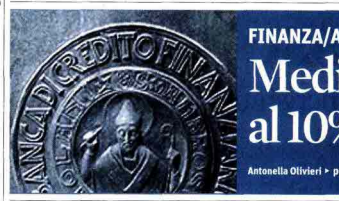
UNIQA
Assicurazioni & Previdenza
www.uniqagroup.it

Il Sole 24 ORE
www.ilsole24ore.com

La polizza Infortuni
Per avere la certezza di essere accompagnati nelle difficoltà che possono accadere nella vita!
PERSONALIZZABILE E SUPERMODULARE!
Avviso pubblicitario. Prima della sottoscrizione leggere il fascicolo informativo.

€ 2* In Italia in vendita abbinata obbligatoria con Ritratti. Yehudi Menuhin/Innovazione e Cultura, fino ad esaurimento copie (Il Sole 24 Ore € 1,50 + "Ritratti" de Il Sole 24 Ore €0,50) | Venerdì 21 Giugno 2013 | 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 149° Numero 168



FINANZA/ASSICURAZIONI

Mediobanca scenderà al 10% di Generali

Antonella Olivieri ▸ pagina 21

FINANZA/EDITORIA

Rotelli cede i diritti Rcs Le opzioni cadono del 52% a 0,11 euro

Laura Galvagni ▸ pagina 23

PER GLI ABBONATI O A PAGAMENTO
Bonus per la casa
Tutto su ristrutturazioni e risparmio energetico
www.ilsole24ore.com

OGGI
YEHUDI MENUHIN
I grandi interpreti della classica a meno di un caffè
Tutti i venerdì un cd a 0,50 euro

EFFETTO-BERNANKE Pesano Fed e Cina, lo spread balza a 288 - Milano crolla del 3,1%, pesante tutta l'Europa - Dollaro su, l'euro scende a 1,32

Cadono le Borse, volano i tassi

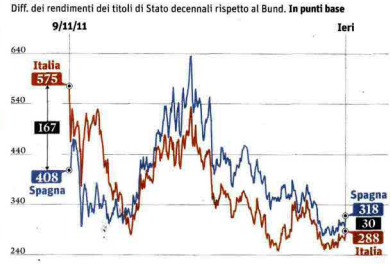
Il rendimento del BTp sale a 4,54% - Il TBond decennale tocca i massimi dal 2011

L'ipotesi prospettata mercoledì dal presidente della Federal Reserve, Ben Bernanke, di una riduzione degli stimoli monetari entro la fine dell'anno ha prodotto un doppio effetto sui mercati: le Borse mondiali sono andate giù in modo pesante, con perdite nell'ordine del 3% mentre si sono riaccese le tensioni sui tassi d'interesse, con i Tbond decennali ai massimi dal 2001. In rialzo anche spread e rendimenti dei BTp che restano comunque sotto i massimi di fine marzo. Immediata anche la reazione del mercato dei cambi che ha visto il dollaro rafforzarsi sull'euro. In chiusura delle contrattazioni la moneta unica era scesa fino a quota 1,32 dollari. Forte calo dell'oro, sotto i 1300 dollari l'oncia.

Servizi e analisi ▸ pagine 2, 3 e 27

Mercati in tensione

LO SPREAD
Diff. dei rendimenti dei titoli di Stato decennali rispetto al Bund. **In punti base**



LE BORSE

Milano Ftse Mib	Madrid Ibex 35	Parigi Cac 40	Francoforte Dax
Ieri	-3,09%	-3,41%	-3,66%	-3,28%
Da inizio anno	-4,45%	-4,23%	+1,59%	+4,15%

LA BUSSOLA

Come sfruttare il rialzo dei rendimenti

Cellino ▸ pagina 3

DOPO LA SCELTA FED

Torna il ballo delle banche

di **Marco Onado**

Nonostante i toni siano stati ancora più cauti del consueto, i mercati hanno interpretato negativamente le decisioni della Fed di mercoledì e hanno dato l'avvio a una raffica di vendite che ha depresso le quotazioni e aumentato il rendimento dei titoli a lunga scadenza. E, ancora una volta, l'Europa ha reagito molto più negativamente degli Stati Uniti.

