

COFAMAGAZINE

LA RIVISTA DI COFACE DESTINATA A CLIENTI E PARTNER
n° 43 | Periodico trimestrale

coface
FOR SAFER TRADE

RISCHIO PAESE

Usa e Cina, giganti fragili

Bussoli: Italia
su buona strada

Brexit e Grecia
preoccupano l'Europa

USA nuovo
paradiso fiscale?

La Pizza+1
conquista
il mondo



Sommario

Editoriale

L' economia mondiale rallenta, ma l'Italia migliora 3

Primo piano

Stati Uniti e Cina, i due giganti dai piedi d'argilla 4

In Europa migliora il rischio settoriale 8

Intervista

Italia promossa da Coface: siamo sulla buona strada 14

Scenario

Brexit e Grecia, due spine nel fianco dell'Unione Europea 16

Case history

La Pizza + 1 alla conquista di Giappone e Stati Uniti 20

Micro-Macro

Paradiso fiscale a stelle e strisce 24

News

Riconoscimenti e novità per Coface 30

Dicono di noi

32

COFAMAGAZINE

Numero 43 - agosto 2016
Periodico trimestrale

EDITORE

Compagnie française d'assurance
pour le commerce extérieur S.A.
Rappresentanza Generale per l'Italia
Via Giovanni Spadolini, 4
20141 Milano
Tel. 02 48335.111
Fax 02 48335.404
www.coface.it

DIRETTORE EDITORIALE

Ernesto De Martinis

DIRETTORE RESPONSABILE

Ernesto De Martinis

Registrazione del 04/04/1998
Con il num. 558 presso il Tribunale
di Milano

COORDINAMENTO EDITORIALE

iCorporate s.r.l.
Direzione Marketing &
Comunicazione di Coface in Italia

IMPAGINAZIONE

2C Creative & Interactive

Questo numero è stato chiuso in
redazione il 30 agosto 2016

L' economia mondiale rallenta, ma l'Italia migliora

Per il sesto anno consecutivo, la crescita mondiale si assesta a un 3%, confermando un'economia "atona", nonostante politiche espansive. Le cause principali di una situazione di crescita alla giapponese, caratterizzata da crescita moderata e bassa inflazione, sono riconducibili alla mancanza di sbocchi commerciali e al ridotto potere nel fissare i prezzi. A livello settoriale, nel primo trimestre 2016 sono stati nove i "declassamenti" decisi da Coface, contro due sole "promozioni": automotive e farmaceutica.

Dall'Europa occidentale, in crescita grazie alla ripresa dei consumi, arriva la notizia più attesa per noi: la promozione dell'Italia, passata da B ad A3 nella valutazione rischio Paese, a conferma di una crescita continua a partire dal primo trimestre 2015. Nel 2016 assistiamo a un rafforzamento dell'attività economica trainato dai consumi privati, a loro volta sostenuti dal reddito delle famiglie in crescita. La solidità dei consumi, il calo della capacità inutilizzata e l'atteso aumento dei margini aziendali dovrebbe portare a un rafforzamento degli investimenti. L'economista Patrizia Bussoli, nella sezione "Intervista" di questo

numero, conferma il miglioramento della situazione italiana, senza dimenticare che rischi sistemici globali sono sempre in agguato: per contrastarli è indispensabile una decisa risposta delle politiche monetarie, macroprudenziali e di bilancio, e il successo delle autorità europee nel dissolvere i timori sulla coesione dell'Unione.

La costruzione europea infatti, come spieghiamo nello "Scenario", resta instabile. Da una parte c'è stato il sì britannico all'uscita dalla Ue, che ha aumentato l'incertezza sulle prospettive economiche e politiche di integrazione all'interno del Vecchio Continente, dall'altra resta complessa la situazione greca, dove un debito di difficile sostenibilità sembra destinato prima o poi a una nuova ristrutturazione.

In questo difficile contesto, le aziende italiane danno prova di abilità e coraggio. La nostra "Case History" è dedicata a un'azienda alimentare italiana che, grazie all'"invenzione" del mercato della pizza fresca rettangolare, ha messo a segno una crescita ininterrotta a doppia cifra investendo in ricerca e scalando i mercati esteri. Ma la Pizza +1 è solo una delle centinaia di aziende che lavora



Ernesto De Martinis,
Country Manager Italia, Coface

giorno per giorno assieme a noi, in un panorama macroeconomico sempre più complesso e denso di incognite. In questo contesto l'assicurazione dei crediti diventa un bene indispensabile, come sappiamo bene noi di Coface che alle imprese offriamo i giusti strumenti di analisi e di copertura per affrontare una navigazione serena sui mercati internazionali.

Stati Uniti e Cina, i due giganti dai piedi d'argilla

Dopo il downgrade del rischio Paese di Tokio, arriva anche quello delle prime due economie mondiali. Con l'intera economia planetaria che secondo Coface si avvia sul sentiero di una "trappola giapponese", fatta di bassa crescita e bassa inflazione



Hong Kong

Aumento del rischio credito in tutto il mondo ai massimi dal 2000, Paesi emergenti in affanno, crescita che rallenta anche negli Stati Uniti e in Cina, le due "locomotive" globali: le nuove previsioni di Coface indicano un contesto sempre più complesso

per l'economia mondiale, che scivola lentamente in una "trappola giapponese" fatta di bassa crescita e bassa inflazione. Con la ripresa dell'Europa che, a sua volta, rischia di essere in parte rallentata dall'effetto Brexit, mentre i Paesi emergenti continuano a soffrire il basso prezzo del petrolio.

/ L'economia mondiale nella "trappola giapponese"

Le previsioni sulla progressione dell'economia mondiale annunciate da Coface lo scorso marzo sono state riviste al ribasso di 0,2 punti, al 2,5%: per il sesto anno consecutivo, la crescita media sarà

Rischio Paese: le promozioni

Paese	Nuova valutazione Rischio Paese
Francia	A2
Italia	A3
Lituania	A3
Slovenia	A3
Lettonia	A4
Romania	A4
Costa d'Avorio	B

Fonte: Coface

quindi inferiore al 3%. Le imprese sono penalizzate da questo atono contesto "alla giapponese", con una mancanza di sbocchi commerciali e un'inflazione troppo debole. Il netto aumento del rischio di impresa nel mondo è confermato dalle valutazioni Paese di Coface, la cui media per 160 Paesi ha raggiunto un picco mai visto dall'inizio degli anni 2000: oggi corrisponde a B, "rischio abbastanza elevato". Intanto le tre più grandi economie mondiali risentono del peggioramento del rischio credito: dopo il declassamento del Giappone ad A2 lo scorso marzo, è il turno di Stati Uniti e Cina, portati rispettivamente ad A2 e B.

