

Sommario



EDITORIALE

1. Tre scenari per l'economia russa

APPROFONDIMENTI

4. Le banche sfidano la crisi: depositi in aumento

TREND E MERCATI

6. Crisi e rublo: i turisti russi riducono lo shopping all'estero

GUIDA PRATICA

8. Confermato il rating creditizio di Mosca

MERCATI FINANZIARI

10. Bond in rubli: previsioni e idee

LEGGI E NORME

12. Lettera informativa della Banca centrale del 7 agosto 2009

DA "IL SOLE 24 ORE"

14. Una selezione di articoli, pubblicati sulle pagine de "Il Sole 24 ORE"

BUSINESS CENTER

25. Investimenti e collaborazioni industriali

28. Proposte commerciali

CALENDARIO FIERE

30. 2010 - fiere internazionali in Siberia (gennaio-giugno)

Tre scenari per uscire dalla crisi dell'economia in Russia

La chiave per limitare al 2009 la negativa contingenza economico-finanziaria è la soluzione tempestiva del problema dei cosiddetti "debiti cattivi" delle banche – Il Paese potrà uscire dalla recessione se non ci saranno scosse di carattere esterno – L'incapacità del Governo e della Banca centrale della Russia di prendere delle drastiche decisioni minaccia di provocare una lunga e alquanto dolorosa stagnazione.

In questo momento il principale problema del sistema finanziario della Russia sta nel fatto che la maggior parte delle banche commerciali non è in grado di aumentare l'erogazione di crediti al settore reale dell'economia nazionale. I volumi dei crediti all'industria sono in calo dallo scorso febbraio. Attualmente le banche prorogano l'indebitamento delle aziende, concedendo nuovi crediti per ristrutturare quelli vecchi. Dall'autunno 2008 la quota di crediti erogati per un anno è aumentata di otto punti percentuali, raggiungendo il 61% del totale, mentre la parte dei crediti a breve termine è diminuita di 13 punti. L'impossibilità di accedere alle risorse finanziarie costringe molte società a rinunciare alla stessa idea di rimborsare i debiti in scadenza. In Russia la proporzione tra gli utili e i debiti nel settore non finanziario nel periodo gennaio-aprile 2009 (l'ultimo dato disponibile, N.d.R.) è diminuita dal 23,3% registrato nello stesso periodo del 2008, al 10,4 per cento. A giugno la parte dei debiti 'problematici' o apertamente cattivi è stata pari al 5,9%, e potrebbe raggiungere nel 2010 il 18% dell'intera massa di crediti erogati, superando i volumi registrati nel 1998 (17,4%), l'anno della più dura crisi finanziaria russa dell'intero periodo post sovietico. Secondo l'analista capo del Centro studi di problemi macroeconomici (ZMAKP), Oleg Solnzev, prima che il settore bancario

russo riesca a ritornare alla situazione ante crisi, dovranno passare almeno cinque anni.

Il Centro ZMAKP, che rappresenta un organismo consultivo del Governo di Vladimir Putin, ha elaborato tre scenari per l'economia russa: vanno da una rapida uscita del Paese dalla crisi, a una lunga e



Vladimir Salnikov, vice Direttore del Centro di analisi macroeconomica (ZMAKP): "A novembre - dicembre l'industria russa dimostrerà una dinamica positiva, rispetto ai risultati registrati nel 2008 - inizio 2009".

alquanto dolorosa stagnazione. Per gli esperti la situazione dipenderà in sostanza dalla capacità del Governo di Vladimir Putin di aiutare il settore bancario a risolvere il problema dei 'crediti tossici' e dal prezzo internazionale del petrolio (nel 2009 la produzione di greggio in Russia dovrebbe diminuire dell'1 per cento).

Il primo dei tre scenari, chiamato "Una piana ascesa", prevede che l'economia russa possa ricominciare a crescere già nel primo trimestre 2010. Il problema dei debiti tossici potrà essere risolto tramite una vasta partecipazione delle banche nelle attività delle aziende debentrici, una successiva e quanto ampia ristrutturazione dei loro debiti, più la realizzazione di programmi destinati a ridurre le spese delle aziende. Sono in vista dunque misure poco popolari: dai licenziamenti alla riduzione degli stipendi del personale che rimarrà negli organici. È possibile un condono parziale dei debiti "senza speranza" delle aziende in deficit a condizione che esse accettino programmi di ristrutturazione delle loro imprese.

Come risultato si può prevedere una notevole riduzione del peso dei debiti e una ragionevole crescita del rendimento delle aziende. Di conseguenza, l'industria

potrà cominciare ad aumentare la produzione già a partire dalla primavera del 2010. Parallelamente, ci sarà una crescita degli investimenti nel settore reale dell'economia; diminuirà la disoccupazione mentre gli stipendi e i redditi della popolazione aumenteranno.

Il secondo scenario, definito "La spazzatura dei punti critici", prevede un periodo di moratoria dei crediti senza speranza, oppure l'inizio di una massa di procedure di bancarotta. Nel primo caso, nel sistema economico russo aumenterà il numero delle cosiddette 'aziende zombie', le cui perdite croniche dovranno essere finanziate dallo Stato e dalle banche stesse. Nel secondo caso, sul mercato saranno gettate le attività dei debitori con il rischio di costituire una nuova classe di attività tossiche. Le banche saranno costrette a condonare massicciamente i debiti con la conseguenza inevitabile di una notevole diminuzione della capitalizzazione di mercato dell'intero settore bancario russo. Per le aziende questa situazione significherebbe una nuova crisi creditizia e la necessità di ridurre bruscamente – e senza badare ai metodi – le spese di produzione, licenziando dipendenti, e riducendo gli

www.italecon24.ru un nuovo progetto mediatico della Banca Intesa, la via più corta per le imprese italiane per sbarcare sul mercato russo

stipendi. Se si verificasse questo secondo scenario, alla fine del 2010 l'economia russa registrerà una preoccupante stagnazione con investimenti e stipendi in calo.

Bisogna sottolineare che tutti e due gli scenari sono basati sull'assenza di 'scosse' esterne, provenienti dai mercati internazionali, e di conseguenza sulla stabilità del rublo: per la fine del 2009 il paniere bivalutario (dollaro-euro) della Banca centrale della Russia, dovrebbe valere 36,6 rubli, per scendere alla fine del 2010 a quota 35,6 rubli.

Il terzo scenario, battezzato "Lunga uscita dalla crisi", potrebbe cominciare con una riedizione della situazione di fine 2008 – inizio 2009. A questo punto ci sarebbe un nuovo avvitamento della crisi globale. "Se entro l'ottobre 2009 non ci sarà un nuovo peggioramento della congiuntura internazionale, sarà molto difficile che la situazione diventi negativa più tardi, nel 2010", ha dichiarato l'esperto del Zmakp, Aleksandr Apokin, secondo cui la terza e più drammatica situazione è basata sulle stesse previsioni dello scenario numero due, con l'aggiunta di un calo dei prezzi del petrolio, della svalutazione del rublo e una nuova crisi finanziaria.

In questo caso il corso del rublo rischierà di crollare fino a 41 rubli per il paniere bivalutario o addirittura anche di più. La liquidità diminuirà rapidamente, le aziende e la popolazione fuggiranno dal rublo verso le valute pregiate, i debiti insoluti cresceranno molto rapidamente. Inoltre, le banche avvieranno procedure di bancarotta di massa. La svalutazione del rublo aumenterà il debito estero, che potrà provocare una serie di default. Molte aziende saranno costrette a chiudere i battenti, diminuirà la produzione industriale, crescerà la disoccupazione di massa.

In base all'analisi della situazione economica globale gli esperti russi sperano che il Cremlino riesca a realizzare per la Russia il primo scenario, il meno drammatico.

In questo momento quello dei debiti tossici è un problema molto specifico di cui soffrono alcuni particolari settori dell'industria russa. I risultati di un recente sondaggio d'opinione hanno indicato che l'85% delle aziende industriali della Russia ha dichiarato una situazione finanziaria

stabile, mentre un terzo di questo 85% di aziende sostiene di non avere debiti. Più di altri settori soffrono del problema dei debiti le aziende grandi e molto grandi, quelle che negli anni precedenti la crisi si erano impegnate in ambiziosi programmi d'investimento.

Secondo la Banca centrale, più di altri settori soffrono del problema dei debiti scaduti le aziende dell'industria dell'auto, oltre a quelle dei generi alimentari, dell'industria delle macchine agricole, della lavorazione del legno. Soffrono meno del problema le aziende dell'industria chimica, di quella metallurgica, del cok, e dei prodotti petroliferi.

Le aziende in difficoltà generano debiti tossici a catena, che le banche devono identificare: in questa situazione il metodo giusto è "ristrutturazione in cambio di crediti".

Notiziario dai mercati Csi su dati ZMAKP



Quando e come la Russia uscirà dalla crisi dipenderà in gran parte dal prezzo del petrolio.

Le banche sfidano la crisi, depositi dei privati in aumento

La clientela privata ha aumentato nel secondo trimestre la propria attività di risparmio, depositando negli istituti di credito il 17,1% dei propri guadagni – Tra i motivi della nuova situazione: la stabilizzazione finanziaria e la crescita dei tassi d'interesse offerti ai piccoli risparmiatori.

L'agenzia nazionale russa per le assicurazioni dei depositi bancari ha presentato i risultati del secondo trimestre 2009. La clientela privata delle banche ha trasformato in depositi bancari più del 17% dei propri guadagni, ovvero quasi il doppio di quanto registrato nel primo trimestre dell'anno, quando sui conti bancari era stato depositato l'8,7% dei guadagni della popolazione russa.

I motivi della crescita dei depositi bancari della popolazione russa sono legati a una maggiore stabilità finanziaria del Paese in generale, e del settore bancario in particolare, seguita all'ondata invernale della crisi economico-finanziaria. Inoltre tra le cause sono compresi la crescita dei tassi d'interesse offerti dalle banche alla clientela privata e il desiderio di risparmiare un po' di più per le situazioni impreviste del futuro.

Le oscillazioni del corso del rublo hanno influenzato poco le attività di risparmio dei clienti delle banche russe, che hanno cercato di aumentare i propri depositi nel periodo di indebolimento della moneta nazionale russa e anche durante l'apprezzamento del rublo.

Nella prima metà del 2009 (l'ultimo dato disponibile N.d.R.) i depositi bancari della clientela privata hanno registrato una crescita del 9,9%, salendo a 6.467 miliardi di rubli. Nel secondo trimestre la crescita rispetto al periodo precedente è stata del 4,7 per cento.

Nel primo trimestre 2009, a confronto con gli ultimi tre mesi del 2008, il volume dei depositi è aumentato del 5,2% e ciò ha riflesso essenzialmente una rivalutazione positiva della componente valutaria dei depositi. Nei primi tre mesi del 2009 il dollaro ha guadagnato sul rublo il 15,3%, l'euro l'8,4%, mentre senza il fattore valutario la crescita dei

depositi è stata dell'1,1%-1,3 per cento. Nel secondo trimestre del 2009, nelle condizioni di un apprezzamento del rublo del 6,4%-6,7%, gli esperti russi hanno registrato un ulteriore afflusso di denaro sui conti bancari. Nel secondo trimestre il corso del dollaro sul rublo è diminuito dell'8,5% (del 2,3% per la moneta unica europea).

Questi risultati sono spiegabili con la crescente propensione della popolazione russa al risparmio. La quota dei guadagni che i russi riservano ai risparmi è cresciuta dall'8,7% nel primo trimestre al 17,1% nel secondo trimestre del 2009. In Russia, a parte l'aumento dei tassi d'interesse, una crescente stabilizzazione finanziaria e la paura di situazioni impreviste, è diminuito notevolmente il consumo. Inoltre, la gente cerca di risparmiare e di proteggere i propri guadagni dall'inflazione, che nel 2009 secondo le stime del Fondo monetario internazionale



La banca KMB BANK del gruppo Intesa Sanpaolo per prima in Russia ha lanciato la ristrutturazione dei crediti erogati alla clientela privata (nella foto il mascot della KMB BANK, il KMBEAR)



Nonostante la crisi, KMB BANK aumenta i programmi di leasing alle imprese piccole e medie. Lo slogan di KMB BANK: "Insieme pensiamo del futuro".

dovrebbe raggiungere l'11 per cento. L'atteggiamento positivo dei russi rispetto ai risparmi bancari ha permesso ai trenta maggiori istituti del Paese (in quanto a attività) di aumentare la quota controllata del mercato dei depositi dal 79,1% al 79,4 per cento. Molto attive sul mercato dei depositi della clientela privata sono state le sussidiarie russe delle banche straniere, che nei primi sei mesi dell'anno sono riuscite ad aumentare l'entità dei depositi di questo segmento di mercato del 21,8 per cento. Al secondo e al terzo posto in quanto a ritmi di crescita dei depositi privati si trovano le banche con il maggior numero di filiali (+15,4%) e gli istituti di Mosca (+12,4%). Le banche regionali hanno registrato una crescita dei depositi privati dell'8,8 per cento, Nel primo trimestre del 2009 la quota di Sberbank (la maggiore banca russa) sul mercato dei depositi privati è diminuita leggermente, dal 51,8% al 50,3 per cento, ma questo calo è stato legato soprattutto a un numero relativamente

basso di depositi in valute pregiate. Per riconquistare il mercato Sberbank alla fine di marzo ha aumentato i tassi d'interesse fino al 14,5%. Così nel secondo trimestre la parte del mercato dei depositi, controllata da Sberbank non è più diminuita. Il primo luglio del 2009 Sberbank ha calato i tassi ma non ha reso finora pubbliche le statistiche riguardo all'andamento della quota di mercato dei depositi controllata. Secondo le stime dell'Agenzia per l'assicurazione dei depositi bancari, nel 2009 i depositi bancari della popolazione russa dovrebbero aumentare del 18% per raggiungere i 7.000 miliardi di dollari. I risultati degli ultimi tre mesi sembrano indicare che queste previsioni saranno superate. Negli ultimi tempi i risparmiatori sono diventati più attenti all'andamento del corso del rublo rispetto al tandem valutario dollaro-euro: in luglio è aumentata la parte dei depositi in valuta pregiata. Mentre a giugno i depositi in rubli raggiungevano il 50% del numero complessivo dei depositi, in luglio-agosto sono scesi al 30 per cento.