Il motivo fondamentale è che il comunicato della banca centrale americana segna la fine della stagione eccezionale di tassi prossimi allo zero, favorita dal programma di acquisto di titoli pubblici per ben 85 miliardi al mese. Si sapeva che prima o poi questo sostegno eccezionale (e ricco di insidie) sarebbe terminato e, poiché i dati macroeconomici americani sono ormai più che incoraggianti era quasi ovvio che la svolta fosse imminente. Anche i dati sui prezzi al consumo sono favorevoli con un incremento ben al di sotto dell'obiettivo del 2%: apparentemente quindi la grande massa di liquidità creata non ha generato le tensioni inflazionistiche che molti temevano.

Ma il problema odierno delle politiche monetarie non riguarda tanto gli effetti sui prezzi di beni e servizi, quanto quello sul prezzo delle attività finanziarie. I tassi di interesse anche per le scadenze più lunghe erano scesi ai livelli più bassi della storia, aprendo alle banche opportunità di profitto sul portafoglio titoli, ma creando condizioni sempre più vicine a quelle di una vera e propria bolla. Tanto è vero che non erano scesi solo i tassi ma anche gli spread. Il segnale più preoccupante delle ultime settimane si è avuto quando il rendimento dei junk bond è sceso sotto il livello del 2007, quando la bolla del credito era al suo apice.

I mercati sono quindi giustificati se si sentono nervosi, ma devono anche farsene una ragione, perché la Fed non può continuare ad immettere liquidità a ritmi che possono essere molto pericolosi per la stabilità finanziaria complessiva. Ma non sarà facile, anche perché nonostante Bernanke si sia affannato a spiegare che la decisione della Fed non segna l'inizio di una fase di rialzo dei tassi, è bastato che il pilota dichiarasse la sua intenzione non di toccare il freno, ma di iniziare a sollevare il piede dall'acceleratore, per scatenare vendite su tutti i mercati e portare il rendimento dei titoli a 10 anni al livello più alto dal maggio 2012.

Continua ▸ pagina 2

L'Eurogruppo cerca l'intesa sulle iniezioni dirette di fondi

Banche europee: stretta per le ricapitalizzazioni

Stretta finale sulla ricapitalizzazione diretta delle banche da parte del fondo salva-Stati Esm. I ministri delle Finanze europei sono riuniti, ieri e oggi, al fine di trovare un accordo sulle modalità per consentire iniezioni dirette di fondi alle banche. Partner divisi sulla possibilità di consentire il finanziamento reatroattivo alle banche di Grecia e Irlanda. Servizio ▸ pag. 5

Oggi all'Ecofin il piano in tre mosse

Accordo Ue-Bei: per le Pmi una «leva» fino a 100 miliardi

Beda Romano
LUSSEMBURGO. Dal nostro inviato

I ministri delle Finanze dell'Unione discuteranno oggi dei modi innovativi per finanziare le piccole e medie imprese. Il tema è cruciale da quando la crisi economica ha provocato la preoccupante riluttanza delle banche a prestare a queste società. Il rapporto, che verrà valutato qui a Lussemburgo dall'Ecofin e che è stato messo a punto dalla Commissione e dalla Banca europea degli investimenti, prevede almeno tre opzioni, tali da generare prestiti fino a 100 miliardi di euro da qui al 2020. Le due istituzioni «stanno esplorando meccanismi comuni di partecipazione dei rischi nell'ambito del prossimo bilancio comunitario» 2014-2020.

Continua ▸ pagina 6

Bruxelles: vanno recuperati 1,42 miliardi dai produttori

La Ue boccia l'Italia su quote latte e rifiuti

Doppia bocciatura per l'Italia dall'Ue. Bruxelles ha chiesto una sanzione di 25 milioni per la gestione dei rifiuti in Campania. Ha poi aperto un'infrazione per le modalità di copertura delle multe ai produttori che hanno sforato le quote latte tra il 1995 e il 2009: da recuperare 1,42 miliardi.