Questa debolezza non incoraggia una politica monetaria restrittiva da parte delle banche centrali: non ci sono naturalmente rialzi dei tassi in vista per la Banca centrale europea o la Banca del Giappone, ma anche negli Stati Uniti la Fed non sembra pronta ad agire. Dopo la Brexit, la Banca d'Inghilterra ha rinunciato a una stretta e anzi sta meditando su nuovi tagli dei tassi per ammorbidire il contraccolpo del voto anti-Ue.

/ Stati Uniti in rallentamento

La crescita sta perdendo velocità nella prima economia mondiale: le stime prevedono un aumento del

Pil che difficilmente supererà l'1,8% quest'anno e l'1,5% l'anno prossimo. Non è quindi una sorpresa che per la prima volta da sei anni il numero di insolvenze negli Stati Uniti sia leggermente aumentato (+0,3%) nel primo trimestre 2016.

Altro segnale della fragilità delle imprese statunitensi è il calo degli utili: -6% nei primi tre mesi di quest'anno rispetto allo stesso periodo del 2015, dopo un calo del ben 11,5% tra ottobre e dicembre 2015. In maggio il numero di posti di lavoro creati (38mila) ha toccato i minimi da sei anni. E il declino nel tasso di disoccupazione (al 4,7% della forza lavoro) è fuorviante, poiché si accompagna a un calo dell'occupazione: un fenomeno che si spiega con i molti disoccupati scoraggiati che hanno smesso di cercare un impiego, scomparendo dalle statistiche ufficiali. Anche settori un tempo dinamici, come quello delle costruzioni, ora stanno perdendo colpi. Mentre i consumi delle famiglie potrebbero essere meno vigorosi, anche per via dell'aumento dell'inflazione,

Rischio Paese: le bocciature

Paese	Nuova valutazione Rischio Paese
Stati Uniti	A2
Canada	A3
Corea del Sud	A3
Finlandia	A3
Hong Kong	A3
Kuwait	A3
Qatar	A3
Singapore	A3
Taiwan	A3
Emirati Arabi Uniti	A4
Malesia	A4
Namibia	A4
Arabia Saudita	B
Cina	B
Algeria	C
Angola	D
Mozambico	D

Fonte: Coface

che limita la crescita del potere d'acquisto.

/ La frenata cinese

In Cina (declassata da A4 a B), nonostante una stabilizzazione della crescita, l'efficacia delle misure di rilancio è limitata, a causa degli eccessi di capacità e dell'eccessivo indebitamento delle imprese. Le autorità continuano a stimolare l'attività attraverso politiche monetarie e fiscali accomodanti, con stimoli che si prevede portino quest'anno il deficit fiscale al 3% del Pil (contro il 2,3% dell'anno scorso). Ma l'efficienza di questi stimoli è sempre più limitata e peggiora il rischio credito. Tra l'altro, i livelli di indebitamento di molte imprese cinesi spiegano perché buona parte dei nuovi finanziamenti non sia utilizzato per investimenti ma solo per rifinanziare linee di credito esistenti.

Il Fmi stima che il 14% dei finanziamenti concessi a imprese cinesi sia a rischio, in particolare per i settori dell'acciaio (39%), vendite (35%) e minerario (35%).

Con le sofferenze balzate in alto del 42% nel primo quadrimestre 2016 rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso.

Come previsto, questa ondata di shock si è estesa da una parte al Canada, declassato ad A3, e dall'altra a numerosi Paesi asiatici. Questo spiega la revisione al ribasso ad A3 delle valutazioni di Sud Corea, Hong Kong, Singapore e Taiwan e ad A4 della Malesia. Questi Paesi sono fortemente esposti al rallentamento strutturale cinese per quanto riguarda l'export, il turismo e gli investimenti. Solida, al contrario, la progressione del Pil di Filippine e Vietnam. Inoltre, la volatilità dei mercati delle materie prime, compreso il petrolio, penalizza l'attività delle imprese.

/ In Europa ripartono gli investimenti, ma il rischio politico aumenta

Le incertezze politiche pesano sulla fiducia delle imprese e delle famiglie nel Vecchio continente. Dopo il voto per la Brexit, Coface rivede la previsione di crescita

2016 del Pil britannico di 0,6 punti, a 1,2%. Nell'Unione Europea, i Paesi più esposti sono quelli con un mercato domestico limitato e che possiedono legami commerciali privilegiati con il Regno Unito, come l'Irlanda e, in misura minore, i Paesi Bassi, il Belgio, la Danimarca e la Svezia.

A oggi, non si intravede un effetto sulla buona dinamica della crescita nella zona euro (previsione dell'1,7% nel 2016), spinta dai consumi delle famiglie e dagli investimenti privati. Il rilancio fiscale, la diminuzione dei prezzi del petrolio e la politica dei tassi bassi della Bce hanno avuto effetti positivi sui margini delle imprese. Le piccole imprese stanno beneficiando, per la prima volta, di un'offerta più vasta di servizi di credito da parte delle banche.

La Francia è stata riclassificata ad A2, in risposta a numerosi segnali incoraggianti: il livello più alto di investimenti delle imprese mai raggiunto da quattro anni, la ripresa dell'attività nelle costruzioni (che rappresentano il 5% del Pil), il calo continuo delle insolvenze, stimato al -3,2% nel 2016. L'Italia è stata riclassificata ad A3, per effetto della diminuzione del numero di insolvenze e del tasso di disoccupazione e la crescita degli investimenti.

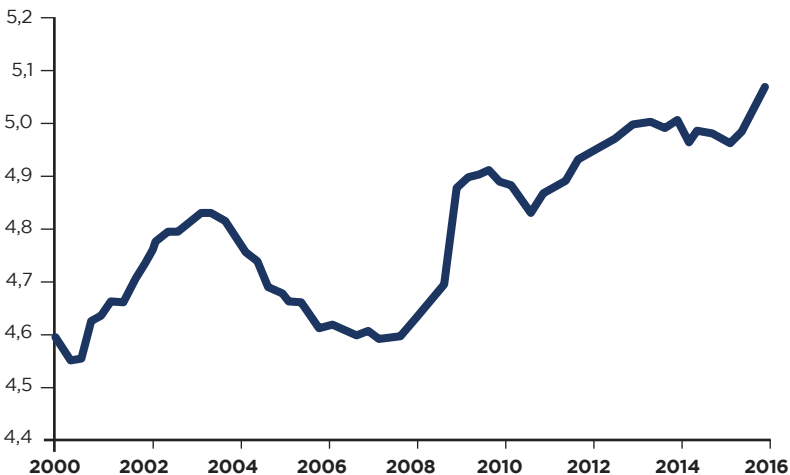
Anche l'Europa centrale è sulla buona strada, con quattro Paesi riclassificati: la Lituania (A3), la Slovenia (A3), la Lettonia (A4) e la Romania (A4), che beneficiano di una crescita solida e una minore dipendenza delle esportazioni nei confronti della Russia.