Notiziario dai mercati CSI



A Novosibirsk è stata inaugurata la prima filiale di KMB BANK in Siberia nel formato corporate di Intesa Sanpaolo

Crisi e rublo: i turisti russi riducono lo shopping all'estero

Per la prima volta negli ultimi cinque anni i cittadini russi che si recano in ferie all'estero hanno manifestato una tendenza al risparmio – In primo luogo ha sofferto lo shopping tradizionale – La riduzione delle spese è legata alla svalutazione del rublo e all'apprezzamento del dollaro e dell'euro – Non è cambiata in ogni caso la classifica dei dieci Paesi preferiti per fare acquisti

Uno degli indicatori della fine della crisi economica è legato alla crescita delle spese all'estero dei turisti russi. Per il momento l'aumento non c'è stato: per la prima volta negli ultimi cinque anni i turisti russi hanno manifestato un atteggiamento molto cauto negli acquisti con le proprie carte di credito. Mentre sono diminuite le spese in dollari e in euro, quelle denominate in rubli non hanno subito alcun calo. E questo perché il corso della moneta russa rispetto a quella americana è diminuito in un anno da 23 rubli ai 32 per dollaro. Come a dire che quanto speso dai turisti russi all'estero lo scorso anno, è calato automaticamente nell'estate 2009 del 39 per cento.

In altri termini quest'anno, in seguito a una rapida crescita durata cinque anni, le spese all'estero dei turisti russi sono ritornate sui livelli registrati nel 2007. Le spese dei turisti russi pagate all'estero con carte di credito hanno registrato una diminuzione dell'1,5%, scendendo dal 19,4% nel 2008 al 17,9% nel 2009. L'analisi concreta delle spese ha dimostrato che la diminuzione ha interessato innanzitutto il tradizionale shopping dei russi all'estero.

Inoltre, la diminuzione riflette la svalutazione del rublo: mentre il volume di una transazione media in dollari è diminuito da 220 a 166 dollari, l'equivalente in rubli è rimasto praticamente invariato.

Per il momento le abitudini dei turisti russi all'estero sono cambiate poco ma alla fine dell'anno il calo delle spese potrà risultare molto significativo.

Nello stesso tempo le preferenze geografiche dei consumatori russi non hanno subito alcuna variazione: come in passato gli Stati Uniti, l'Italia, la Gran

Bretagna e la Francia si trovano al vertice delle preferenze.

Negli ultimi cinque anni la leadership assoluta appartiene agli Stati Uniti. Ciò è legato al fatto che, a differenza dai Paesi europei, i russi fanno negli Stati Uniti molti viaggi 'individuali', spostamenti caratterizzati da spese più alte, comprese quelle supplementari di trasporto da una città all'altra.

Negli ultimi tre anni l'Italia ha mantenuto il secondo posto nella lista delle preferenze per lo shopping dei viaggiatori russi, rubando alla Francia il titolo di capitale della moda d'Europa.

Al terzo posto trova la Gran Bretagna, mentre la Francia, battezzata negli anni Novanta "Mecca dello shopping", si piazza al quarto posto nella classifica delle preferenze dei viaggiatori

Al quinto posto c'è la Svizzera, Paese *must* per i nuovi ricchi russi, mentre la





Spagna con la sua Costa Dorada si classifica al sesto posto.

La Finlandia grazie alla sua vicinanza geografica a San Pietroburgo occupa il settimo posto. La Turchia che negli ultimi due anni ha registrato una diminuzione del flusso turistico dalla Russia è in ottava posizione rispetto alle preferenze dei turisti russi amanti dello shopping. Il nono e il decimo posto sono occupati dagli Emirati Arabi e dall'Austria, che non ha beneficiato dalla popolarità delle sue località sciistiche tra i VIP russi. Paradossalmente l'unico Paese che ha registrato un aumento della spesa singola media in valuta – da 300 a 320 dollari per transazione – è stato Cipro. Mentre la vicina Grecia, che negli ultimi anni è diventata un Paese molto popolare per l'acquisto di pellicce, ha registrato una diminuzione della transazione media in valuta da 330 dollari nel 2008 ai 245 nel 2009.

In generale la più forte diminuzione delle spese dei russi in valuta lo hanno subito i negozi degli Emirati Arabi, dell'Italia e della Grecia.

Attualmente il Paese più popolare tra i russi per l'acquisto di gioielli in oro è la Turchia (il 23% di tutte le spese dei russi in questo Paese), mentre per gli acquisti di vestiti e di calzature leader resta indubbiamente l'Italia (circa il 41% delle spese totali dei russi in questo Paese).

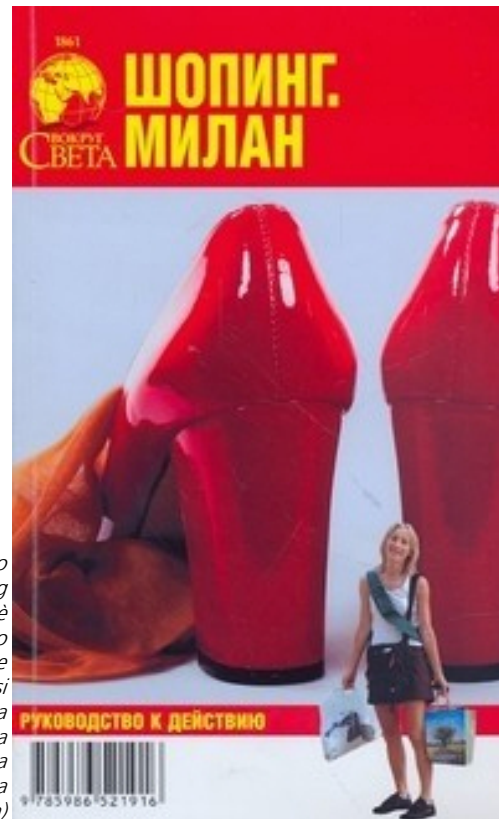
Nell'estate 2009 una netta diminuzione della spesa media è stata registrata praticamente in tutte le categorie merceologiche. Una maggiore riduzione della spesa dei turisti russi all'estero ha

interessato le categorie dei gioielli e dei prodotti per la casa.

Rispetto a quelle totali, le spese per alberghi all'estero sono aumentate dal 19% del 2008 al 22% del 2009.

Ha subito una lieve diminuzione la spesa per vestiti-calzature. Secondo gli esperti anche in futuro questa categoria rimarrà una delle più popolari per le spese dei turisti russi all'estero. Questa situazione si manterrà fino al momento in cui i prezzi dell'abbigliamento italiano, francese e inglese in Russia non arriveranno agli stessi livelli dei negozi e degli *stock center* in Italia e in altri Paesi europei. Attualmente, i prezzi dello stesso tipo di abbigliamento in Russia superano del 50-200% quelli degli stessi prodotti venduti in Italia.

Notiziario dai mercati Csi sui dati Citi



Lo shopping a Milano è molto popolare tra i russi (la copertina di una guida pratica)

Confermato il rating creditizio della capitale russa

Mosca gode tradizionalmente dei massimi voti delle agenzie di rating - Le previsioni fino alla termine del 2009 sono cambiate da "positivo" in "stabile" - Gli analisti dell'agenzia Expert Ra indicano tra i principali fattori che incidono in maniera positiva sulla classifica di Mosca l'assenza di debiti in sospeso e una ragionevole politica di crediti, condotta dalle autorità finanziarie della metropoli russa - Per il 2020 la città di dovrebbe occupare il 23° posto nella lista delle maggiori economie urbane del mondo.

Il consorzio di valutazione Expert RA ha confermato il rating creditizio della città di Mosca al livello di A++ (Elevato tasso di sicurezza), che per la prima volta è stato assegnato alla capitale russa nel 2004.

Questo rating significa il minimo rischio di non tempestivo rimborso dei crediti da parte del Governo di Mosca. Nello stesso tempo, analizzando l'andamento degli indicatori di carattere sociale ed economico, che incidono sulla costituzione del capitolo "introiti" del budget di Mosca, le previsioni di rating fino alla fine del 2009 sono state cambiate da "positivo" in "stabile".

Gli analisti dell'agenzia Expert RA hanno indicato tra i principali fattori che incidono in maniera positiva sul rating creditizio di Mosca l'assenza di debiti in sospeso e una ragionevole politica di finanziamento, condotta dalle autorità finanziarie di Mosca.

Nonostante l'escalation della crisi economica e finanziaria, anche nel 2008 Mosca ha manifestato un'elevata disciplina nei pagamenti e nei rimborsi e ha mantenuto tutti gli impegni finanziari assunti nell'ambito del debito. Anche se alla fine del 2008 il debito di Mosca ha raggiunto in assoluto i 121,54 miliardi di rubli, rispetto ai

92,12 miliardi registrati alla fine del 2007, il Governo di Mosca è riuscito a rispettare al 100% tutti gli obblighi finanziari. Di conseguenza, nel 2008 non sono stati registrati debiti pendenti e non sistemati.

Una comparazione degli indicatori reali del bilancio della città di Mosca nel 2008 con le esigenze del Codice del budget della Federazione russa e con le indicazioni fornite dal ministero delle Finanze della Russia permette di verificare una stabile alta qualità della gestione del debito.

Nello stesso tempo gli analisti dell'agenzia Expert RA hanno sottolineato che lo sviluppo economico e sociale di Mosca viene caratterizzato in generale dalla conservazione di una dinamica positiva. Il prodotto interno lordo della città negli ultimi anni cresce a un ritmo che supera la media russa.

Il Governo di Mosca prevede di



Abbandono e distruzione... Un reparto dell'ex fabbrica dell'auto di Mosca AZLK-Moskvich... Negli ultimi anni le fabbriche vengono spostate fuori città

umentare nel 2010 di quasi tre volte il programma di rastrellamento dei prestiti sotto forma dei titoli di Stato, fino a 241,4 miliardi di rubli, rispetto ai 89,2 miliardi di rubli nel 2009. Questi indicatori sono contenuti negli emendamenti al progetto della Legge "Sul budget di Mosca per il 2010".

Attualmente Mosca rappresenta il maggiore centro economico, finanziario e gestionale su scala di tutta la Russia, coinvolto nella gestione dell'economia di tutto il Paese. A Mosca è concentrato più del 50% di tutte le banche registrate nel Paese. Inoltre, la maggior parte delle società della Russia sono registrate a Mosca e dispongono di uffici centrali nella capitale russa, nonostante i centri produttivi (come per esempio quelli di Gazprom) si trovino a una distanza di molte migliaia di chilometri dalla capitale. Inoltre, Mosca è uno dei maggiori centri dell'industria metalmeccanica della Russia: nella città si trovano alcuni dei maggiori centri specializzati nella produzione di macchinari per l'industria dell'energia, per quelle chimica e petrolchimica, per l'industria leggera e poligrafica. A Mosca

vengono prodotte macchine utensili per l'industria metallurgica. Negli ultimi anni le fabbriche vengono gradualmente trasferite fuori dei confini della città.

Il fatturato del commercio al minuto è di oltre 2,5 miliardi di rubli l'anno.

Secondo le stime dell'agenzia PricewaterhouseCoopers per il 2020 la città di Mosca dovrebbe occupare il 23° posto nella lista delle maggiori economie del mondo. Il prodotto interno lordo di Mosca dovrebbe raggiungere 325 miliardi di dollari l'anno. La crescita economica, colpita dalla crisi finanziaria, sarà limitata al 4% l'anno, mentre i redditi pro capite in base alla parità della capacità d'acquisto dovrebbe aumentare da 17mila a quasi 30mila dollari l'anno.

Come termine di confronto nel 2020 i redditi pro capite annui a San Francisco dovrebbe essere di 91.100 dollari, a Londra 82.300 dollari, a New York 76.900 dollari, a Milano 53.700 dollari, a Madrid 49.000 dollari, a Istanbul 24.300 dollari.

