taranto, purché il denaro venga successivamente recuperato alla società inquinante». Il nuovo prestito di 300 milioni, oggetto ora di indagine, fu concesso dal governo nel dicembre scorso.

© RIPRODUZIONE RISERVATA





L'Ilva di Taranto. Per il siderurgico pugliese è in corso la procedura di vendita: offerte vincolanti entro il 30 maggio

I numeri

300 milioni

Il prestito contestato
I fondi concessi dal governo all'Ilva e ora finiti nel mirino della Ue

1,5 miliardi

L'impegno per il rilancio
L'investimento che dovranno sostenere i futuri acquirenti dell'Ilva

4,7

La produzione di acciaio
La produzione (milioni di tonnellate) dell'Ilva nel 2015

RISCHI IN CHIARO

Quell'insostenibile leggerezza di Vegas

Gli scenari probabilistici avrebbero consentito alla cliente di Carige di fare una scelta più consapevole

Gianfranco Ursino

■ Scenari probabilistici dimenticati. O forse è meglio dire ignorati. Nel suo discorso alla comunità finanziaria, lunedì scorso il presidente della Consob Giuseppe Vegas non ha mai fatto menzione degli scenari probabilistici. Neanche nelle 250 pagine c'è traccia della modalità di rappresentazione dei rischi che la stessa Consob nel 2009 aveva introdotto con la comunicazione 9019104 per «illustrare il profilo di rischio di strutture complesse».

Eppure Vegas ha incentrato il suo discorso sulla necessità di consentire ai risparmiatori di capire i rischi legati ai prodotti e come ha ricordato Marco Onado nell'editoriale pubblicato sul Sole 24 Ore, all'indomani dell'incontro annuale della Consob con il mercato, forse non era il caso di «dismettere l'indicazione nei prospetti degli scenari probabilistici, che nel caso del convertendo emesso dalla Bpm nel 2009, aveva messo nero su bianco che il titolo aveva due terzi di probabilità di perdere circa metà del capitale». Una soluzione, riproposta dal Sole, che è anche auspicata sia dall'Abi sia dal Governo (si veda box accanto) ed è possibile inserirla in

una sintetica scheda prodotto.

Questa settimana, come ormai consuetudine, in questa rubrica Plus24 offre la possibilità alla lettrice di capire quali sono le probabilità di perdere e di guadagnare con i bond subordinati Carige in portafoglio. Il primo bond (XS0256396697) scade il 7 giugno e quota attualmente 98,5-99; considerati i pochi giorni rimanenti vi sono pro-

bilità molto elevate che il bond possa essere rimborsato regolarmente.

La seconda obbligazione (XS0570270370) scade a fine 2020 ed è una subordinata Lower Tier II, per la quale quindi può essere sospeso il pagamento delle cedole in determinati condizioni di «crisi» dell'emittente. La cedola pagata dal bond è molto elevata (7,321% annuo) e il bond quota sull'EuroTlx 96-96,5. Gli scenari probabilistici calcolati da Consultique indicano che la probabilità di perdere quasi 70 euro su 100 è ad oggi pari al 36,35% e che nel restante 63,65% dei casi il titolo offre un guadagno interessante (restituendo 133,9 euro su 100) per via dell'elevata cedola. Due scenari che sono coerenti con l'alta rischiosità dell'emittente e con l'attuale valore di mercato del prodotto.

«Il futuro adesso è incerto: Atlante (già chiamato ad intervenire su altri fronti) potrebbe tirarsi fuori e questo farebbe rientrare nei giochi l'offerta del fondo americano Apollo - spiega Giuseppe Romano di Consultique -. Molto dipenderà anche dalle mosse della Bce che continua a ribadire a Carige che il governo dei rischi è prioritario rispetto all'assetto di controllo. Ogni valutazione se mantenere il bond fino a scadenza o venderla subito dipende quindi dalla propensione al rischio della lettrice», che se avesse avuto gli scenari probabilistici all'atto della sottoscrizione avrebbe potuto fare una scelta d'investimento più consapevole.