Intanto l'indicatore EPU, che misura il grado di incertezza in termini di politica economica, resta su livelli alti: non aveva superato quota 100 in media tra il 2001 e il 2007, ma dal 2008 ha oscillato tra 150 e 200, superando addirittura quota 400 nel Regno Unito prima del referendum sulla permanenza nella

L'aumento del Rischio Paese globale

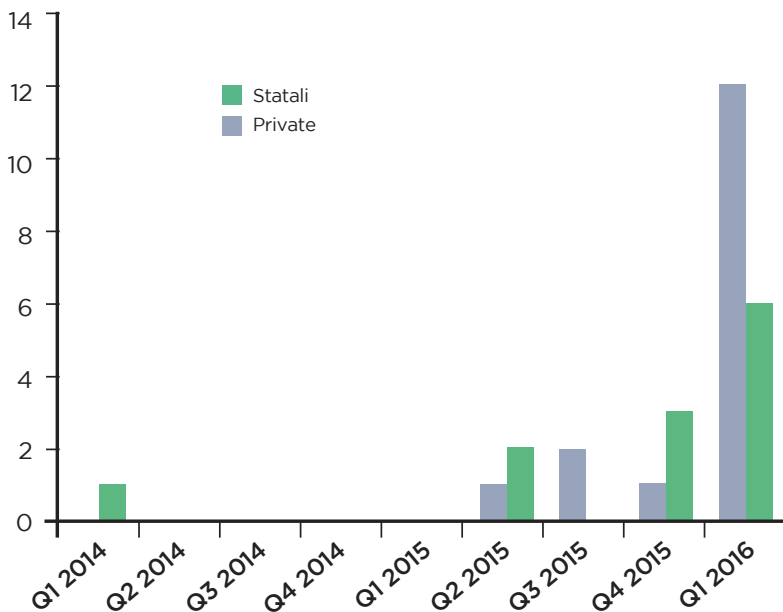


(1 = valutazione paese A1, basso rischio; 8 = classificazione paese E, rischio elevatissimo)



Fonte: Coface

Cina: i default delle obbligazioni societarie



Fonte: Bloomberg



Londra, distretto finanziario di Canary Wharf

Ue.

Dopo la Brexit, è probabile che il grado di incertezza che pesa sul destino dell'Europa non svanisca, anche per un'agenda politica fitta di appuntamenti. Dopo le elezioni spagnole di giugno, infatti, in autunno terranno banco il voto regionale in Germania e il referendum costituzionale in Italia, poi le elezioni del prossimo anno in Olanda, ma soprattutto le presidenziali in Francia e le elezioni generali in Germania.

/ L'impatto del calo del greggio

Intanto il calo dei prezzi del petrolio continua a farsi sentire nei Paesi esportatori di greggio. Arabia Saudita (nuova valutazione B), Kuwait (A3), Qatar (A3) e Algeria (C) vedono il deficit pubblico aumentare sempre di più e l'attività legata agli idrocarburi rallentare. In difficoltà anche Angola (D) e Zambia (D), a seguito del deprezzamento della valuta locale legata al rallentamento cinese e al crollo dei prezzi delle materie prime, e del Mozambico (D), che deve affrontare un'alta probabilità di insolvenza.

In questo contesto, Coface ritiene necessario introdurre l'ottava categoria di valutazione E, "rischio estremo", al fine di rendere più completa l'analisi di rischio Paese: una parte dei Paesi della categoria D è quindi stata inserita nella E, sinonimo di rischio di credito estremamente elevato. Rientrano nella nuova categoria Afghanistan, Armenia, Repubblica Centrafricana, Cuba, Eritrea, Iran, Iraq, Libia, Sudan, Siria, Timor-Est, Venezuela, Yemen, Zimbabwe.

In Europa migliora il rischio settoriale

Nel primo trimestre 2016 sono stati ben nove i “declassamenti” decisi da Coface. Solo due le “promozioni”, entrambe però arrivate dal Vecchio Continente: automotive e farmaceutica



La crescita globale rallenta e l'equilibrio tra “bocciature” e “promozioni” settoriali si sposta con decisione sulle prime: nove contro due. Ma le buone notizie arrivano tutte dall'Europa occidentale, in ripresa grazie all'accelerazione dei consumi. Più in particolare, l'automotive è stata riclassificata

a “rischio medio”, poiché presenta prospettive favorevoli sostenute da un'evoluzione del 10,1% delle vendite di veicoli nuovi (a fine febbraio 2016 anno su anno) e dal futuro rinnovamento dell'attuale parco veicoli. Mentre la farmaceutica, a sua volta riclassificata a “rischio medio”, è ben orientata in termini di crescita,

tenendo conto dell'invecchiamento della popolazione europea, del moderato impatto delle politiche di austerità fiscale e dell'esperienza di pagamento positiva registrata da Coface. In un Vecchio Continente in ripresa, l'Europa centrale mostra ancora i livelli di rischio più bassi, anche se il settore chimico sta soffrendo

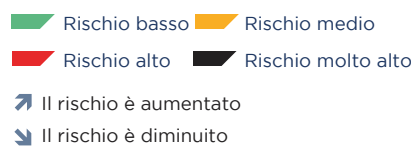
Come cambia il rischio settoriale

VALUTAZIONE DEL RISCHIO SETTORIALE

Settori	Europa Occidentale	Paesi Emergenti Asia	Nord America	America Latina	Europa Centrale	Medio Oriente + Turchia
Agroalimentare						
Automotive						
Chimica						
Costruzioni						
Energia						
ICT*						
Metalli						
Carta-legno						
Farmaceutici						
Dettaglio						
Tessile-abbigliamento						
Trasporti						

Fonte: Coface

* Tecnologie dell'Informazione e delle comunicazioni



per il rallentamento cinese e la contrazione dell'attività in Russia.

La frenata del commercio internazionale rallenta l'economia mondiale

La **crescita globale** nel primo trimestre 2016 è stata segnata dall'elevata volatilità dei mercati finanziari e dei prezzi del petrolio. Il rallentamento economico sta avendo un impatto sulla solidità dei settori analizzati da Coface. Quelli legati ai consumi delle famiglie sono i meno colpiti, in quanto rappresentano il motore principale dell'attività sia nelle economie avanzate (Stati Uniti e zona euro) che in quelle emergenti (Cina in particolare).