Servizi ▸ pagina 33

L'ANALISI

Credibilità da recuperare rapidamente

Francesco Benucci ▸ pagina 33

Intervento da 75 milioni per coprire i costi del «decreto del fare» - Tagli per l'8 per mille e per le Tv

Mini-rialzo delle accise sulla benzina

La Ragioneria blocca l'estensione del credito d'imposta per le infrastrutture

Il decreto "del fare" sarà coperto in parte da un mini-aumento dell'aliquota dell'accisa su benzina e gasolio da carburante. Un intervento che peserà per 75 milioni nel 2014. La maggior parte dei costi sarà invece coperta dall'estensione della «Robin tax». Tagli per l'«otto per mille» e per le emittenti tv. La Ragioneria generale ha bocciato in extremis l'estensione del credito di imposta per le infrastrutture. Il provvedimento potrebbe essere pubblicato già oggi sulla Gazzetta ufficiale.

L'ANALISI

Beni d'impresa e invenduto, l'Imu salti

di **Giorgio Santilli**

Ci sono aspetti che rendono l'Imu una tassa ancora più iniqua in un momento di grave crisi dell'economia: quando colpisce i beni strumentali all'attività dell'impresa o, peggio, un prodotto che l'impresa non riesce a vendere. È il caso dell'Imu che i costruttori pagano sulle case costruite e rimaste invendute per la crisi del mercato immobiliare. È come tassare con una patrimoniale un bene che resta in magazzino.

Continua ▸ pagina 8

SPECIALE CASA IMPRESE FISCO

1 | INVESTIMENTI

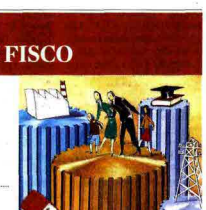
Il Fondo delle Pmi trova nuovo slancio

Amedeo Sacrestano ▸ pagina 16

2 | SICUREZZA SUL LAVORO

Stop alle duplicazioni della formazione

Luigi Caiazza ▸ pagina 17



PANORAMA

Letta rassicura: il Governo è stabile «Ora l'accordo con la Svizzera»

Il premier Enrico Letta, parlando alla stampa estera, ha detto che vede «il governo stabile e concentrato sui suoi obiettivi». Ha poi sottolineato il «clima positivo» con la Svizzera «sulla trasparenza e sullo scambio di informazioni. Ho aspettative positive che si possano raggiungere risultati».

▸ pagina 10

Ministero del Lavoro: apprendistato più semplice

Il ministero del Lavoro annuncia la semplificazione dell'apprendistato al Festival del lavoro organizzato a Fiuggi dai Consulenti del lavoro. Il restyling a costo zero dovrebbe entrare nel pacchetto giovani al consiglio dei ministri la prossima settimana.

▸ pagina 15

Tessile e farmaci sostengono fatturato e ordinativi

Dalle rilevazioni Istat di aprile su fatturato e ordinativi spunta il tessile-abbigliamento. Con la farmaceutica è l'unico settore ad avere i due dati positivi (+1,7 e +8,1%). Nel complesso l'industria registra un risicato +0,6% congiunturale per entrambi gli indicatori. Male il tendenziale.

▸ pag. 35 e commento ▸ pag. 12

IL CONTATORE DELLA CRISI
Il Sole 24 Ore-Cerved Group - Nuovi fallimenti archiviati mercoledì
FALLIMENTI DEL GIORNO 71 | FALLIMENTI DA INIZIO ANNO 7355

Mercati

FTSE Mib	Dow Jones I.	Xetra Dax	Nikkei 225	FTSE 100	€/$	Brent dtd	Oro Fixing
15549,23	14758,32	7928,48	13014,58	6159,51	1,32	102,96	1292,50
-3,09 variaz. %	-2,34 variaz. %	-3,28 variaz. %	-1,74 variaz. %	-2,98 variaz. %	-1,54 variaz. %	-2,69 variaz. %	-5,85 variaz. %
13,23 var. % ann.	15,08 var. % ann.	24,04 var. % ann.	48,70 var. % ann.	9,56 var. % ann.	3,90 var. % ann.	9,81 var. % ann.	-19,27 var. % ann.