Notiziario dai mercati Csi

L'andamento dei bond della città di Mosca (agosto 2009, Moc=Mos)

Bond	Prezzo in % del	Variazione giornaliera in punti percentuali	Spread nominale punti di base	Duratura anni	Tasso della cedola (%)	Volume delle contrattazioni milioni di rubli	Tasso di rendimento (%)	Variazione giornaliera in punti di base	Z spread punti di base	Data dell'estinzione	Emissione milioni di rubli	Rating creditizio (S&P, Moody's, Fitch)
Moc-38	98.35	0.10	11.64	-8.37	145	134	1.30	26.12.10	10.00	5.000	0.00	BBB/Baa1/BBB
Moc-39	80.50	0.10	13.59	-3.25	172	156	4.05	21.07.14	8.00	10.000	--	BBB/Baa1/BBB
Moc-41	98.10	0.15	10.38	-17.33	53	58	0.94	30.07.10	8.00	10.000	--	BBB/Baa1/BBB
Moc-44	77.60	-0.30	13.61	9.60	166	158	4.58	24.06.15	8.00	20.000	0.47	BBB/Baa1/BBB
Moc-45	88.99	-0.02	13.09	1.28	167	171	2.58	27.06.12	8.00	6.718	200.76	BBB/Baa1/BBB
Moc-49	72.92	0.22	13.53	-6.09	153	152	5.56	14.06.17	8.00	1.961	--	BBB/Baa1/BBB
Moc-50	90.88	-0.59	12.99	34.15	199	191	2.15	18.12.11	8.00	7.795	470.12	BBB/Baa1/BBB
Moc-54	87.78	0.14	13.21	-5.90	173	175	2.65	05.09.12	8.00	15.000	988.51	-/-/-
Moc-56	73.22	0.05	13.88	-1.25	186	186	5.08	22.09.16	8.00	20.000	102.62	BBB/Baa1/BBB
Moc-58	97.05	0.04	12.38	-2.67	187	169	1.63	01.06.11	10.00	6.450	360.64	BBB/Baa1/BBB
Moc-59	100.01	0.77	10.35	-148.61	86	131	0.57	15.03.10	10.00	10.000	0.15	BBB/Baa1/BBB
Moc-61	106.25	0.25	13.53	-9.03	184	185	2.92	03.06.13	15.00	15.000	42.50	BBB/Baa1/BBB
Moc-62	104.19	-0.17	13.62	5.03	185	169	3.44	08.06.14	16.00	20.000	0.66	-/-/-

Fonte: Elaborazione Notiziario Csi su dati MICEX

Bond in rubli: previsioni e idee

Gli analisti suggeriscono agli investitori di partecipare ai collocamenti primari e acquistare le emissioni della prima-seconda fila – Un buon potenziale di crescita è nascosto nelle obbligazioni della città di Mosca - I bond più interessanti sono quelli delle emissioni a medio termine e a lungo termine delle serie Moskva-56, Moskva-62, Moskva-63 - Il programma di prestiti che la Russia intende rastrellare nel 2009-2011 è piuttosto ampio.

A giudicare dai ritmi della diminuzione del tasso di rendimento delle azioni del gruppo di blue chips sul mercato secondario, gli investimenti negli strumenti finanziari alla fine di agosto – inizio di settembre 2009 potranno assumere un carattere puramente speculativo, mentre il margine sul tasso Repo (della Banca centrale oppure del mercato inter bancario creditizio) sarà soggetto a stringersi.

In questo contesto oltre al suggerimento ormai tradizionale di partecipare ai collocamenti primari e acquistare le emissioni della prima-seconda fila, gli analisti suggeriscono agli investitori di giudicare anche gli investimenti in titoli della seconda e addirittura della terza fila. A dire il vero non ci sono molti strumenti interessanti in questo gruppo sul mercato russo. Gli analisti puntano sulle obbligazioni di Mechel, di Belon, di Snterra e di Dixie. La situazione finanziaria di queste società emittenti non è impeccabile: Mechel è coinvolto nelle trattative sulla ristrutturazione dei crediti sindacati. Anche Belon ha fatto crescere il proprio peso di debiti ed era disposto a pagare i dividendi (malgrado la crisi), ma all'ultimo momento ha cambiato l'idea. Per quanto riguarda Sinterra, la società rischia di perdere le condizioni particolarmente favorevoli di affitto delle reti a fibre ottiche. Dixie ha problemi nel settore logistico, ma sembra riuscire a risolvere il problema. Nonostante i problemi, tutte queste società restano a galla, garantiscono un servizio affidabile dei propri debiti e hanno buone prospettive di uscire da vincitrici dall'attuale difficile situazione economica e finanziaria.

Buon potenziale di crescita è nascosto

nelle obbligazioni della città di Mosca (per il profilo finanziario dell'emittente consultare le pagine Guida pratica alle regioni della Russia di questo numero del Notiziario dai mercati Csi). Nelle condizioni ante crisi lo spread degli strumenti finanziari della capitale russa rispetto all'andamento delle obbligazioni Ofz (Obbligazioni federali) è stato in media di 50 punti di base. Per questo, sullo sfondo di una prevista diminuzione generale delle quotazioni, quelle dei bond di Mosca dovrebbero crescere a un ritmo accelerato.

Dal punto di vista di molti esperti russi i bond più interessanti sono quelli delle emissioni a medio termine e a lungo termine delle serie Moskva-56, Moskva-



Un documento finanziario d'epoca: Bond della città di Mosca del 1909

62, Moskva-63.

In seguito alla riduzione dei tassi per i clienti più affidabili il mercato del debito si aprirà anche per gli emittenti con profilo creditizio più debole. Non bisogna aspettarsi collocamenti a valanga delle società della terza fila: l'accesso sul mercato del debito sarà aperto solo agli emittenti migliori, che si preparano a passare alla seconda fila. Qualora questa finestra dovesse essere davvero aperta, le società che più probabilmente si presenteranno sul mercato del debito saranno quelle di profilo inter regionale, del settore di consumi e dell'industria dell'energia.

Per quanto riguarda le prospettive dei bond Ofz, va notato che finora la politica di collocamento delle Ofz era stata piuttosto moderata, soprattutto nei confronti dei collocamenti del settore dei bond corporate. E questo perché i regolatori stanno tastando in continuazione i livelli attraenti di redditività e cercano di capire la domanda di mercato.

Ciononostante, il programma di prestiti

per il 2009-2011 è piuttosto ampio.

Nel 2009 dovrebbero essere rastrellati tramite l'emissione dei bond 586,5 miliardi di rubli. Nel 2010 i prestiti netti dovrebbero salire a 1.133,8 miliardi di rubli, per aumentare nel 2011 a 1.398 miliardi di rubli. Nel 2012 i prestiti che Mosca vuole rastrellare dovrebbero scendere a 968 miliardi di rubli.

Il tasso medio che il ministero delle Finanze prevede per il 2010 è del 13% per gli strumenti finanziari denominati in rubli e con maturità di 1-3 anni (attualmente è inferiore al 12 per cento).

Evidentemente non sarà possibile rastrellare tutti questi prestiti sul mercato interno: il ministro delle Finanze, Aleksej Kudrin ha dichiarato che la Russia vuole rastrellare nel 2010 e 2011 sui mercati del debito internazionali rispettivamente 808 miliardi e 814 miliardi di rubli. Ciononostante, le emissioni dei bond Ofz nei prossimi due anni saranno più che considerevoli e eserciteranno la pressione sui tassi di redditività del mercato secondario dei bond denominati in rubli.

[Notiziario dai mercati CSI](#)

I mercati russi in grafici

Indice della Borsa Rts (6 mesi)



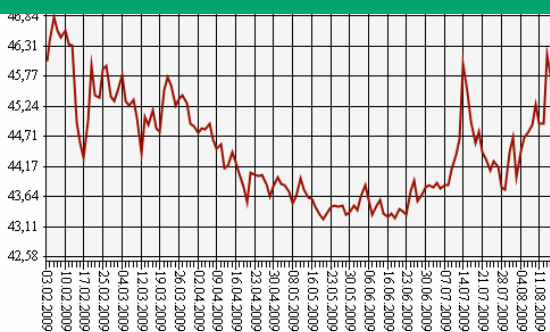
Indice della Borsa Rts oil&gas (6 mesi)



Cambio rublo-dollaro (7 mesi)



Cambio rublo-euro (6 mesi)



Lettera informativa della Banca centrale del 7 agosto 2009

Dal 10 agosto 2009 abbassati i tassi di rifinanziamento dello 0,25 punto percentuale, portandoli al 10,75% su scala annua - La decisione è stata determinata da un insieme di tendenze macroeconomiche, che hanno permesso alla Banca della Russia di proseguire la riduzione dei tassi percentuali per gli strumenti della politica monetaria e creditizia - Le attività delle banche rispetto all'erogazione dei crediti continuano a essere piuttosto basse.

Il Dipartimento delle relazioni esterne della Banca centrale della Russia informa che il 7 agosto del 2009 il Consiglio della direzione della Banca centrale ha preso la decisione di abbassare a partire dal 10 agosto i tassi di rifinanziamento della Banca dello 0,25 punto percentuale, portandoli a quota del 10,75% su scala annua. È stata anche presa la decisione di abbassare i tassi percentuali sulle operazioni della Banca centrale della Russia (vedere la Tabella allegata).

La decisione di abbassare i tassi è stata determinata da un insieme di tendenze macroeconomiche, che hanno permesso alla Banca della Russia di proseguire la riduzione dei tassi percentuali per gli strumenti della politica monetaria e creditizia.

Dall'aprile del 2009 il tasso di rifinanziamento nonché i tassi sulle operazioni della Banca della Russia erano stati ridotti di due punti percentuali, e ciò ha portato a un'analogia diminuzione dei costi dei prestiti ottenuti a breve termine sul mercato interbancario.

Ciononostante, le attività delle banche per quel quanto l'erogazione dei crediti continuano a essere piuttosto basse, mentre i tassi d'interesse per la maggior parte dei clienti finali (mutuatari finali) rimangono esageratamente alti. Un fatto che frena la ripresa della crescita economica.

Nello stesso tempo, sullo sfondo di un graduale indebolimento della recessione nell'economia mondiale, anche in Russia a metà dell'anno sono stati registrati segnali di rallentamento della diminuzione della produzione nel settore reale dell'economia nazionale.

Nei sette mesi del 2009 i ritmi della corsa

dei prezzi hanno raggiunto l'8,1 per cento, ovvero il tasso d'inflazione nel periodo gennaio-luglio è stato inferiore rispetto al 2008 dell'1,2 per cento.

Nonostante il fatto che in luglio la crescita dei prezzi al consumo è stata più alta rispetto allo stesso periodo del 2008, l'influenza dei fattori legati ai limiti imposti dalla domanda interna e dalla riduzione della massa dei rubli registrata negli ultimi 12 mesi è piuttosto considerevole.

Proprio per questo la Banca della Russia si aspetta un'ulteriore riduzione del tasso d'inflazione nei prossimi mesi. Nello stesso tempo, tenendo conto delle precedenti riduzioni dei tassi percentuali e prendendo in considerazione l'avvicinamento del tasso d'inflazione del 2008 e del 2009, la Banca centrale della Russia ha deciso di proseguire il processo di riduzione dei tassi di rifinanziamento e di quelli sulle operazioni della Banca centrale con maggiore cautela.

Nelle condizioni della realizzazione dalla



Banca centrale della Russia della strategia dell'aumento della flessibilità della formazione del corso del rublo sarà possibile il mantenimento di una sua volatilità piuttosto elevata rispetto alle valute pregiate, legato alle oscillazioni piuttosto brusche del prezzo del petrolio sui mercati globali. Elemento che a sua volta rafforza il ruolo nel processo di gestione dei rischi valutari durante lo svolgimento delle attività economiche. I futuri passi della Banca centrale della Russia nel campo della riduzione dei tassi

percentuali saranno determinati dall'evoluzione delle tendenze inflazionistiche, dalla dinamica degli indicatori delle attività creditizie del settore bancario e dallo stato dei mercati finanziari.

Notiziario dai mercati Csi su dati TsentrObank

I tassi percentuali della Banca della Russia (in %)			
	Termine	Dal 13.07.2009	Dal 10.08.2009
Le aste garantite (lombard) i tassi percentuali minimi	14 giorni	8,5	8,25
	3 mesi	9,75	9,5
	6 mesi	10,25	10
	12 mesi	10,75	10,5
Repo diretto a base dell'asta (borsistico ed extra borsistico) i tassi percentuali minimi	Un giorno	8	7,75
	7 giorni	8,5	8,25
	90 giorni	9,75	9,5
	6 mesi	10,25	10
	12 mesi	10,75	10,5
Crediti "overnight"	Overnight	11	10,75
Swap valutario (parte in rubli)	Un giorno	11	10,75
I crediti garantiti (lombard in base al tasso percentuale fisso)	Un giorno	10	9,75
	7 giorni	10	9,75
	30 giorni	10	9,75
Repo diretto (in base al tasso fisso)	Un giorno	10	9,75
	7 giorni	10	9,75
	12 mesi	10,75	10,5
Crediti assicurati da attività extra mercato o da fideiussione (in base al tasso percentuale fisso)	Fino a 90 giorni	10	9,75
	Da 91 a 180 giorni	10,5	10,25
	Da 181 a 365 giorni	11	10,75
Operazioni di deposito (in base al tasso percentuale fisso)	Tom-next, spot-next, a termine	5,75	5,5
	Una settimana (one week), spot-week	6,25	6
A titolo di informazione (il tasso di rifinanziamento)		11	10,75

Fonte: TsentrObank

Intesa chiede tempo all'Antitrust

La banca chiede una proroga della procedura sul patto tra Agricole e Generali - Anche Trieste e i francesi appoggiano la richiesta - Attesa la decisione dell'Authority presieduta da Catricalà

MILANO

Tutti d'accordo. Nel chiedere una proroga della procedura antitrust sull'ipotesi di accordo tra Crédit Agricole e Generali relativo a Intesa Sanpaolo. A presentare ufficialmente la richiesta è stata la banca italiana che è l'oggetto della procedura, nonché soggetto interlocutore dell'Authority presieduta da Antonio Catricalà che dovrebbe decidere oggi se accoglierla.