Sono invece più a rischio i settori legati agli investimenti aziendali,

anche per un rallentamento degli scambi commerciali mondiali (pari in gennaio ad appena l'1,8% in termini di volume anno su anno). La frenata degli scambi è stata violenta, in particolare, da agosto 2015 (quando si viaggiava sul 3%). I primi a essere colpiti sono stati i trasporti, in particolare quelli marittimi (che coprono l'80% del commercio mondiale), ma il crollo del prezzo del greggio ha permesso loro di mantenere i margini.

Negli Stati Uniti rischi in aumento per energia e automotive

Le società del **settore energetico** sono ovviamente vulnerabili in tutti i continenti, ma è nelle **Americhe** che il rischio di

credito raggiunge i livelli più alti, anche per la contrazione degli investimenti. L'anno scorso negli Stati Uniti le trivellazioni legale allo shale oil sono diminuite del 63%, provocando per la prima volta dal 2006 un calo della produzione. Le insolvenze si moltiplicano, anche perché le compagnie hanno fatto un largo utilizzo della leva finanziaria.

Rischi in aumento anche nel settore automobilistico, dove pure negli **Stati Uniti** la domanda rimane vigorosa. Oltre alla diminuzione della qualità del credito, l'aumento dei tassi di interesse stabilito dalla Fed in dicembre 2015 influisce sul costo dei crediti concessi a tasso variabile (nove veicoli nuovi su dieci sono finanziati a credito). Inoltre, la durata media dei prestiti

è aumentata a sei mesi, escludendo così i debitori dal mercato per un lungo periodo e accentuando la perdita di valore residuo di rivendita del veicolo.

Per fortuna negli Stati Uniti restano forti i consumi delle famiglie. Il buon andamento del mercato del lavoro, il basso livello di disoccupazione (4,9% della forza lavoro a fine febbraio) e il ritmo di creazione di impieghi (242mila a febbraio) suggeriscono che i consumi continueranno a puntellare la crescita dell'economia statunitense, che Coface stima al 2% quest'anno. Settori come la vendita al dettaglio, il tessile-abbigliamento e la farmaceutica rimarranno positivi nel 2016.

/ I Paesi emergenti soffrono i bassi prezzi delle materie prime

Nei **Paesi emergenti**, e in particolare in America Latina, l'energia e metalli sono stati colpiti

negativamente dai bassi prezzi delle materie prime. Il settore farmaceutico, uno dei meno segnati dalla crisi economica, sta soffrendo per i tagli drastici della spesa pubblica, in particolare in Turchia e Medio Oriente (dove il rischio settoriale resta sotto pressione).

L'edilizia è in difficoltà per la stretta della banca centrale turca, effettuata nel tentativo di frenare il deprezzamento della lira contro il dollaro (-28% anno su anno alla fine del febbraio 2016). Il numero di nuove unità abitative residenziali è sceso dell'11% nel 2015. Il settore dei metalli, già colpito da un forte calo dei prezzi legato alla sovracapacità cinese, soffre per questa contrazione degli investimenti nell'edilizia e perciò è stato riclassificato a rischio molto elevato.

Nei Paesi emergenti dell'Asia, va monitorato con attenzione

il comparto elettronico, dove si sta registrando un gran numero di pagamenti in ritardo. I settori dell'elettronica di consumo e delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione (ICT) sono stati di conseguenza declassati.

/ Le difficoltà delle grandi compagnie petrolifere in America Latina

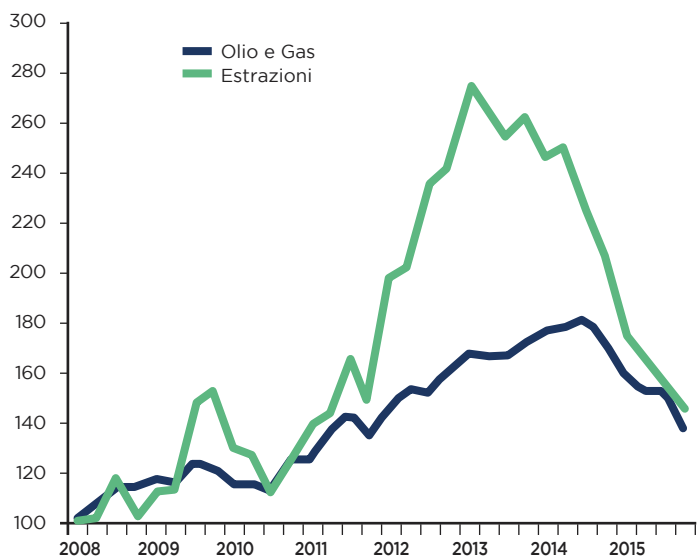
Contrariamente al Nord America, dove il settore energetico non rappresenta un rischio sistemico, in **America Latina** le compagnie petrolifere conservano un ruolo chiave nella crescita economica. Nel 2016 Petrobras in Brasile e Ecopetrol in Ecuador hanno ridotto i loro investimenti del 40% per consolidare la propria situazione finanziaria.

Le difficoltà di queste compagnie hanno portato a una diminuzione delle entrate fiscali, costringendo i Governi a tagliare la spesa pubblica, con il risultato di frenare l'attività e soprattutto i consumi (e con gravi ripercussioni sulla fiducia delle famiglie, che stanno riducendo la loro spesa). Di conseguenza, il rischio di credito è in aumento in tutti i settori dell'America Latina. Il settore metalli, già considerato ad alto rischio, è stato ulteriormente declassato dopo il crollo dei prezzi del 2015 (minerale di ferro -38%, nichel -42%, rame e zinco -25%).

/ In Sudamerica rallenta anche il settore agroalimentare

Sempre in Sudamerica, il **settore agroalimentare** - colpito dal crollo dei prezzi - resta ad alto rischio. Dopo un piccolo rimbalzo del 2,1% tra agosto e ottobre, il FAO Commodity Price Index è sceso ai minimi dal febbraio 2007. L'aumento dei tassi di riferimento, effettuato da diverse banche centrali sudamericane per contrastare l'inflazione (a sua volta legata al deprezzamento

La contrazione degli investimenti nei settori energetico ed estrattivo



Fonti: Reuters, Coface

delle valute locali), ha portato a un aumento del costo del credito.

/ **Industria metallurgica colpita dal dumping cinese**

L'**industria metallurgica** è la più a rischio, dal momento che la Cina sta inondando il mondo con la sua produzione, spingendo verso il basso i prezzi e indebolendo produttori e fonderie d'acciaio.