Le borse europee affondano, Wall Street scivola con le materie prime, il dollaro torna a correre e lo spread ad allargarsi. Un'ondata di vendite scaturita dalle dichiarazioni del presidente della Federal Reserve, Ben Bernanke, che ha detto quello che gli investitori speravano di dover sentire il più tardi possibile: posto che l'economia Usa continui a migliorare come previsto, la Fed ridimensionerà il programma di quantitative easing a fine anno.

BORSA ITALIANA

Indici Generali	20.06	19.06	Var%	In an.
FTSE It. All Share (31.12.02=21356,22)	16521,46	17025,43	-2,96	-1,81
FTSE MIB (31.12.97=24401,54)	15549,23	16045,52	-3,09	-4,45
FTSE It. Mid Cap (31.12.02=20166,67)	20295,74	20653,95	-1,73	15,11
FTSE It. Star (28.12.01=10000)	12361,63	12578,56	-1,72	13,01
Mediobanca (2.1.06=100)	44,11	45,33	-2,69	-4,05
Comit Globale (1972=100)	864,83	886,69	-2,47	-0,94

PRINCIPALI TITOLI - Componenti dell'indice FTSE MIB

Titolo	Pr.Rif.€	Var.%
A2A	0,622	-3,42
Assicurazioni Generali	13,23	-3,09
Atlantia	12,420	-0,64
Autogrill	10,700	-0,93
Azimut H.	13,870	-1,91
B. Popolare	0,965	-2,97
B.P. E. Romagna	4,730	-8,07
B.P. Milano	0,362	-5,46
Buzzi Unicem	11,810	-2,72
Campari	5,665	-2,61
Diasorin	31,460	-1,22
Enel Green Power	1,592	-2,33
Enel	2,620	-3,18
Eni	15,580	-3,11

Titolo	Pr.Rif.€	Var.%
Esprinet	24,240	0,25
Fiat Ind.	8,440	-1,11
Fiat	5,275	-4,78
Fincantieri	1,998	-0,55
Fondiaria-Sai	1,526	-3,42
Generali	13,570	-2,86
Gtech	19,570	-1,41
Intesa Sanpaolo	1,264	-4,60
Luxottica	39,000	-1,99
Mediaset	2,550	-1,92
Mediobanca	4,862	-2,76
Mediolanum	4,850	-2,81
Monte Paschi Si	0,200	-3,75
Parmalat	2,400	-0,58
Pirelli & C.	8,995	-3,59
Prysmian	16,840	-3,24
S. Ferragamo	22,960	-3,93
Saipem	13,350	-5,18
Snam	3,528	-1,78
STMicroelectr.	7,105	-4,69
Telecom Italia	0,509	-4,59
Tenaris	15,130	-2,01
Terna	3,292	-1,08
Ted's	109,400	-2,32
UBI Banca	2,908	-3,58
Unicredit	3,798	-4,09

FTSE ITALIA ALL SHARE -2,96
Base 31/12/02=23.356,22

QUANTITATIVI TRATTATI €

	20.06	19.06
Azioni numero	1.266.376.620	683.660.835
Azioni valore	2.877.135.890	1.824.169.434
Titoli di Stato	1.613.777.825	656.702.773
Obbligazioni	67.261.955	58.360.126

FUTURES

	20.06	Var
FTSE MIB Giugno 13	15550	-533
Eurex Bund 10a(set 13)	142,13	-1,31

I CAMBI DELL'EURO (rilev. Bce)