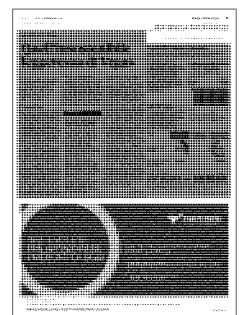
@g_ursino

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'INIZIATIVA

DALL'EDITORIALE AL BUGIARDINO

Il 20 dicembre 2015 il direttore del Sole 24 Ore, Roberto Napolitano, ha lanciato la proposta di illustrare «in un paio di paginette e in modo chiaro e sintetico il grado di rischiosità di ogni prodotto finanziario. Qualcosa che assomigli alla posologia e agli effetti collaterali del bugiardino dei medicinali». Da allora, alla proposta, hanno aderito in ordine cronologico: Matteo Renzi (intervista su «Il Sole 24 Ore il 21 gennaio»); i vertici Abi (in una lettera al nostro quotidiano del 2 febbraio); lo scambio di lettere tra Abi e Consob (10 febbraio sul Sole e intervista televisiva del presidente Abi Patuelli favorevole agli «scenari probabilistici»); 17 febbraio nuova adesione alla proposta del Sole nella riunione del Comitato esecutivo Abi.



Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond subordinato "Lower Tier 2" collocato da Carige nel dicembre 2010

IL QUESITO DEL LETTORE

Ho in portafoglio due bond Carige (XS0256396697 e XS0570270370), purtroppo in modo sbilanciato in rapporto al mio patrimonio. Un investimento che mi ha dato alternativamente soddisfazioni e preoccupazioni. Dopo tutti questi anni di attesa vale la pena mollare l'investimento adesso?

Luisa G. (via mail)

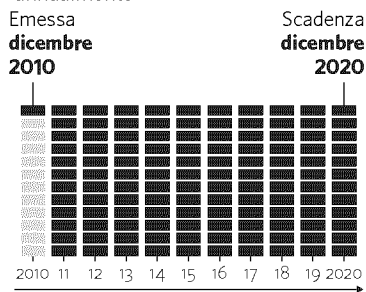
✉ SCRIVI A PLUS24

I lettori possono inviare i loro quesiti, con lo strumento finanziario da analizzare, specificando nell'oggetto «Rischi in chiaro» all'indirizzo e-mail plus@ilsolo24ore.com

CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

Bond Lower Tier II 2010-20
Codice Isin: **XS0570270370**

Cedole del 7,321% annuo pagate annualmente



Valore all'emissione: **100**

Valore attuale (12 maggio): **96,57**

Cedole pagate finora: **36,61 €**

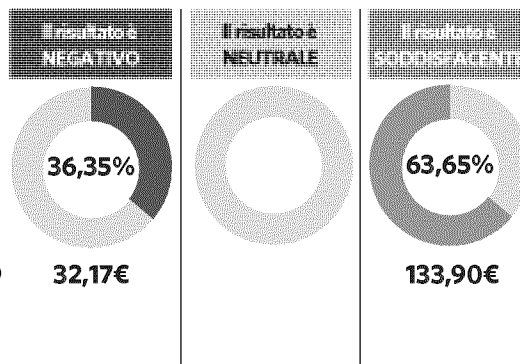
SCENARI PROBABILISTICI

Investimento iniziale pari a 100 euro

EVENTI

PROBABILITÀ
EVENTI

RISULTATO NETTO
A SCADENZA*
valori medi



GRADO DI RISCHIO



Per gli scenari probabilistici i calcoli fanno riferimento alla situazione di mercato corrente e non a quella relativa all'epoca dell'emissione.

(*) I risultati a scadenza degli scenari probabilistici non comprendono le cedole già pagate dal bond.

FONTE: elaborazioni Consultique su dati Bloomberg