/ **La classe media del Dragone scopre il consumismo**

In **Cina**, la crescita della classe

media è stata una conseguenza del miglioramento della qualità della vita.

E nonostante abbia un peso moderato all'interno del Pil (37%), il vigore dei consumi cinesi sta permettendo ad alcuni settori economici di ottenere buone performance. E' il caso del settore automobilistico, che presenta un rischio medio dopo la crescita delle immatricolazioni nel quarto trimestre 2015, dovute ai bonus introdotti da settembre per l'acquisto di piccole vetture.

L'anno scorso in Cina sono anche cresciuti i consumi di prodotti agroalimentari. La FAO stima che il consumo di materie prime agricole nei Paesi emergenti asiatici continui ad aumentare pure nel 2016. Anche se i rischi associati rimangono medi, alcuni settori (come quello dei tessuti) stanno perdendo competitività sul fronte dei costi.

/ **L'Europa respira grazie ai consumi delle famiglie**

L'**Europa** sta beneficiando di un contesto economico relativamente favorevole, legato alla politica monetaria espansiva, all'euro debole, all'allentamento fiscale, al petrolio a buon mercato. Coface stima che la crescita del Vecchio Continente toccherà l'1,6% nel 2016. La forza dei consumi delle famiglie europee (pari al 57% del PIL dell'Unione) è la principale causa di questa lieve accelerazione. Molto dinamiche, in particolare, sono le vendite di nuovi veicoli (+10,1% anno su anno nel 2016). Le prospettive del settore auto restano quindi positive, anche se il numero di veicoli venduti (12,9 milioni anno su anno a fine febbraio) è ancora molto inferiore alla media precedente alla crisi finanziaria del 2008 (14,4 milioni). L'invecchiamento medio del parco veicoli europeo (9,65 anni nel 2014, contro 8,4 nel 2006) però indica un prossimo rinnovo. Mentre i consumi stanno aiutando il settore retail a mantenere a sua volta un livello di rischio medio.

/ **Nel Vecchio Continente riparte l'edilizia residenziale**

In Europa occidentale gli **investimenti residenziali** - anche se con alcune differenze tra un Paese all'altro - sembrano ripartire. Nella zona euro nel suo complesso, il numero di permessi



Shanghai, zona shopping in centro

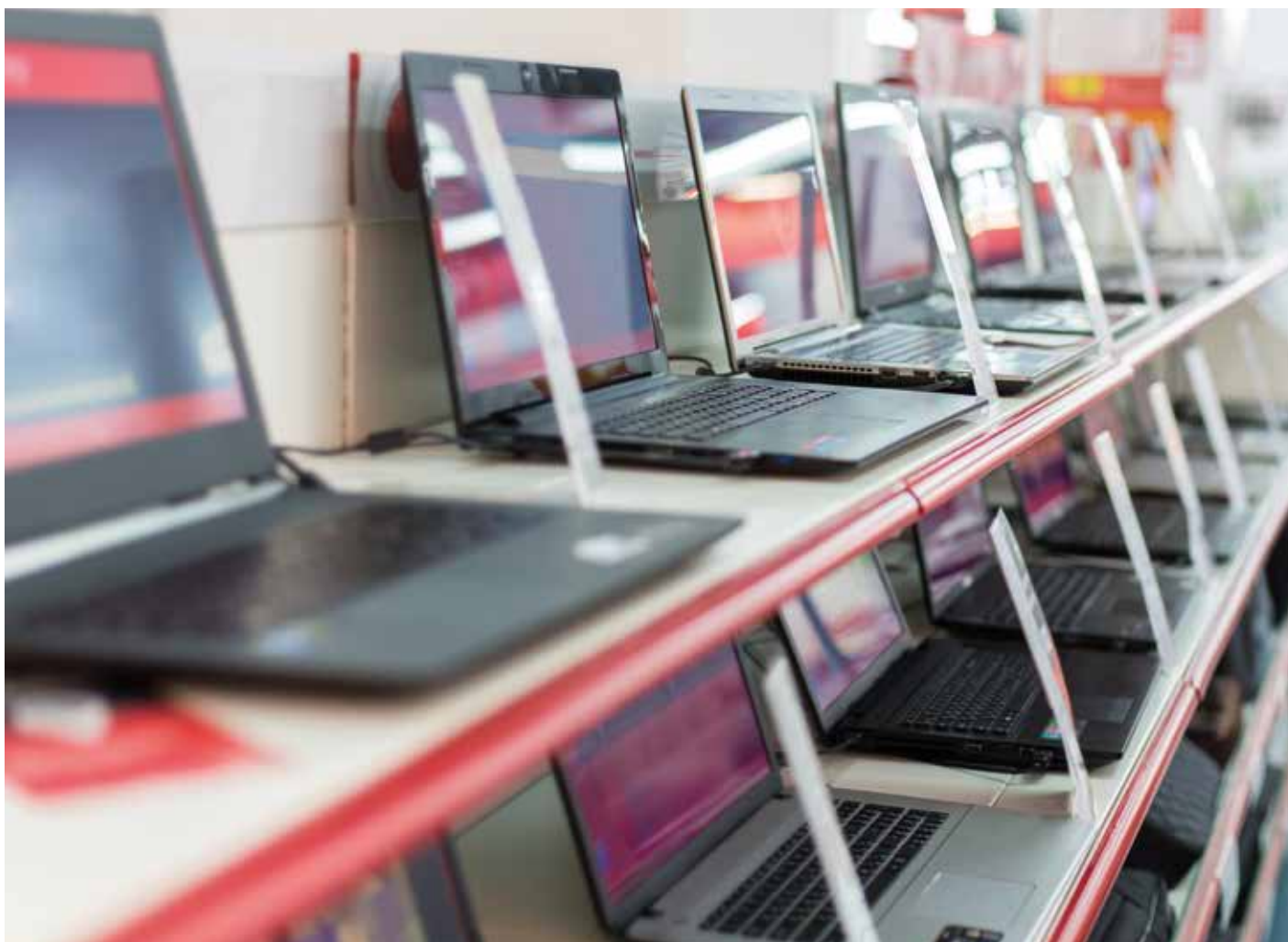
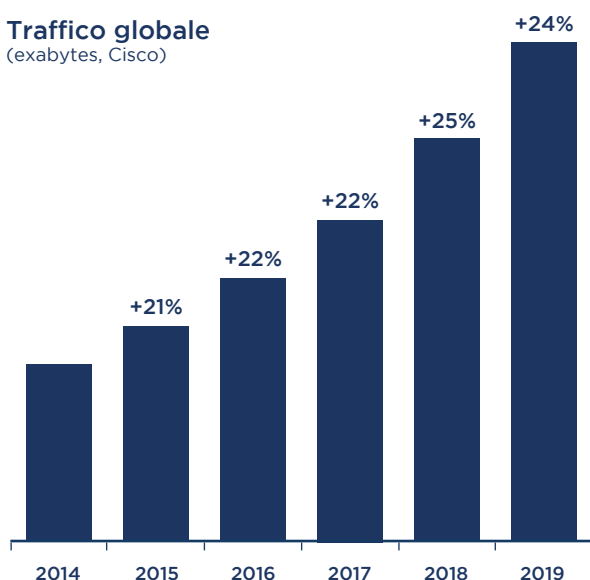
La crescita del traffico Internet globale

di costruzione è aumentato dell'1% nel novembre scorso.