Valuta	20.06	Diff.
Dollaro usa	1,3090	-0,0206
Yen giapponese	129,2600	1,8200
Sterlina inglese	0,8545	-0,0013
Franco svizzero	1,2319	-0,0007
Renminbi cinese	8,0892	-0,1247
Dollaro canadese	1,3653	-0,0022
Corona svedese	8,6724	0,0974
Dollaro austral.	1,4323	0,0218

MATERIE PRIME

Prezzi uff. a Londra ($/t)	20.06	Var.%
Alluminio	1748,5	-2,50
Caffè rob	1721,0	-3,30

INDICI

Paese/Indice BORSE EUROPEE	20.06	Var.%
D.J. EuroStoxx	262,69	-3,22
Amsterdam Am. Exc.	341,88	-2,62
Bruxelles Bel 20	2538,93	-3,04
Francoforte Dax	7928,48	-3,28
Helsinki Omxh Gen	5968,82	-1,78
Lisbona Psi 20	5646,66	-3,41
Londra Ftse 100	6159,51	-2,98
Madrid Ibex 35	7822,10	-3,41
Parigi Cac 40	3698,93	-3,66
Vienna Atx Index	2320,34	-2,56
Zurigo Swiss Mkt	7696,05	-3,05
ALTRE BORSE		
New York DJ Ind.	14758,32	-2,34
New York S&P 500	1581,19	-2,50
New York Nasdaq C.	3364,64	-2,28
Tokyo Nikkei 225	13014,58	-1,74
Hong Kong Hang S.	20381,87	-2,88
San Paolo Brasile Bov.	47918,29	0,05
Shanghai Comp.	2084,02	-2,77
Sydney All Ordin.	4743,88	-2,02
Singapore Straits T.	3133,26	-2,51
Toronto 300 Comp.	11968,57	-2,44

INDICE CAMBI (22 valute)
Indice Sole-24Ore 110,51 0,01

CLINICA DENTISTICA IN CROAZIA
ORTOIMPLANT
LA NUOVA VISIONE IN STOMATOLOGIA
SGS
SERVIZIO COMPLETO:
diagnostica • conservativa • implantologia • protetica • ortodonzia avanzata • Laser KaVo Key 3 • tecniche mini-invasive (transmucosa o flapless) • metodo PRF per la rigenerazione dei tessuti • protocolli terapici MEDICAL SPA immuno stimolanti, rigeneranti e detossificanti per la salute e il benessere del paziente

Numero italiano: 02 4792 1747
www.dentistazagabria.com

Prezzi di vendita all'estero: Albania € 2, Austria € 2, Francia € 2, Germania € 2, Grecia € 2, Monaco P. € 2, Slovenia € 2, Svizzera Sfr 3,20, Usa $ 3.
* Con "Dossier lavoro" € 9,90 in più; con "L'Impresa" € 6,90 in più; con "Storia del West" € 5,90 in più; con "Antiquariato del '900" € 9,90 in più; con "Musica Sacra" € 12,90 in più; con "Adempimenti 2013" € 9,90 in più; con "Coast to Coast - Autori Americani Contemporanei" € 9,90 in più; con "Trading Online 2.0" € 9,90 in più; con "La Biblioteca dell'Interior Design" € 12,90 in più; con "La Riforma del Condominio" € 9,90 in più; con "Il pensiero dei Padri Costituenti" € 9,90 in più; con "Unico 2013 e dichiarazione Irap" € 9,90 in più; con "Condominio: la nuova guida per amministratori e condomini" € 9,90 in più; con "Sindaci di Società" € 9,90 in più; con "Guida pratica al Resopero Credit" € 9,90 in più. Nelle regioni Puglia (esclusivamente nelle province di Lecce, Brindisi e Taranto) e Basilicata in abbinamento obbligatorio con La Gazzetta del Mezzogiorno a € 1,20. Nella regione Umbria in abbinamento obbligatorio con Il Giornale dell'Umbria a € 1,10