La richiesta, che è stata separatamente avanzata anche da Generali nella memoria depositata qualche giorno fa e condivisa nella sostanza dall'Agricole, prende spunto da una questione tecnica. Il procedimento di inottemperanza degli impegni presi in occasione della fusione tra Intesa e Sanpaolo era stato aperto dall'Antitrust lo scorso 14 maggio dopo la definizione, a fine aprile, di un patto di consultazione tra i due storici azionisti di Intesa. L'accordo, che prevedeva tra l'altro la presentazione di una lista comune per il rinnovo degli organi sociali dell'istituto partecipato, non aveva però passato il vaglio dell'Antitrust: non era compatibile con i paletti fissati ai tempi che prevedevano il progressivo disimpegno dal capitale di Intesa dei francesi e nel frattempo nessuna partecipazione alla governance della banca. L'Authority garante della concorrenza avrebbe dovuto concludere il procedimento, con una valutazione nel merito, entro il prossimo 10 ottobre.

Poco dopo Agricole e Generali avevano deciso di sospendere l'efficacia del patto, mentre il presidente e l'amministratore delegato della compagnia triestina, Antoine Bernheim e Giovanni Perissinotto, avevano evitato, per opportunità, di partecipare ai consigli di Intesa. Nel frattempo, a fine giugno, era stata formulata una nuova ipotesi di accordo, di "preventiva consultazione" tra i due soci su argomenti di interesse strategico, che

comunque l'Authority, di nuovo, non aveva ritenuto conforme agli impegni, estendendo anche a questa seconda versione "soft" la procedura già avviata.

Proprio per questo Intesa Sanpaolo ha chiesto lo slittamento dei termini fino agli inizi del 2010. Nella sostanza, ciò dovrebbe permettere all'Agricole di poter beneficiare della modifica dei principi las, prevista entro fine anno, per evitare di dover registrare una minusvalenza dell'ordine di 1,5-2 miliardi sulla residua partecipazione in portafoglio della banca italiana. Dipenderà dalla formulazione esatta della modifica ai principi contabili se sarà possibile evitarlo.

Tuttavia il problema per l'Agricole non sarebbe ancora risolto del tutto. Già oggi la sua partecipazione in Intesa avrebbe dovuto essere inferiore al 5% (è invece del 5,8%), ma soprattutto la quota dovrebbe scendere sotto il 2% entro fine anno. La banca francese potrebbe invocare l'eccezionalità del momento sui mercati finanziari (come in effetti ha fatto) e seguire le orme di UniCredit, che sulla quota in Generali ha chiesto e ottenuto una dilazione dei tempi stabiliti originariamente dall'Antitrust per la vendita del pacchetto. L'effetto sarebbe il congelamento dei diritti di voto sulle azioni oltre il 2% detenute dall'Agricole (la prossima primavera, tra l'altro, saranno da rinnovare i consigli di Intesa).

Non è chiaro però chi dovrebbe chiedere la sospensione dell'obbligo di vendita, dal momento che formalmente è Intesa il garante degli impegni presi con l'Antitrust. E all'estremo, è la stessa Intesa che rischia una multa milionaria. L'Antitrust, dunque, deciderà oggi sulla proroga: non dovrebbero esserci motivi per non concederla. Guadagnando tempo, la speranza è che l'intricata matassa si possa sbrogliare da sola senza patti, nè pesanti nè leggeri.

A.OI.

LE TAPPE

L'Antitrust

Il 14 maggio scorso l'Antitrust ha aperto una procedura di inottemperanza degli impegni presi a monte della fusione tra Banca Intesa e San Paolo a seguito del patto di consultazione stipulato a fine aprile tra i soci storici dell'istituto: Generali e Crédit Agricole.

L'accordo prevedeva tra l'altro la presentazione di una lista comune per il rinnovo degli organi sociali e non ha passato il vaglio dell'Antitrust

La risposta

Dopo il procedimento aperto dall'Antitrust, Generali e Crédit Agricole hanno sospeso l'efficacia del patto mentre il presidente e l'amministratore delegato della compagnia triestina, Antoine Bernheim e Giovanni Perissinotto,

avevano evitato, per opportunità, di partecipare ai consigli di Intesa

La mossa di fine giugno

A fine giugno è stata formulata una nuova ipotesi di accordo di "preventiva consultazione" tra i due soci su argomenti di interesse strategico, ma l'Authority ha di nuovo ritenuto non conforme agli impegni l'accordo estendendo anche a questa seconda versione soft la procedura già avviata

L'ultima decisione

Intesa Sanpaolo ha chiesto lo slittamento dei termini fino agli inizi del 2010. Ciò dovrebbe permettere all'Agricole di beneficiare della modifica dei principi las, prevista entro fine anno, per evitare di dover registrare una minusvalenza dell'ordine di 1,5-2 miliardi sulla residua partecipazione in portafoglio della banca italiana.

Slitta il verdetto sul patto

Entro fine anno l'Agricole deve scendere nel capitale di Ca' de Sass sotto il 2% dall'attuale 5,8%, possibile un altro slittamento

Marigia Mangano

Slitta di novanta giorni il termine per la chiusura del procedimento di inottemperanza avviato dall'Antitrust nei confronti di Intesa Sanpaolo relativamente al patto siglato tra il Crédit Agricole e Generali sul 10,89% del capitale di Ca' de Sass. Ieri l'Authority presieduta da Antonio Catricalà ha accolto la richiesta di proroga avanzata da Intesa Sanpaolo, spostando così al 14 gennaio 2010 il termine della chiusura del procedimento avviato lo scorso 14 maggio. Il verdetto dei commissari era infatti atteso per il 10 ottobre.

La scelta dell'Authority di concedere più tempo è stata presa «al fine di consentire il pieno esercizio del proprio diritto alla difesa», si legge nella nota. Di fatto lo spostamento al 2010 della scadenza della procedura potrebbe agevolare la soluzione dell'intricato dossier del patto, bocciato dai commissari nella forma

originaria dell'accordo e nella successiva versione più soft.

Il vero nodo da sciogliere è infatti più "contabile" che reale. Il patto siglato da Generali e dalla banca guidata da René Carron sulla quota in Intesa Sanpaolo risponde primariamente all'esigenza dell'Agricole di non imputare a conto economico la svalutazione della quota detenuta in Intesa Sanpaolo (5,82%), circa 1,5 miliardi di euro, allineamento che scatterebbe qualora la partecipazione non fosse classificata come "strategica", definizione resa possibile dall'esistenza di un patto. Tuttavia, entro la fine dell'anno, e con validità dall'esercizio 2009, è atteso il varo da parte dell'International Accounting Standards Board (IASB, il Comitato per gli standard contabili internazionali) della riforma dei principi contabili internazionali. Proprio questa revisione potrebbe consentire all'istituto francese di fare a meno del patto con le

Generali senza svalutare la quota in Intesa Sanpaolo. Si vedrà.

Nell'attesa, resta in sospeso la questione della discesa dell'Agricole sotto la soglia del 2% di Intesa Sanpaolo entro fine anno. Come noto, le esigenze di bilancio della banca francese si sono scontrate con gli impegni presi nei confronti dell'Antitrust da Intesa in occasione della fusione con il Sanpaolo, avvenuta nel 2006. Tali impegni prevedevano che l'Agricole avrebbe ridotto progressivamente la quota nella banca (sotto il 5% entro il 2008 e sotto il 2% entro fine 2009) e non avrebbe partecipato alla governance. Nessuno dei due vincoli è stato rispettato dalla banca francese, anzi: il Crédit Agricole ha ancora il 5,8% di Intesa Sanpaolo e il patto siglato con le Generali prevedeva che l'istituto partecipasse alla presentazione

della lista per il nuovo consiglio di sorveglianza di Intesa Sanpaolo nel 2010. Da qui l'apertura del procedimento di inottemperanza verso Intesa Sanpaolo. Tuttavia entro la fine di quest'anno, la banca francese deve rispettare un terzo impegno, che non rientra affatto nel procedimento di inottemperanza già in corso: la discesa sotto il 2% di Intesa. Ecco perché la sensazione è che dopo l'ottenimento della proroga del verdetto si vada ora verso la presentazione di una richiesta di proroga anche sulla vendita, eventualità che farebbe tuttavia scattare il congelamento dei diritti di voto sopra il 2%. Esistono in proposito precedenti in cui l'Antitrust ha consentito, alla luce della difficile situazione di mercato, di rinviare la cessione di pacchetti azionari, come nel caso di UniCredit per la quota in Generali.

Findomestic passa ai francesi

L'accordo prevede che Intesa Sanpaolo venda ai soci transalpini il primo 25% nel 2009 e il resto della quota entro il 2013

FIRENZE

Intesa Sanpaolo e Bnp Paribas hanno raggiunto un accordo sul futuro di Findomestic. L'azienda fiorentina di credito al consumo, nata 25 anni fa come joint paritetica tra il gruppo parigino e la Cassa di Risparmio del capoluogo toscano (oggi dentro Intesa Sanpaolo), passa al 100% nel portafoglio di Bnp Paribas personal finance (ex Cetelem), il braccio operativo dei francesi nel settore.

L'operazione, a cui hanno lavorato gli advisor Credit Suisse e lo studio Bonelli, Erede, Pappalardo per Bnp Paribas; Merrill Lynch, Leonardo&Co con lo studio Pedersoli per Intesa Sanpaolo, si realizzerà in più tempi. L'accordo prevede che il gruppo italiano, che detiene il 50% di Findomestic attraverso Banca Cr Firenze e Cr Pistoia, ceda una prima quota del 25% entro il 2009. Il restante 25% passerà di mano tra il 2011 e il 2013, secondo una delle seguenti modalità a scelta dell'acquirente, cioè di Bnp Paribas: acquisto da parte del gruppo francese, Ipo o vendita a terzi, con un meccanismo

d'uscita che garantisce a Intesa Sanpaolo la sostanziale certezza del risultato.

Escludendo l'aumento di capitale recentemente approvato da Findomestic (e non assoggettato a multiplo di valutazione), il valore della prima quota del 25% è pari a 500 milioni, mentre quello della seconda tranche sarà determinato nell'ambito di una forchetta compresa tra un minimo di 350 e un massimo di 650 milioni. Complessivamente, dunque, l'azienda, numero due in Italia nel credito al consumo, è stata valutata tra 850 e 1.150 milioni. Per Intesa Sanpaolo, la cessione avrà un impatto positivo sul Core Tier 1 ratio di quest'anno di circa 13 punti base e di 260 milioni sull'utile netto consolidato. Per quanto riguarda la vendita della seconda quota, l'effetto positivo sull'utile consolidato varierà dai 130 ai 390 milioni e di 7 a 14 punti base per l'indice di patrimonializzazione.

«È un'operazione giusta», ha commentato Enrico Salza, presidente del consiglio di gestione di Intesa Sanpaolo,

che ha firmato l'accordo con Bnp Paribas ieri notte alle una. Per quanto riguarda Bnp Paribas, l'obiettivo è quello di continuare a sviluppare il proprio modello di business in Italia che, con Francia, Belgio e Lussemburgo, rappresenta uno dei quattro mercati domestici di operatività. Nel nostro Paese, poi, i francesi adesso dispongono anche della rete Bnl, con cui puntano a integrare l'attività di credito al consumo. La sede di Findomestic resterà a Firenze dove lavorano 900 persone. Soddisfazione per la fine di un braccio di ferro che andava avanti da oltre tre anni è stata espressa dai responsabili di Fabi, Fiba/Cisl e Fisac/Cgil al direttore generale della società Chiaffredo Salomone. Il nuovo piano industriale di Findomestic sarà pronto a settembre. «Finalmente usciamo dal sostanziale immobilismo in cui siamo stati costretti in questi anni», è il commento di Roberto Pistonina, segretario generale

della Cisl di Firenze. «L'accordo annunciato non avrà grandi traumi per l'azienda - aggiunge il sindacalista - perché Findomestic da sempre adotta il modello dei francesi: l'importante è che, oltre alla sede legale, a Firenze restino anche la direzione generale e gli altri reparti operativi della società». Intanto si chiude un capitolo che, progressivamente, aveva finito per coinvolgere avvocati, collegi di arbitraggio e tribunali. Bnp Paribas, infatti, aveva esercitato la propria call su un 1% della quota in mano a Cassa Firenze dopo l'ingresso di quest'ultima nel gruppo Intesa Sanpaolo. Ma la mossa era stata contestata dagli italiani, tanto che l'Ente Cassa di Firenze a scopo difensivo aveva a sua volta esercitato una propria call sull'intero 50% di parte italiana. Adesso la guerra è finita e Findomestic si appresta a parlare definitivamente francese. C. Per.