/ Nell'Europa dell'Est continua la crescita del settore informatico

L'Europa centrale sta beneficiando della prossimità e dell'integrazione con la zona euro per rafforzare la sua struttura industriale. Lo sviluppo di servizi alle imprese - in particolare nel settore delle relazioni con i clienti - ha permesso a nazioni come la Polonia di essere in prima linea dal punto di vista delle infrastrutture tecnologiche. Il settore delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione (ICT) ha un rischio di credito basso, poiché beneficia delle competenze e del basso costo della manodopera locale.

Traffico globale
(exabytes, Cisco)



/ I rischi di saturazione del settore tecnologico

Più in generale, l'ICT è in forte crescita in tutto il mondo ma rimane a rischio, perché la tecnologia diventa rapidamente obsoleta in questo settore.

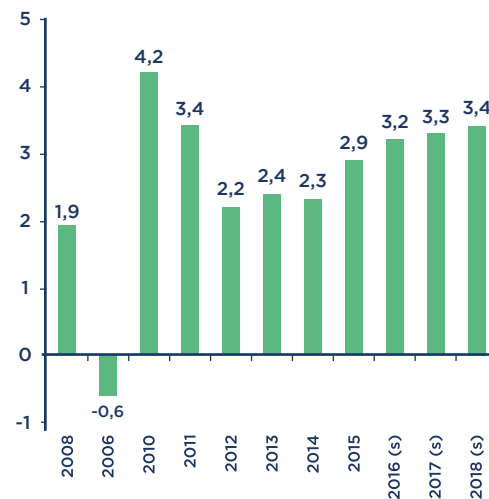
E' il caso per esempio di PC e tablet, le cui vendite continuano a contrarsi a beneficio di smartphone sempre più evoluti. Il fenomeno di saturazione è evidente nei Paesi sviluppati, ma anche in quelli emergenti. Per esempio, il rapido sviluppo del mercato cinese è rallentato nel 2015, quando le vendite di smartphone sono cresciute solo del 2,5% (contro il 20% del 2014) e quelle di PC sono addirittura crollate del 7,7%. Questo rallentamento ha innescato numerose insolvenze nel comparto dell'elettronica al consumo asiatica, per sfociare in un declassamento dell'ICT a settore ad alto rischio nei Paesi emergenti della regione, nonostante l'alto potenziale di crescita.

/ L'invecchiamento della popolazione premia la farmaceutica

Al contrario, il **comparto farmaceutico** è quello meglio posizionato in termini di crescita e di rischio di credito nel breve termine. Nonostante la crescente determinazione nel tenere sotto controllo la spesa pubblica legata ai farmaci, lo sviluppo di una classe media nei Paesi emergenti da una parte e l'invecchiamento della popolazione mondiale dall'altra sembrano essere una garanzia per la solidità di questo settore.

L'andamento del commercio al dettaglio mondiale

Crescita nelle vendite globali al dettaglio 2008-2018 (%)



Fonti: PwC, Economist Intelligence Unit



Italia promossa da Coface: siamo sulla buona strada

La valutazione del nostro Paese è stata portata ad A3: «Ci sono segnali di recupero della domanda interna, degli investimenti e del credito - commenta Patrizia Bussoli, analista di Fideuram - ma è essenziale la tenuta del ciclo nazionale, europeo e globale»

Coface promuove l'Italia portando la valutazione del rischio Paese da B ad A3. L'economia italiana si è ripresa a partire dal primo trimestre 2015 - spiega Coface - e si prevede un rafforzamento nel 2016 e 2017, trainato dai consumi privati, a loro volta sostenuti da entrate delle famiglie in crescita. La solidità dei consumi, il calo della capacità inutilizzata e l'atteso aumento dei margini aziendali dovrebbe portare a un rafforzamento degli investimenti, anche se le importazioni sono comunque destinate a crescere più in fretta delle esportazioni. Il mercato del lavoro continuerà a crescere, con il tasso di disoccupazione in calo dalla fine del 2014. Il calo del numero dei fallimenti, iniziato dal 2015, continuerà anche quest'anno. A commentare l'upgrade del nostro Paese è Patrizia Bussoli, responsabile dell'Asset Allocation obbligazionaria di Fideuram dal 2005, in precedenza a Nextram e Deutsche Bank a Londra. Ex docente universitario, è stata ricercatrice alla Fondazione Mattei e in Commissione europea nonché editorialista alla Fondazione Bruegel, oltre che co-autrice del libro *Investire con le obbligazioni* edito da Hoepli.

La promozione dell'Italia è meritata?

«L'economia italiana sta vivendo un periodo particolare: segnali

di recupero della domanda interna, degli investimenti e dell'erogazione del credito a tassi più bassi. Una ripresa continua graduale, nonostante le esportazioni risentano della debolezza dei mercati extra Ue. I consumi delle famiglie beneficiano dell'incremento del reddito disponibile e del miglioramento delle condizioni occupazionali; prosegue inoltre la crescita degli investimenti, sostenuti anche dagli incentivi introdotti dall'ultima legge di stabilità. Tuttavia, nel secondo trimestre, il Pil - come nel complesso dell'area dell'euro - sarebbe aumentato a un tasso inferiore rispetto a quello del periodo precedente. Il miglioramento della domanda interna è sostenuto da un tendenziale aumento dell'occupazione. Il tasso di disoccupazione complessivo è rimasto stabile, per effetto della maggiore partecipazione al mercato del lavoro; tuttavia è ulteriormente diminuita la disoccupazione tra i giovani».

Qual è la situazione degli investimenti delle imprese?

«Le imprese segnalano un aumento degli investimenti nel corso dell'anno (seppur storicamente bassi in rapporto al prodotto): il miglioramento delle condizioni di accesso al credito e gli incentivi fiscali approvati lo scorso dicembre sono parte dell'aggiustamento. I dati mostrano che il ritmo di



Borsa di Milano

accumulazione sarebbe maggiore tra le imprese prevalentemente orientate al mercato interno e tra quelle di maggiore dimensione. Circa il 60% delle imprese industriali programma un aumento della capacità produttiva degli impianti, motivato principalmente dalla percezione di un'evoluzione più favorevole della domanda. Pesa tuttavia l'incertezza sul quadro internazionale».

Sul fronte del credito lo scenario è davvero migliorato?

«Il credito al settore privato non finanziario cresce a tassi moderati,

ma più sostenuti nei comparti dove la ripresa dell'attività economica si è avviata più stabilmente: i prestiti al complesso delle imprese ristagnano, ma sono in deciso aumento quelli alle società manifatturiere. La qualità del credito beneficia gradualmente della ripresa ciclica: nel primo trimestre del 2016 il flusso dei nuovi crediti deteriorati sul totale dei finanziamenti è ulteriormente diminuito, mentre per i gruppi bancari la quota di crediti deteriorati sul totale dei finanziamenti si è contratta rispetto al trimestre precedente (sia al lordo, sia al netto delle rettifiche)».

/ E' vero che una mano alle imprese l'ha data la Banca centrale europea di Draghi portando i tassi ai minimi storici...

«I tassi bassi grazie alle politiche ultra-espansive della Bce sono parte integrante del processo di aggiustamento. Tassi negativi e rendimenti dei Btp in prossimità dello zero per la parte a cinque anni, insieme al programma di acquisto di titoli societari da parte della Bce, riducono significativamente il costo di indebitamento per le imprese, aprono l'accesso a nuove forme di finanziamento e favoriscono la spesa per investimenti».

/ Quali sono le prospettive di sostenibilità del debito italiano?

«I tassi bassi a lungo (così come supportati anche dalle attese future azioni di politica monetaria) hanno un impatto sul costo dell'indebitamento pubblico italiano, che continua a scendere e incentiva ad allungare ulteriormente la durata. Se da un lato tale dinamica rende il debito più sostenibile, dall'altro solo una determinata ripresa della crescita condurrebbe a una riduzione dello stock stesso. Come alimentare la crescita con pochi soldi pubblici?

Il rinnovamento del modello di crescita è un processo con vari stadi, di cui una parte condizionata anche dall'attuazione dei decreti che sono stati varati dal 2011 a oggi. Anche in questo campo i segnali sono di progressione dell'attuazione delle grandi riforme».

/ Quali saranno le ricadute di Brexit per l'Italia e l'Europa?

«L'esito del voto referendario inglese lascia incertezza per il prossimo futuro. In particolare, in caso di rallentamento, le ripercussioni potrebbero sentirsi in Europa, oltre che a livello globale. L'esito di questo referendum ha prodotto una situazione mai sperimentata nel processo di integrazione europea, di cui è difficile anticipare tutte le ripercussioni. Conseguenze più significative sull'attività economica potrebbero materializzarsi nei prossimi mesi in caso di un forte calo nell'attività nel Regno Unito, che potrebbe trasmettersi al nostro Paese attraverso l'interscambio commerciale o una revisione dei piani di investimento delle imprese attive sul mercato britannico. Tali canali potrebbero implicare un effetto non trascurabile ma limitato sulla crescita: in questa ipotesi, e considerando le informazioni più recenti sul secondo trimestre del 2016, la crescita potrebbe collocarsi poco sotto l'1% quest'anno e attorno all'1% il prossimo».

/ Perché il settore bancario italiano dopo Brexit si trova nell'occhio del ciclone?

«L'avversione al rischio ha avuto ripercussioni soprattutto sui titoli dei settori ritenuti più esposti a un rallentamento dell'economia, in primo luogo su quelli delle banche dell'area euro. L'Italia, dopo l'esito del referendum britannico, si vede nell'occhio del ciclone sul settore dei titoli bancari su cui grava il peso dei prestiti deteriorati. Seppur

le cifre delle sofferenze nette (87 miliardi di euro) siano inferiori alla cifra lorda di 360 miliardi di euro che include anche i pagamenti in ritardo, le valutazioni sui titoli bancari sono scese sull'incertezza dell'effettivo valore di tali prestiti nei portafogli delle banche e i mercati si interrogano sulla solidità dei bilanci delle stesse. Ecco allora che le prime operazioni di cartolarizzazione di prestiti in sofferenza saranno strumentali alla definizione del prezzo di cessione di tali prestiti: serviranno al mercato per trattenere il loro valore minimo nei bilanci delle banche. Si tratta di elementi indispensabili per togliere incertezza al mercato e dare una giusta dimensione di quella che potrebbe essere, se necessaria, una eventuale ricapitalizzazione bancaria italiana».

/ Quali, per concludere, i maggiori rischi nel prossimo futuro?

«L'esperienza degli anni della crisi globale indica che i rischi potrebbero aumentare in modo rapido e considerevole, con effetti rilevanti sull'economia europea e su quella italiana, se si diffondessero tensioni sui mercati finanziari non contrastate da un utilizzo deciso degli strumenti di politica economica disponibili, se emergessero difficoltà del sistema bancario e non si reagisse tempestivamente per tutelare la stabilità finanziaria, se la fiducia delle imprese e delle famiglie dovesse essere significativamente intaccata. Tali rischi possono essere contrastati da una decisa risposta delle politiche monetarie, macroprudenziali e di bilancio e dal successo delle autorità europee nel dissolvere i timori sulla coesione dell'Unione».

Brexit e Grecia, due spine nel fianco dell'Unione Europea

Anche se in modo diverso, i due Paesi generano incertezza sul futuro dell'integrazione politica ed economica del Vecchio Continente. Ecco perché



Atene, Teatro di Dioniso visto dall'Acropoli

A fine giugno il “no” britannico alla Ue ha aperto un nuovo fronte di instabilità per la costruzione europea, aumentando l'incertezza sulle prospettive economiche e politiche di integrazione all'interno del Vecchio Continente. Intanto la situazione greca resta complessa, con un