Erdogan firma con Putin: sì turco per South Stream

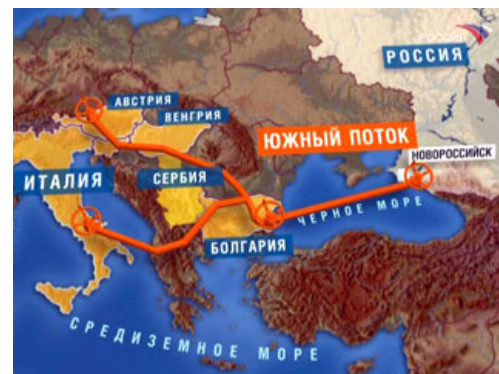
Via libera allo studio di fattibilità per il passaggio del gasdotto - Mosca tuttavia decide di non ratificare la Carta europea dell'energia

Antonella Scott

Con la «benedizione» di Silvio Berlusconi, la Turchia ha acconsentito ieri ad appoggiare South Stream, il gasdotto di Eni e Gazprom. «Siamo orgogliosi di questo accordo, è un grande successo e un risultato della nostra azione diplomatica», ha commentato il presidente del Consiglio, volato ad Ankara per raggiungere Vladimir Putin e Recep Tayyip Erdogan. L'accordo firmato dal premier turco, in realtà, garantisce per il momento un appoggio virtuale: consentirà alla Russia di condurre uno studio di fattibilità sul passaggio di South Stream in acque territoriali turche, sul fondo del Mar Nero. In novembre, Ankara darà il proprio via libera.

È un punto importante a favore di Mosca, che strappa a Nabucco – progetto rivale di South Stream – l'esclusività della

partecipazione turca. Nabucco è il tentativo dell'Europa di sottrarsi alla dipendenza dal gas russo, ma proprio ieri, aggiungendo al danno le beffe, Putin ha firmato un decreto che respinge la partecipazione della Russia alla Carta europea dell'energia: il trattato che dal 1994 mira ad applicare regole di mercato



al transito di materie prime ed energia, integrando i sistemi, lottando contro i monopoli e rafforzando la sicurezza delle forniture. Tutto quello che la Ue chiede a Mosca da anni è di ratificarlo: la risposta di ieri va nella direzione contraria. E testimonia la determinazione con cui i russi intendono portare avanti la propria agenda energetica, senza accettare condizionamenti.

South Stream, ha chiarito ieri da Ankara il ministro dell'Energia, Sergej Shmatko, comincerà a essere costruito nel 2010, per essere operativo nel 2013. La capacità ipotizzata è di 63 miliardi di metri cubi l'anno, a confronto dei 30 miliardi previsti per Nabucco. Grazie alla partecipazione turca, Eni e Gazprom possono evitare il passaggio in acque ucraine, mentre Ankara, che il mese scorso ha firmato con quattro paesi europei l'accordo che lancia ufficialmente il progetto Nabucco, rafforza il proprio peso di hub energetico, indispensabile all'Europa su più fronti. Per la Turchia, infatti, Nabucco e South Stream non si contraddicono: «Ogni progetto in cui siamo coinvolti aggiunge qualcosa», ha dichiarato una fonte governativa. Putin ed Erdogan lo hanno ribadito ieri: i due gasdotti non sono in

alternativa, possono coesistere. Senza contare che la Russia – principale fornitore di gas della Turchia – ha concesso molto pur di strappare il sì di Erdogan a South Stream. Ha appoggiato la costruzione di un oleodotto in cui pure è coinvolta Eni, e che attraverserà la Turchia da Samsun, a nord, al porto di Ceyhan sul Mediterraneo; assisterà la costruzione della prima centrale nucleare turca. Turchia, Russia e Italia, ha spiegato Erdogan, stanno pensando di collaborare anche alla costruzione di un secondo ramo di Blue Stream, rivolto al Medio Oriente. Al termine della conferenza stampa, il premier turco ha ringraziato Silvio Berlusconi, per la presenza e l'appoggio.

E sempre in tema di energia, questa volta legata al nucleare, il premier italiano, rispondendo alle domande dei giornalisti, ha ricordato come la bolletta energetica dei francesi sia meno onerosa proprio grazie all'atomo.

«L'energia che la Francia fornisce alle sue aziende e ai suoi cittadini – ha detto Berlusconi – ha un costo che è del 40% inferiore a quello che paghiamo noi italiani. E tutto perché è prodotto dalle centrali nucleari».

La rabbia degli operai russi: «Nazionalizzate Avtovaz»

Stipendi dimezzati per i 110mila dipendenti della fabbrica sul Volga, il cui capitale è detenuto al 25% da Renault

Antonella Scott

«Che il salario dei lavoratori lo prendano i manager!». Le rassicurazioni di uno di loro, Sergej Chemezov amministratore delegato di Russian Technologies, non bastano più: Avtovaz manterrà la propria quota di mercato, tra il 25 e il 30%, garantisce. È troppo tardi: i dipendenti della prima casa automobilistica russa ormai cercano lontano la via d'uscita dalla crisi economica, la trovano nel passato. E in una risoluzione in 12 punti approvata insieme al sindacato Edinstvo (Unità), decretano che gli impianti di Togliatti dovrebbero essere nazionalizzati. «Voce ai

lavoratori!», è un altro slogan.

Sono arrivati in 5mila, secondo i sindacati, soltanto in 800 per le fonti della polizia che ha presidiato il raduno in quella che è stata la città della Fiat sul Volga, 900 chilometri da Mosca. Tra le fila dei dimostranti c'è da tener anche conto dei lavoratori venuti da altre fabbriche e - giravano voci - degli agenti dell'Fsb, i servizi, in borghese. «Il sindacato Unità - proclama il suo leader, Pjotr Zolotarjov - ha preso la decisione di chiedere la nazionalizzazione di Avtovaz. Che gli impianti appartengano allo stato, non ai privati».



Una donna operaia della fabbrica Avtovaz protesta contro i previsti licenziamenti

Scommettendo sul futuro di quello che un anno fa appariva come il mercato dell'auto più promettente d'Europa, nel 2008 Renault ha acquistato il 25% di Avtovaz per 1,17 miliardi di dollari; un altro 25% appartiene alla banca di investimenti Trojka Dialogo, un 25% alla corporation statale di Chemezov - un gigante industriale che raccoglie più di 400 aziende - un ultimo 25% è in mano

ad altri investitori privati. Stremati da mesi di cali di produzione, di incertezza e ferie forzate, i dipendenti di Avtovaz accusano la dirigenza di «incompetenza» e «irresponsabilità sociale», e vogliono la resa dei conti. Forse contano sul l'esempio di Pikaljovo, storia da manuale ormai in Russia: una protesta nel nord del paese subito ascoltata e risolta da Vladimir Putin, purché non dilagasse. Il primo ministro è andato sul posto, ha bacchettato in diretta tv i dirigenti delle fabbriche chiuse e ha ordinato di riaprire: la crisi, almeno sulla carta, si è sciolta nel nulla.

A Togliatti sarà più difficile usare la bacchetta magica: Avtovaz, che dà lavoro a più di 110mila persone ma, a partire dalle Lada, produce automobili che pochi russi davvero desiderano, è stata costretta dal calo della domanda a fermare più volte la produzione. In agosto gli impianti resteranno fermi, e dal 1° settembre gli operai riceveranno la metà dello stipendio (21.931 rubli all'inizio della crisi, 706 dollari), lavorando soltanto 20 ore la settimana. Avtovaz ha smentito l'intenzione di licenziare più di 27mila persone, ma chiede sacrifici. Nei primi quattro mesi di quest'anno, le vendite di auto nuove in Russia sono crollate del 44%, rispetto all'anno precedente: quelle di Avtovaz del 42 per cento.

Mosca insiste: nella Wto insieme a Minsk e Astana

Avviato l'iter per l'adesione dei tre Paesi come unione doganale = Perplesso Pascal Lamy, direttore dell'organizzazione: «Formula senza precedenti» - Per gli Stati Uniti l'idea «non è praticabile»

Vladimir Sapozhnikov
MOSCA

Iniziativa politico-economica internazionale senza precedenti di Russia, Bielorussia e Kazakistan. Le tre repubbliche ex sovietiche, già parte di un territorio doganale unico, hanno avviato l'iter per presentarsi in un solo blocco per l'adesione alla Wto, l'Organizzazione mondiale del commercio (la decisione era

stata annunciata già in giugno). Ieri a Mosca è stato costituito un gruppo di lavoro con a capo il negoziatore russo, Maksim Medvedkov, che condurrà le trattative con i vertici della Wto e con i singoli paesi membri. Come ha dichiarato il vicepremier russo, Igor Shuvalov «il gruppo condurrà le trattative sia a nome dell'Unione doganale, che separatamente a nome di ogni singolo stato». Dal punto

di vista giuridico, su alcune questioni i tre paesi potranno entrare nella Wto tutti insieme, mentre per alcune problematiche specifiche potrebbe essere prevista un'adesione separata. In ogni caso, ha aggiunto Shuvalov, il gruppo di lavoro si è posto come priorità «l'organizzazione dell'adesione alla Wto di tutti e tre i paesi insieme, nello stesso momento e alle stesse condizioni per tutti».

La Russia sta trattando le condizioni del proprio ingresso nella Wto ormai da 16 anni. Nel frattempo nel paese si è costituita una potente lobby, composta di leader politici regionali, di capitani d'industria e di deputati della Duma di stato che ostacolano il processo negoziale per paura che l'apertura dei mercati alla concorrenza internazionale metta in ginocchio la sofferente industria russa. E questo nonostante sia il presidente, Dmitrij Medvedev, che il premier, Vladimir Putin, abbiano indicato più volte che l'ingresso della Russia nella Wto dovrebbe essere la meta strategica della politica economica internazionale del Cremlino.

La decisione di Mosca, di Minsk e di Astana di unire gli sforzi per entrare il più

presto possibile nella Wto ha messo in imbarazzo i vertici dell'organizzazione, che hanno ribadito l'esistenza di una serie di difficoltà giuridiche, insuperabili, che non permetteranno ai tre stati di aderire pienamente come unico territorio doganale. La decisione di Mosca di riavviare i negoziati con la Wto in questo diverso formato, a tre, ha lasciato perplesso Pascal Lamy, il direttore generale dell'ente, secondo cui «l'ingresso di un'unione doganale nella Wto non ha precedenti». Secondo fonti americane l'idea non è praticabile.

La Russia è l'ultima grande economia mondiale rimasta fuori da un'organizzazione che conta 153 paesi membri: per l'ingresso di Mosca tutti devono dare l'approvazione, compresa la Georgia, che ora dovrà fronteggiare tre stati, anziché la sola Russia. Al momento Mosca ha portato a termine i negoziati con 60 paesi, mentre restano ancora aperte questioni di principio che vanno dalle sovvenzioni statali all'agricoltura, ai dazi proibitivi sull'import di automobili, alla regolamentazione delle attività delle compagnie statali.

Più consumi negli emergenti

Ridotta la dipendenza dalle esportazioni – Via obbligata non solo in Oriente - In corso il grande mutamento dei modelli di sviluppo - Bene i consumi di Cina, Corea e Indonesia. - Cambio di passo anche in Messico e Brasile

Riccardo Sorrentino
Sembravano sull'orlo dell'abisso. Ora sono i primi a riprendersi e a correre, con una particolarità: stanno anche cambiando modello di sviluppo. Molti paesi emergenti sono già usciti della crisi al traino non più delle esportazioni, come nel passato, ma della domanda interna.

Il fenomeno è particolarmente evidente in Asia. In Cina soprattutto, dove le vendite al dettaglio stanno salendo a un ritmo del 16% annuo e gli investimenti privati a una velocità del 40% annuo. I consumatori stanno riprendendo a spendere anche in Indonesia e in Corea del Sud, mentre a Hong Kong e a Taiwan la contrazione dei consumi è ora meno negativa. In India, infine, le famiglie

iniziano ad acquistare automobili, segno evidente di una ritrovata capacità di spesa. Tutto questo lascia pensare che presto anche le esportazioni di ciascun paese verso i partner asiatici - da sempre sottovalutate, ma molto forti - sono destinate ad aumentare.

Forse non tutti riusciranno davvero a liberarsi della dipendenza dal commercio internazionale. «Cina e India - spiega il team di Frederic Neumann della Hsbc - stanno entrambe sostenendo i mercati interni e così diventano relativamente resistenti alle turbolenze mondiali». Molto diversa, aggiungono però gli analisti della banca asiatica, è invece la situazione di Taiwan, Filippine, e Corea, dove continuerà a pesare l'andamento delle

esportazioni.

Il fenomeno però non è solo asiatico. Non è difficile incrociare situazioni simili e quelle di Cina e India in Messico, Brasile e Russia. Il quadro che emerge, allora, è quello di un grande cambiamento in corso dei modelli di sviluppo. Cosa sia successo è semplice: i paesi emergenti non hanno dovuto affrontare problemi finanziari o creditizi e hanno orientato la loro politica monetaria al sostegno di consumi e investimenti. «Grazie ai loro solidi fondamentali - spiega Markus Jaeger di Deutsche Bank - i maggiori paesi emergenti sono stati, o saranno, in grado di dar vita a una ripresa più o meno rapida spingendo la domanda domestica». In molte di queste economie, questo stimolo fiscale e monetario - che è transitorio - ha accelerato un processo già in corso, e proprio questo particolare permette di parlare di una piccola, e benvenuta, rivoluzione. Sarebbe un errore però pensare che la domanda interna possa sostituirsi del tutto al traino delle esportazioni. «Nessuno dei maggiori paesi emergenti

potrà compensare del tutto quello che sembra essere un declino permanente della crescita della domanda esterna. Anche se le condizioni finanziarie globali tornassero ai livelli precrisi (e questo è un grande "se"), la crescita di queste economie resterà più lenta rispetto al passato», aggiunge Jaeger. A maggior ragione, sarebbe sbagliato sperare, come qualcuno ha fatto nei mesi scorsi, che l'Asia si trasformi in una locomotiva dell'economia globale.

Il risultato finale sarà comunque positivo: un maggior equilibrio tra le fonti di crescita nelle economie emergenti, e la fine - o quasi - di un modello di sviluppo trainato dalle esportazioni che ha creato qualche difficoltà in passato. Non solo in Asia e in America latina. Nascosti dall'euro, i rapporti tra la Germania esportatrice, e la Spagna importatrice, hanno riproposto in piccolo quel grande squilibrio tra Cina e Usa, il grande consumatore globale, che ora sembra lentamente ridursi. Forse, per il dopo-crisi, dobbiamo aspettarci grandi cambiamenti anche in Eurolandia.

Bye bye maschio! La crisi fa largo alle donne

Da sempre il mondo è stato guidato principalmente dagli uomini. Ma la Grande recessione sta cambiando tutto, e altererà il corso della storia - L'era del predominio maschile sta giungendo al termine. Davvero

Reiham Salam

Già da anni il mondo sta assistendo a un silenzioso ma monumentale passaggio di potere dagli uomini alle donne, un lento cambiamento evolutivo che, oggi, la Grande recessione ha trasformato in qualcosa di rivoluzionario. E la conseguenza non sarà soltanto un colpo mortale a quel club di machi che risponde al nome di capitalismo finanziario e che ha precipitato il mondo nell'attuale catastrofe economica, ma sarà una crisi collettiva che colpirà milioni e milioni di lavoratori in tutto il globo.

I segni dell'agonia del macho sono facilmente individuabili. Prendete, tanto

per iniziare, l'impatto incredibilmente sproporzionato che l'attuale crisi sta avendo sugli uomini. Negli Stati Uniti, più dell'ottanta per cento delle perdite in posti di lavoro subite a partire da novembre sono ricadute sui maschi. E in Europa i dati sono in gran parte simili. Nel complesso, sul piano mondiale, ci si aspetta che, entro la fine del 2009, la recessione globale avrà lasciato senza lavoro ben ventotto milioni di uomini.

A peggiorare le cose, poi, c'è il fatto che gli uomini stanno perdendo sempre più terreno sul piano dell'acquisizione delle credenziali formative necessarie per avere successo in quelle economie basate sulla



Tatjana Golikova, ministro dello Sviluppo Sociale della Russia

conoscenza che guideranno il mondo post-recessione. Ben presto, negli Stati Uniti ci saranno tre laureate femmine ogni due laureati maschi, una sproporzione che trova riscontro anche nel resto del mondo sviluppato.

Naturalmente, il machismo è uno stato mentale, non solo una questione di occupazione. E se da un lato la recessione colpisce più duramente gli uomini, dall'altro essi si ritrovano sempre meno in grado di affrontare i costi psicologici profondi e a lungo termine della perdita del lavoro.

Stando all'«American Journal of Public Health», «lo stress economico della disoccupazione» ha conseguenze significativamente più pesanti sulla salute mentale degli uomini che non su quella delle donne. In altri termini, dobbiamo prepararci ad affrontare schiere di maschi depressi, con tutte le implicazioni negative che ciò comporta.

Anche se sul piano politico non tutti i paesi risponderanno alla crisi mandando a casa i loro governanti maschi – come è successo in Islanda e in Lituania –, le ripercussioni saranno comunque reali e di portata globale. La crisi economica imprimerà probabilmente una drastica accelerazione all'epocale passaggio di potere dai maschi alle femmine, dato che sempre più persone si renderanno conto di come quel comportamento aggressivo e propenso al rischio che ha permesso agli uomini di consolidare il loro potere – il culto del macho – si è dimostrato distruttivo e insostenibile nel mondo globalizzato di oggi.

Di fatto, possiamo ormai dire che l'eredità

più duratura della Grande recessione non sarà la morte di Wall Street, né quella della finanza, né quella del capitalismo. Queste idee e queste istituzioni continueranno a vivere. Ciò che non sopravvivrà sarà invece il macho.

Sappiamo già da anni che, fra tutti i fattori che potrebbero esser messi in correlazione con l'eccessiva spregiudicatezza negli investimenti sui mercati finanziari (età, stato civile eccetera), il maggiore indiziato è il possesso di un cromosoma Y. E, in più, oggi sta anche emergendo che non solo i machi della finanza globale (un settore a larga predominanza maschile) hanno creato le condizioni dell'attuale collasso economico, ma che nel farlo sono stati aiutati e spalleggiati dalle loro controparti (anche qui, in massima parte maschili) nei governi, le cui politiche, in modo più o meno consapevole, hanno provveduto a sostenere artificialmente la figura e l'ideale del macho.

Un esempio è dato dalla bolla immobiliare, oggi esplosa con la massima violenza in Occidente. Di fatto, la bolla rappresentava una politica economica volta a mascherare il declino delle prospettive dei colletti blu. Negli Stati Uniti, il boom del settore edilizio creava impieghi ben retribuiti per quegli operai relativamente poco qualificati che costituivano il 97,5 per cento della sua forza lavoro: in media, 814 dollari la settimana (per fare un confronto, nel campo – prevalentemente femminile – dell'assistenza sanitaria i salari si attestano intorno ai 510 dollari la settimana). Questi stipendi remunerativi consentivano agli operai del settore edile di mantenere un primato economico sulle donne. Oggi, con il pacchetto di stimoli per la ripresa economica varato negli Stati Uniti, la grande maggioranza degli aiuti stanno invece andando – direttamente o indirettamente – all'educazione, all'assistenza sanitaria e ad altri servizi sociali. Come ha dichiarato lo stesso presidente Obama al «New York Times», anche se i lavori nell'edilizia e nella manifattura non spariranno del tutto, «essi ammonteranno a una percentuale più ridotta dell'economia complessiva».

Tutto ciò fa sì che il problema del macho sfrenato e strapagato stia oggi cedendo il passo al problema del macho disoccupato



Elvira Nabiulina, ministro dell'Economia della Russia, una delle due donne-ministre

e disorientato, un fenomeno differente ma potenzialmente altrettanto distruttivo. Come si evidenzia in uno studio pubblicato l'anno scorso su «Social Science & Medicine», i lunghi periodi di disoccupazione portano in genere a un forte aumento dell'alcolismo, specialmente tra gli uomini di 27-35 anni di età. E, inoltre, i machi vittime della globalizzazione possono mettere nel cassetto i propositi di sposarsi, con il conseguente venir meno degli effetti disciplinanti che il matrimonio ha sui giovani.

Concretamente, come si dispiegherà questo passaggio al mondo post-machista? Dipenderà da quale delle due seguenti scelte gli uomini decideranno di fare.

La prima è l'adattamento: che, cioè, gli uomini entrino in un rapporto paritetico con le donne e si assimilino nelle nuove sensibilità culturali, nelle istituzioni e nei compromessi che esso comporta. Ciò non significa che tutti gli uomini occidentali si trasformeranno in metrosessuali e che partite di calcio e lattine di birra diventeranno cose obsolete. Tuttavia, sullo sfondo della morte del macho potrebbe emergere un nuovo modello maschile, specialmente tra gli uomini istruiti che vivono nel ricco Occidente.

Questo scenario dell'adattamento potrà anche essere ottimistico, ma non è del tutto privo di plausibilità.

C'è però anche l'altra scelta: la resistenza.

Gli uomini, cioè, potrebbero decidere di combattere la morte del macho, sacrificando le loro stesse prospettive nello sforzo di ostacolare e ritardare una potente tendenza storica. È un tipo di scelta che ha molti precedenti. In effetti, gli uomini che non hanno modi costruttivi per sfogare la loro rabbia possono volgersi a pericolosi estremismi.

Di fatto, la scelta tra l'adattamento e la resistenza potrebbe svilupparsi lungo una linea di demarcazione geopolitica: stando a questa ipotesi, mentre gli uomini del Nord America e dell'Europa occidentale verrebbero generalmente (anche se non sempre di buona voglia) ad adattarsi al nuovo ordine paritetico, le loro controparti in Russia e nei giganti emergenti dell'Asia orientale e meridionale – tutti posti dove spesso le donne vivono tuttora in brutali condizioni di oppressione domestica – potrebbero incamminarsi verso un'ulteriore esacerbazione delle diseguaglianze di genere. In queste società, il potere statale non verrebbe usato per promuovere gli interessi delle donne, ma per mantenere artificialmente in vita il modello del macho.

Prendiamo la Russia, dove un tentativo del genere è già stato portato avanti durante lo scorso decennio. Anche se in Russia le donne sono 10,4 milioni in più degli uomini, questo squilibrio demografico non si è tradotto in un maggior potere politico o economico. Dopo il crollo dell'Unione Sovietica, l'ideale dell'eguaglianza delle donne è stato quasi completamente abbandonato, e molti russi hanno riportato in auge il culto della figura della casalinga a tempo pieno (con il governo di Putin che ha anche offerto sussidi economici alle donne che rimangono a casa a badare ai figli). Ma gli uomini russi, messi al tappeto dai contraccolpi del collasso sovietico e da un decennio di crisi economica, non sono semplicemente riusciti ad adattarsi alla nuova situazione. «Gli uomini cadevano spesso in depressione, trascorrendo le loro giornate a bere e a fumare sdraiati sul divano», osserva la scrittrice moscovita Masha Lipman. Tra gli uomini russi gli indici di mortalità, di incarcerazione e di alcolismo erano spaventosamente elevati, mentre il loro livello di istruzione era inversamente basso: in queste condizioni,

solo pochissimi di loro erano lontanamente in grado di provvedere da soli al sostentamento delle loro famiglie (sempre ammesso, tra l'altro, che fossero disposti a farlo).

Il grosso del lavoro, quindi, è venuto a ricadere sulle spalle delle donne, che si sono anche ritrovate a dover affrontare livelli sempre più alti di sfruttamento sessuale in ambito lavorativo e di ipocrisia fra le mura domestiche. In Russia, la percentuale di donne in età lavorativa che hanno un'occupazione è tra le più alte del mondo, come ha sottolineato Elena Mezentseva, del Centro di Mosca per gli studi sul genere; tuttavia, nel 2000 le loro paghe erano mediamente pari alla metà di quelle percepite dagli uomini impiegati per le stesse mansioni. Nel frattempo, Putin ha continuato ad aiutare e favorire questi uomini, trasformando la loro nostalgia per il macho perduto dei tempi sovietici in una vera e propria

ideologia.

In ogni caso, man mano che le donne inizieranno a conquistare un maggior controllo su quel potere sociale, economico e politico che è stato loro per tanto tempo negato, assisteremo a una rivoluzione su larga scala senza eguali nella storia della civiltà.

Questo non significa che le donne e gli uomini si combatteranno armi in pugno sulle barricate. Il conflitto avrà una forma più sottile, e il suo campo di battaglia principale saranno le menti e i cuori. Ma ciò non toglie che l'asse del conflitto globale in questo secolo non saranno i contrasti ideologici, le sfide geopolitiche o gli scontri di civiltà. Non saranno le razze o le etnie. Sarà il genere. Non abbiamo precedenti che ci permettano di parlare di come sarà il mondo dopo la morte del macho. Ma possiamo aspettarci che la transizione sarà sofferta, difficile e forse molto violenta.

Escalation di violenza nel Caucaso

Vladimir Sapozhnikov
 MOSCA

Terra senza pace e senza legge, dissanguata da interminabili e violenti scontri tra i clan politici che si contendono il potere e tra i gruppi criminali che si uccidono per il controllo del territorio. È questa la drammatica realtà quotidiana delle piccole repubbliche musulmane russe del Caucaso, dal Daghestan all'Inguscezia alla Cecenia, che nei due giorni passati sono state scosse da una nuova serie di attacchi cruenti costati la vita ad almeno 20 persone.

Nella città di Bujnaxsk in Daghestan un commando di 15 uomini armati di kalashnikov ha attaccato una stazione di polizia, uccidendo quattro poliziotti e impossessandosi di armi e di munizioni. Dopo la stazione di polizia il commando ha proseguito l'attacco contro Olimpi, un centro sportivo, massacrando altre sette persone, soprattutto donne addette ai servizi. «Raggiungevano le ragazze che cercavano di fuggire e le uccidevano nel cortile ad una ad una», ha raccontato un testimone. La pista privilegiata dagli investigatori è quella della resa dei conti

tra clan. Secondo un portavoce del ministero degli Interni del Daghestan «le videocamere installate all'ingresso del centro hanno permesso agli investigatori di identificare il leader capo del gruppo, Mabi Migheddinov, 49 anni, boss della mafia locale coinvolto nel commercio di armi e di droga».

Ancora sangue anche in Cecenia dove quattro poliziotti sono stati uccisi in una sparatoria con la guerriglia separatista, che negli ultimi tempi ha aumentato gli attacchi contro il regime del presidente filo russo, Ramzan Kadyrov. Nel corso di un vertice a Soci con il presidente russo, Dmitrij Medvedev, il cancelliere tedesco, Angela Merkel, ha condannato l'ondata di violenze nel Caucaso e si è rivolta alle autorità russe affinché garantiscano la cattura e la giusta punizione degli assassini dei tre attivisti delle Ong, Natalja Estemirova, Zarema Sadulaeva e Alik Dzhabrailov, uccisi in Cecenia.

Medvedev ha infine sferrato l'ennesimo attacco all'Ucraina: «Con i leader attualmente in carica - ha detto - non è possibile instaurare relazioni normali».

Investimenti e collaborazioni industriali

Mobili

La società Brjanskaja Loza cerca un partner finanziario per avviare la produzione di mobili di vimini, un prodotto tradizionale russo. Il finanziamento indispensabile è di 200.000 dollari. Il termine di recupero del capitale è previsto in 60 mesi.

Contatti:

Tel: +7 (960) 5555.033

E-mail: brkloza@mail.ru



Giochi per PC

La società Familia Games, leader nella produzione di giochi per PC sul mercato russo cerca un investitore strategico per realizzare un progetto rivoluzionario di un gioco per personale computer. Il finanziamento indispensabile è di 500.000 dollari. Il termine di recupero del capitale è previsto in 12 mesi.

Contatti:

Tel: +7 (812) 4492.399

E-mail: sales@226prod.com

Internet: www.226prod.com

Trattamento rifiuti

Un imprenditore individuale cerca un partner finanziario per lanciare un centro per il trattamento di rifiuti di gomma tecnica nella regione di Murmansk. Il finanziamento indispensabile è di un milione dollari. Il termine di recupero del capitale è previsto in 36 mesi.

Contatti:

Tel: +7 (963) 3589.807

E-mail: astat.ok@rambler.ru

Riciclaggio di cartastraccia

La società Ukip cerca un investitore strategico per avviare una fabbrica per il riciclaggio di prodotti contenenti carta (tipo rivestimento per i tetti) in Bielorussia. Il finanziamento indispensabile è di 1,9 milioni di dollari. Il termine di recupero del capitale è previsto in 84 mesi.

Contatti:

Tel: +37 (529) 1760.001

E-mail: ecovir@yandex.ru

Sistema tecnologico

La società russo-israeliana Alecon ha elaborato un sistema unico per eliminare i residui nei tubi



di acqua, nelle teiere, ecc. Un rivestimento che protegge i tubi, i termosifoni, ecc. Risparmio di energia del 10-20 per cento. Il finanziamento indispensabile è di 500.000 dollari. Il termine di recupero del capitale è previsto in 10 mesi.

Contatti:

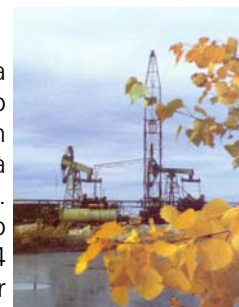
Tel: +972 (77) 4327.034

E-mail: info@alecon.co.il

Internet: http://www.alecon.co.il/bizoffers_ru.html

Oil & gas

Per lanciare la produzione di petrolio e di gas naturale in Kazakhstan la società Sibla Associated Ltd. cerca un credito d'investimento di 624 milioni di dollari per un periodo di 10



anni. La produzione di idrocarburi sarà avviata presso due nuovi giacimenti con ottime prospettive di sviluppo.

Contatti:

E-mail: atlantis.vb@gmail.com

Ristoranti

Per lanciare a Mosca una catena di ristoranti la società Pro Restoran cerca un partner finanziario. Il finanziamento indispensabile è di 1.000.000 di dollari. Il termine di recupero del capitale è previsto in 24 mesi.

Contatti:

E-mail: pro-restoran@yandex.ru

Progetto tecnologico

La società Inter Trade Consult cerca un partner finanziario per realizzare un progetto ad alto tasso di



rendimento che consiste nel restauro di tubi di acciaio di grandi diametri. Tecnologia unica brevettata. Il finanziamento indispensabile è di 300.000 dollari. Il termine di recupero del capitale è previsto in 12 mesi.

Contatti:

Tel: +7 (965) 2399.245

E-mail: dinheiro@rambler.ru

Sicurezza informatica

Il Centro di sicurezza informatica offre il servizio di outsourcing nella costituzione di banche dati sicure per conservare informazioni confidenziali. Il finanziamento del progetto è di 50.000 dollari per un periodo di 24 mesi.

Contatti:

Tel: +7 (8362) 729.101, +7 (917) 9096.050

Fax: +7 (8362) 630.783

E-mail: uncib12@gmail.com

Trattamento pellame

La società Aliant ha elaborato e ha brevettato una sostanza unica per la manutenzione e per il trattamenti di prodotti di pelle, alcantara, camoscio, ecc. Per avviarne la produzione il finanziamento indispensabile è di 120.000 dollari. Il termine di recupero del capitale è previsto in 36 mesi.

Contatti:

Tel: +7 (960) 1295.684

Fax: +7 (4732) 350.101

E-mail: ksf8285@yandex.ru

Fattoria agricola

Per lanciare una fattoria agricola specializzata nella coltivazione di ortaggi, nella produzione di carne e di latte, un imprenditore autonomo cerca un partner finanziario. Il finanziamento indispensabile è di 200-300.000 dollari. Il termine di recupero del capitale è previsto in 60 mesi.



Contatti:

E-mail: rss88@mail.ru

Strumenti medici

La società Kristina ha elaborato una linea di strumenti medici (monitor di attività cardiaca senza fili, e altri), know how, brevetti. Per avviare la produzione il finanziamento indispensabile è di 30.000 dollari. Il termine di recupero del capitale è previsto in 24 mesi.

Contatti:

Tel: +7 (906) 5845.212

Fax: +7 (4732) 961.040

E-mail: hypoxia@mail.ru

Internet: www.shamarin-med.ru

Caffetteria

La società Promstroj cerca un investimento per aprire una caffetteria a Mosca in uno dei più prestigiosi business center, Lotte Plaza. Affitto ottenuto, tutti documenti e licenze ricevuti. Il finanziamento indispensabile è di 200.000 dollari. Il termine di recupero del capitale è previsto in 36 mesi.

Contatti:

E-mail: infotrade62@mail.ru

Fabbrica di macchine elettriche

La società Elektroholding cerca un investitore strategico per avviare nella regione di Kursk un cluster di fabbriche metalmeccaniche per la produzione di macchine elettriche modernissime. Il finanziamento indispensabile è di 160 milioni di dollari. Il termine di recupero del capitale è previsto in 48 mesi.

Contatti:

Tel: +7 (910) 7401.691

E-mail: andrey@teco.ru

Internet: www.electroholding.ru

Giacimento d'oro

La società Sfera DV cerca un partner finanziario per avviare la produzione d'oro nell'Estremo Oriente della Russia (Khabarovsk). Il finanziamento indispensabile è di un milioni di dollari. Il termine di recupero del capitale è previsto in 48 mesi.

Contatti:

E-mail: hab57@mail.ru

Fattoria agricola

Per avviare un allevamento di bovini nella regione di Volgograd la società Medevditsa cerca un partner finanziario. Il finanziamento indispensabile è di 3 milioni di dollari. Il termine di recupero del capitale è previsto in 36 mesi.

Contatti:

Tel/Fax: +7 (844) 5456.763

E-mail: kima-50@mail.ru

Per maggiori informazioni: <http://www.investmarket.ru>



Il più famoso acquedotto della Russia è quello del quartiere Rostokino, di Mosca (sopra)



L'immagine di acquedotti è presente sugli stemmi delle città russe di Mytishi (a sinistra) e di Selizharovo (a destra)



Proposte commerciali

Vogliono comprare

Fornitori

Una società privata della regione di Cheljabinsk cerca fornitori di generi alimentari. Disponiamo di un magazzino proprio, di frigoriferi, la catena logistica avviata. Prelievi da Mosca settimanali.

Contatti:

Tel: +7 (908) 0810.115

Fax: +7 (351) 7905.356

E-mail: maxim.grigoriev@mail.ru

Batterie usate

La società Avb Group cerca fornitori di batterie a piombo da rottamare. Prezzi elevati d'acquisto.

Contatti:

Tel: +7 (925) 8761.033

E-mail: akbr@bk.ru

Internet: <http://viphong.ru>

Impianto tecnologico

Una società privata della regione Privozhskij è interessata in acquisto di una linea tecnologica per la produzione delle viti eurostandard.

Contatti:

Tel: +7 (842) 2221.122

E-mail: maxim.po.73@mail.ru

Grano

La distilleria di alcol Spirtzavod Petrovskij acquista grano della raccolta 2008-2009 fino a 6.000 tonnellate al mese.

Contatti:

Tel: +7 (49355) 251.60, 257.79, 253.36

Fax: +7 (49355) 253.36

E-mail: zernospiirt@rambler.ru

Pallet

La società Pallet Stroj cerca fornitori di pallet standard europeo.

Contatti:

Tel: +7 (926) 2259.575

E-mail: Pallets2005@yandex.ru

Internet: <http://pallet.ucoz.ru>

Coca-Cola

La società commerciale lunica della Moldavia è pronta ad acquistare dal produttore fino a 200 TIR di Coca-Cola all'anno in bottiglie 1,5 litri e in lattine da 0,33 l.

Contatti:

Tel: +37 (368) 181.141

E-mail: octan48@mail.ru

Vernice bianca

La società Kronakril acquista vernice bianca a base di zinco del grado A, 40 tonnellate al mese.

Contatti:

Tel: +7 (4852) 722.310

E-mail: RD@kronakril.ru

Internet: <http://www.kronakril.ru>

Abbigliamento

La società VTZ prende per la successiva vendita tramite una rete commerciale propria in 86 città della Russia abbigliamento, calzature, orologi, prodotti per case e per ufficio, tutto da stock.

Contatti:

Tel: +7 (961) 1415.109

E-mail: alrustver@yandex.ru

Prodotti per lo sport

La società Aljans Neva di San Pietroburgo cerca fornitori di prodotti sportivi, da vendere tramite un negozio in Rete.

Contatti:

Tel: +7 (812) 9441.825

E-mail: uyut@mouuyuyt.ru

Monitoraggio del traffico

La società Ural cerca società che producano sistemi di monitoraggio di spostamenti dei camion.

Contatti:

Tel: +7 (912) 2450.605

E-mail: dis68@list.ru

Internet: www.tural.ru

Vogliono vendere

Biancheria da cucina

Effettuiamo forniture di biancheria da cucina e da letto in tessuti lino, misto lino, cotone.

Forniamo anche tessuto in rotolo misto lino, cotone (compreso greggio). Disegni stampati e jacquard. Lavoriamo su ordinazione.

Contatti:

E-mail: anna-urumyan@mail.ru

Cartone speciale

La società Lesbumservice fornisce cartone speciale da tetti, pergamina.

Contatti:

Tel: +7 (812) 5533.555

Utensili

La società Tekhnik vende utensili di alta qualità.

Contatti:

Tel: +7 (8352) 674.831

E-mail: tehnikopt@yandex.ru

Calze

La società Molodezhnoe produce e vende calze da donna, da uomo, sportive: 10 rubli al paio.

Contatti:

Tel: +7 (905) 4407.341

E-mail: noski-kmv@gorsk.net

Internet: <http://noski-kmv.ru>

Materiale non tessuto

La società Sigma vende materiale non tessuto in rulli 17-200 grammi per metro quadrato.

Contatti:

Tel: +7 (4232) 612.173

E-mail: mail@itcsigma.ru

Internet: www.itcsigma.ru

Pantofole

La società ucraina Alexservice produce e vende pantofole "usa e getta" per saune, SPA, alberghi, ecc.

Contatti:

Tel: +38 (050) 3752.143

Abbigliamento per professionisti

La società Okat specializzata nella produzione di abiti per professionisti e di uniformi cerca clienti.

Contatti:

Tel: +7 (812) 9279.674

E-mail: seonikoandr@rambler.ru

Internet: <http://www.okat.org/>

Vetro organico (plexiglas)

La società Orgsteklo vende dai propri magazzini vetro di plastica organica (plexiglas), policarbonato, polistirolo, Pet, perni di vetro organico (plexiglas).

Contatti:

Tel: +7 (495) 7250.867

E-mail: info@orgsteklo.ru

Internet: <http://www.orgsteklo.com>

Reti da pesca industriale

La società Gruzilo vende reti da pesca per professionisti.

Contatti:

Tel: +7 (495) 5808.395

E-mail: hupta@mail.ru

Internet: www.gruzilo.ru

Segati di legno

Segati di legno di alta qualità, di vario tipo pino, larice, varie dimensioni, alta qualità.

Contatti:

Tel: +7 (495) 6845.213

Prodotti "usa e getta" per saloni SPA

La società Bella produce una vasta selezione di prodotti 'usa e getta' per saloni di bellezza (lenzuola, salviette, pantofole, ecc.)

Contatti:

Tel: +7 (945) 6622.903

E-mail: zakazbella@mail.ru

Internet: www.zakazbella.ru

Per maggiori informazioni: <http://www.businessoffers.ru>

2010 - fiere internazionali in Siberia

Prima metà dell'anno

ITE СИБИРСКАЯ ЯРМАКА



ITE SIBERIAN FAIR

Calendario fiere

Stroysib

Costruzioni, architettura, prodotti e tecnologie per l'edilizia.

Novosibirsk

2-19.02.2010

Sibyuvelir

Fiera di gioielli, di orologi, di gemme.

Novosibirsk

3-6.03.2010

Sibconsumer

Fiera di abbigliamento, di calzature, di moda.

Novosibirsk

3-6.03.2010

Sibigrushka

La fiera dei giocattoli.

Novosibirsk

3-6.03.2010

Moda Bravo!

La settimana della moda.

Novosibirsk

3-6.03.2010

Sibles

Tecnologie, impianti, utensili per la lavorazione di legno.

Novosibirsk

17-19.03.2010

Metalloobrabotka

Lavorazione di metalli, industria metalmeccanica, macchine utensili.

Novosibirsk

23-25.03.2010

Sportsib

Prodotti per lo sport, per il tempo libero.

Novosibirsk

1-3.04.2010

Okhota, rybalka

Prodotti e servizi per caccia e pesca.

Novosibirsk

1-3.04.2010

Salone di armi da caccia

Fucili da caccia, sportivi, da collezionisti.

Novosibirsk

1-3.04.2010

Katera i jakhty

Barche e yacht, prodotti per il tempo libero sull'acqua.

Novosibirsk

1-3.04.2010

Tursib

Fiera di servizi turistici.

Novosibirsk

15-17.04.2010

Sibvitrina

Fiera di prodotti per negozi, frigoriferi, vetrine.

Novosibirsk

20-22.04.2010

Sibnedra

L'industria mineraria della Siberia.

Novosibirsk

27-29.04.2010

Geo-Sibir

Fiera e congresso sulle esplorazioni geologiche del sottosuolo della Siberia, materie prime.
Novosibirsk
27-29.04.2010

BabyTime

Fiera di prodotti e di servizi per le future mamme.
Novosibirsk
19-22.05.2010

Sibdent

Macchine e materiali per dentisti.
Novosibirsk
19-21.05.2010

Avtosib

Automanutenzione, autoriparazione, tuning.
Novosibirsk
25-28.05.2010

Sinparfum

Fiera di profumi e di cosmetici.
Novosibirsk
1-4.06.2010

Sib Venture

La fiera di progetti venture in Siberia, proposte di investimenti, ricerca dei partner finanziari.
Novosibirsk
30.06-01.07.2010



Per maggiori informazioni:

Sibfair – Sibirskaja Yarmarka
Tel: +7 (383) 2208.330 ext. 352
Tel: +7 (383) 2106.298 ext. 242
E-mail: welcome@sibfair.ru
Internet: <http://www.sibfair.ru>



Il Centro fieristico
"Siberian Fair"



Notiziario dai mercati Csi

Direttore responsabile: Fabio TAMBURINI
Proprietario ed Editore: Il Sole 24 ORE S.p.A.
Sede Legale: Via Monte Rosa n. 91 - 20149 Milano
Redazione: Via Monte Rosa n. 91 - 20149 Milano - Tel.: 02.3022.4602-3 - Fax: 02.3022.481
Pubblicazione quindicinale
Registrazione Tribunale di Milano n. 6091 del 13.11.1962 - Anno 43
Progetto editoriale: Intesa Sanpaolo: Direzione Relazioni Esterne
Il Sole 24 ORE Radiocor Agenzia d'Informazione
Progetto grafico: Il Sole 24 ORE - Radiocor Agenzia d'Informazione



Copyright © 2005 - Il Sole 24 ORE S.p.A. - Radiocor Agenzia d'Informazione
È vietata la riproduzione anche parziale o a uso interno con qualsiasi mezzo, non autorizzata

GRUPPO 24 ORE

Il Sole 24 ORE S.p.A.
 Sede legale e Amministrazione: Via Monte Rosa 91 - 20149 Milano - Tel. 02 3022.1 - www.ilsole24ore.com
 Capitale Sociale Euro 35.123.787,40 i.v. - n. 00777910159 di Cod. Fisc., P.IVA e iscrizione nel Registro Imprese di Milano -
 R.E.A. n. 694938 pubblicato ai sensi dell'articolo 9, della delibera 129/02/CONS dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni,
 denominata Informativa Economica di Settore.

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.2008

Gruppo IL SOLE 24 ORE		STATO PATRIMONIALE		Valori in migliaia di euro	
ATTIVITÀ		PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ			
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007	
Attività non correnti			A) Patrimonio netto		
Immobili, impianti e macchinari	96.363	94.628	Totale Patrimonio netto di gruppo		
Avviamento	80.021	39.377	35.124	35.124	Capitale sociale
Attività immateriali	111.899	85.268	180.316	180.316	Riserve di capitale
Partecipazioni in società collegate e joint venture	4.652	1.950	20.561	20.561	Riserve di rivalutazione
Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.386	5.580	(104)	485	Riserve di copertura e di traduzione
Altre attività finanziarie non correnti	18.650	17.337	32.278	29.182	Riserve - Altre
Altre attività non correnti	994	880	72.817	53.049	Utili/(Perdite) portati a nuovo
Attività per imposte anticipate	15.087	16.697	16.111	27.694	Utile (Perdita) del periodo del Gruppo
Totale	331.052	261.717	357.103	346.411	Totale Patrimonio netto di gruppo
			1.487	1.485	Capitale e riserve di pertinenza di terzi
			(97)	(120)	Utile (perdita) di pertinenza di terzi
			1.390	1.365	Totale Patrimonio netto di terzi
			358.493	347.776	Totale
Attività correnti			B) Passività non correnti		
Rimanenze	19.988	21.350	14.140	16.407	Passività finanziarie non correnti
Crediti commerciali	215.590	179.559	42.270	40.558	Benefici ai dipendenti
Altri crediti	4.646	10.648	26.674	32.198	Passività per imposte differite
Altre attività correnti	6.774	6.784	23.696	24.781	Fondi rischi e oneri
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	150.129	243.067	1.398	2.072	Altre passività non correnti
Totale	397.127	461.408	108.178	116.016	Totale
			4.830	4.494	C) Passività correnti
			143	-	Scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro l'anno
			174.944	187.634	Passività finanziarie detenute per la negoziazione
			9.404	5.812	Debiti commerciali
			72.187	61.393	Altre passività correnti
			261.508	259.333	Altri debiti
			369.686	375.349	Totale
					Totale passività
TOTALE ATTIVITÀ	728.179	723.125	728.179	723.125	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

Gruppo IL SOLE 24 ORE		CONTO ECONOMICO		Valori in migliaia di euro	
	2008	2007	2008	2007	
Ricavi quotidiani, libri e periodici	191.394	226.276	8	323	Plus/minusvalenze da cessione att. non corr.
Ricavi pubblicitari	244.631	237.254	17.801	31.307	Risultato operativo
Altri ricavi	136.997	108.563			Proventi (Oneri) finanziari
Totale ricavi	573.022	572.093	11.557	4.198	Proventi finanziari
Altri proventi operativi	15.521	10.298	(1.349)	(1.518)	Oneri finanziari
Costi del personale	(175.858)	(152.175)	10.208	2.680	Totale Proventi (Oneri) finanziari
Variazione delle rimanenze	(1.414)	4.442	(2.480)	13.527	Altri proventi da attività-passività di investimento
Acquisti materie prime e di consumo	(40.337)	(48.313)	(186)	(700)	Utili (perdite) da valutazione partecipazioni
Costi per servizi	(267.405)	(267.397)	25.343	46.814	Risultato prima delle imposte
Costi per godimento di beni di terzi	(33.116)	(36.809)	(9.329)	(19.240)	Imposte sul reddito
Oneri diversi di gestione	(10.518)	(8.311)	16.014	27.574	Utile dell'esercizio
Accantonamenti	(3.939)	(4.903)	97	120	Perdita attribuibile ai terzi
Svalutazione crediti	(6.673)	(4.563)	16.111	27.694	Risultato attribuibile al Gruppo
Margine operativo lordo	49.283	64.362	0,12	2,54	Utile per azione-base in euro
Ammortamenti attività immateriali	(15.226)	(19.077)	0,12	2,51	Utile per azione-diluito in euro
Ammortamenti attività materiali	(11.067)	(13.154)			
Perdite di valore di attività materiali e immateriali	(5.197)	(1.147)			

BILANCIO AL 31.12.2008

IL SOLE 24 ORE SPA		STATO PATRIMONIALE		Valori in migliaia di euro	
ATTIVITÀ		PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ			
	31.12.2008	31.12.2007		31.12.2008	31.12.2007
Attività non correnti			A) Patrimonio netto		
Immobili, impianti e macchinari	91.508	90.044	Totale Patrimonio netto		
Avviamento	513	513	Capitale sociale	35.124	35.124
Attività immateriali	16.407	10.520	Riserve di capitale	180.316	180.316
Partecipazioni in società collegate e joint venture	2.091	2.071	Riserve di rivalutazione	20.561	20.561
Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.375	5.575	Riserve di copertura e di traduzione	(104)	485
Altre attività finanziarie non correnti	18.577	17.329	Riserve - Altre	32.860	29.669
Altre attività non correnti	167.431	120.516	Utili portati a nuovo	88.460	58.980
Attività per imposte anticipate	9.935	12.124	Utile del periodo	20.922	37.419
Totale	309.837	258.692	Totale Patrimonio netto	378.139	362.554
Attività correnti			B) Passività non correnti		
Rimanenze	12.612	13.880	Passività finanziarie non correnti	13.287	16.372
Crediti commerciali	159.252	141.344	Benefici ai dipendenti	34.522	34.612
Altri crediti	1.670	6.284	Passività per imposte differite	1.547	12.579
Altre attività finanziarie correnti	16.258	23.420	Fondi rischi e oneri	16.475	18.087
Altre attività correnti	5.611	5.861	Altre passività non correnti	34	683
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	143.205	235.784	Totale	65.865	82.333
Totale	338.608	426.573	C) Passività correnti		
			Scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro l'anno	3.085	3.107
			Altre passività finanziarie correnti	5.151	8.518
			Passività finanziarie detenute per la negoziazione	143	-
			Debiti commerciali	149.285	170.898
			Altre passività correnti	4.852	3.855
			Altri debiti	41.925	54.000
			Totale	204.441	240.378
			Totale passività	270.306	322.711
TOTALE ATTIVITÀ	648.445	685.265	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	648.445	685.265

CONTO ECONOMICO

IL SOLE 24 ORE SPA	Valori in migliaia di euro	
	2008	2007
Ricavi quotidiani, libri e periodici	180.232	215.806
Ricavi pubblicitari	208.968	204.731
Altri ricavi	96.996	92.053
Totale ricavi	486.196	512.590
Altri proventi operativi	15.051	11.797
Costi del personale	(141.315)	(130.932)
Variazione delle rimanenze	(1.268)	4.624
Acquisti materie prime e di consumo	(36.802)	(45.174)
Costi per servizi	(237.087)	(249.944)
Costi per godimento di beni di terzi	(27.448)	(31.663)
Oneri diversi di gestione	(7.632)	(6.241)
Accantonamenti	(2.572)	(2.832)
Svalutazione crediti	(5.358)	(4.286)
Margine operativo lordo	41.765	57.939
Ammortamenti attività immateriali	(2.253)	(1.809)
Ammortamenti attività materiali	(9.652)	(11.881)
Perdita di valore attività materiali e immateriali	(1.197)	-
Minusvalenze/Plusvalenze da cessione attività non correnti	2	140
Risultato operativo	28.665	44.389
Proventi (Oneri) finanziari		
Proventi finanziari	12.034	4.690
Oneri finanziari	(1.394)	(1.640)
Totale Proventi (Oneri) finanziari	10.640	3.050
Altri proventi da attività-passività di investimento	(7.123)	13.554
Utile (perdite) da valutazione per partecipazioni	(104)	(478)
Risultato prima delle imposte	32.078	60.515
Imposte sul reddito	(11.156)	(23.096)
Utile dell'esercizio	20.922	37.419

**PROSPETTO DI DETTAGLIO DELLE VOCI DI BILANCIO
PUBBLICATO AI SENSI DELL'ART. 9
DELLA DELIBERA 129/02/CONS DELL'AUTORITÀ
PER LE GARANZIE NELLE COMUNICAZIONI,
DENOMINATA INFORMATIVA ECONOMICA DI SISTEMA**

01	Vendita di copie	168.752.573,62
02	Pubblicità	171.217.455,14
03	- Diretta	166.432.043,55
04	- Tramite concessionaria	4.785.411,59
05	Ricavi da editoria online	66.387,28
06	- Abbonamenti	66.387,28
07	- Pubblicità	
08	Ricavi da vendita e di informazioni	
09	Ricavi da altra attività editoriale	41.300.555,16
10	Totale voci 01+02+05+08+09	381.336.971,20

**ELENCO DELLE TESTATE
IN ESCLUSIVA PUBBLICITARIA PER L'ANNO 2008**

Editore	Testate	Editore	Testate
S.I.P.I. S.r.l.	L'Imprenditore	T Cube S.r.l.	www.meteo.it
S.I.P.I. S.r.l.	Quale Impresa	Guida Monaci S.p.A.	www.guidamonaci.it
Fastweb S.p.A.	ONI	Publiedi S.r.l.	www.gazzettaadiparma.it
Guido Tallarico Editore S.p.A.	Insideart	Nexta Media S.r.l.	www.film.it
Blogosfere S.r.l.	www.blogosfere.it	Rockol.com S.r.l.	www.rockol.it
Cocopelli S.r.l. (Ex Sergio Chiesa)	www.datasport.it	Nexta Media S.r.l.	www.stile.it
Italia News S.r.l.	www.italianews.it	Nexta Media S.r.l.	www.sport.it
TicketOne S.p.A.	www.ticketone.it	FastWeb S.p.A.	www.fastweb.it
DownLovers S.p.A.	www.downlovers.it	Il Foglio Quotidiano soc. coop.	www.ilfoglio.it