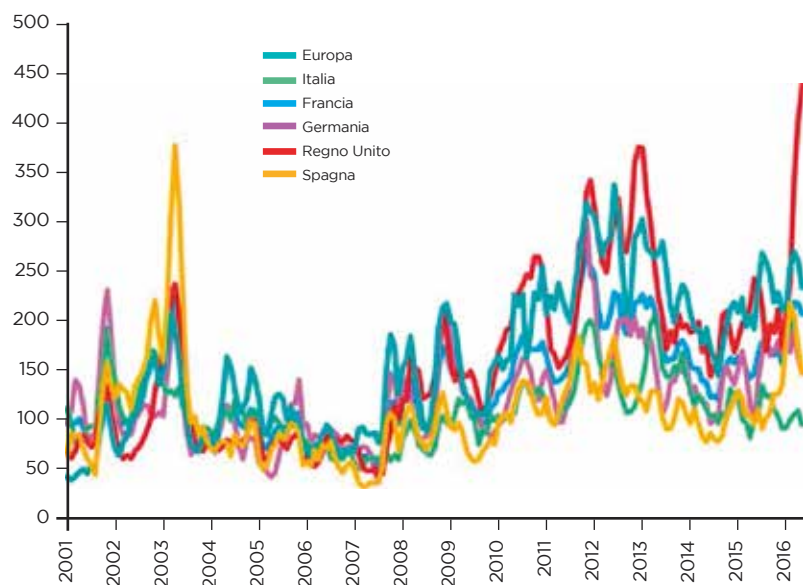
debito di difficile sostenibilità destinato prima o poi a una nuova ristrutturazione. Ecco, a Nord e a Sud, le prospettive su due dei fronti più “caldi” d'Europa.

/ L'Europa dopo la Brexit

Il 24 giugno scorso il panico si è impadronito dei mercati, all'indomani del voto in cui a

sorpresa il 52% dei cittadini britannici si è pronunciato per l'addio all'Unione Europea. La sterlina ha toccato i minimi dal 1985, mentre il primo ministro David Cameron ha annunciato le sue future dimissioni. La vampata di avversione globale al rischio ha coinvolto anche oro, petrolio ed euro.

L'indice di incertezza politica in Europa



Fonte: www.policyuncertainty.com

L'Unione Europea vive ora preoccupazioni e nuove sfide

Nel breve termine, l'incertezza e la volatilità continueranno. L'impatto di Brexit su economia e fiducia dei consumatori dipenderà dalla magnitudo della correzione delle Borse e dagli sviluppi politici. Nel Regno Unito, in particolare, l'incertezza potrebbe portare a un aumento del risparmio precauzionale delle famiglie, facendo scendere il livello di consumi privati ma anche gli investimenti delle imprese. Anche il settore edile rischia di essere penalizzato dall'aumento dei prezzi delle importazioni. Al contrario, chi esporta potrà beneficiare dell'indebolimento della sterlina, almeno nel breve termine. La situazione porterà la Banca d'Inghilterra a tagliare i tassi entro la fine dell'anno. Di conseguenza, Coface ha rivisto le stime di crescita del Pil britannico all'1,2% quest'anno (anziché all'1,8%) e

all'1,1% il prossimo. Le incertezze politiche interne al Regno Unito aggiungono però altra instabilità. Inoltre il voto per il "Leave" dall'Unione Europea potrebbe dar vita a un nuovo referendum indipendentista della Scozia, che si è espressa a maggioranza per il "Remain" nella Ue. Altri problemi potrebbero arrivare dall'Irlanda del Nord, che confina con un Paese Ue (la Repubblica d'Irlanda). Nel resto del mondo e in particolare nell'Unione Europea, la magnitudo della Brexit nel breve termine dipenderà soprattutto dagli sviluppi politici e dalle azioni della Banca centrale europea, pronta a intervenire con liquidità a sostegno del settore creditizio. Tra i prossimi appuntamenti politici spiccano il referendum costituzionale in Italia, da cui dipende il futuro del primo ministro Matteo Renzi, ma anche le elezioni del prossimo anno

in Olanda, Francia e Germania rispettivamente nel primo, secondo e terzo trimestre del 2017. La volatilità e l'incertezza nel breve termine saranno guidate dalle sfide di lungo termine e dalle conseguenze di lunga durata - per ora poco chiare - dell'esito referendario britannico. La questione chiave è la negoziazione di un accordo commerciale tra Gran Bretagna e Unione Europea. Particolarmente complesso è un accesso al mercato unico che assicuri libero movimento di merci, servizi, capitale e cittadini (e che renda possibile alle aziende del settore finanziario basate in Gran Bretagna di operare con facilità nell'intera Unione Europea). Stando all'articolo 50 del Trattato Ue, il Regno Unito deve formalmente annunciare la sua intenzione di abbandonare l'Unione Europea. Dopo questo atto, Londra ha

due anni di tempo per negoziare un nuovo accordo con Bruxelles, periodo peraltro abbastanza breve per una trattativa di questo tipo: ci sono voluti sette anni al Canada e all'Unione Europea per stipulare un'intesa simile (peraltro non ancora ratificata). I due anni possono quindi "allungarsi".

Tre i possibili tipi di accordo. Il primo è un'adesione allo spazio economico europeo, simile a quella della Norvegia, che implica un pieno accesso al mercato unico ma senza diritto di voto sul quadro regolamentare e sulle decisioni Ue. Il secondo possibile accordo è un'intesa bilaterale, come quella con la Svizzera, che permette l'accesso al mercato unico per

settori specifici. Ultima possibilità è quella di un accordo con le regole della WTO, senza accesso al mercato unico.

La decisione finale spetta in buona parte alle scelte politiche del futuro primo ministro, e a come vorrà bilanciare i vantaggi dell'accesso al mercato unico con gli svantaggi dei vincoli politico-normativi. Ci sono buone possibilità che il prossimo leader appartenga al partito del "Leave": un accordo stile Norvegia sarebbe quindi meno probabile e i negoziati con la Ue più difficili. Un approdo alle regole della WTO significherebbe però dazi doganali più alti e nessun accesso al mercato unico. Si tratta del peggior scenario sotto il profilo

dei costi economici della Brexit.

Più in dettaglio, i settori britannici più legati all'esportazione attraverso la filiera Ue (come per esempio il farmaceutico o l'automotive) soffrirebbero nel lungo termine per le tariffe più alte. Londra potrebbe peraltro alzare a sua volta i dazi anche sulle importazioni, per aiutare i settori che soffrono per la competizione estera (come l'industria metallurgica). Gli effetti di tutto questo sul settore finanziario - che nel Regno Unito è pari all'8% del Pil, il doppio della media Ocse - sarebbero sconosciuti.

Nella Ue i Paesi che hanno maggiori legami con la Gran Bretagna in termini commerciali e



Edimburgo, una via del centro

di investimento sono i più esposti all'effetto Brexit: la più a rischio è senza dubbio l'Irlanda, seguita da Olanda, Belgio, Danimarca e Svezia.

/ Grecia, problemi in vista

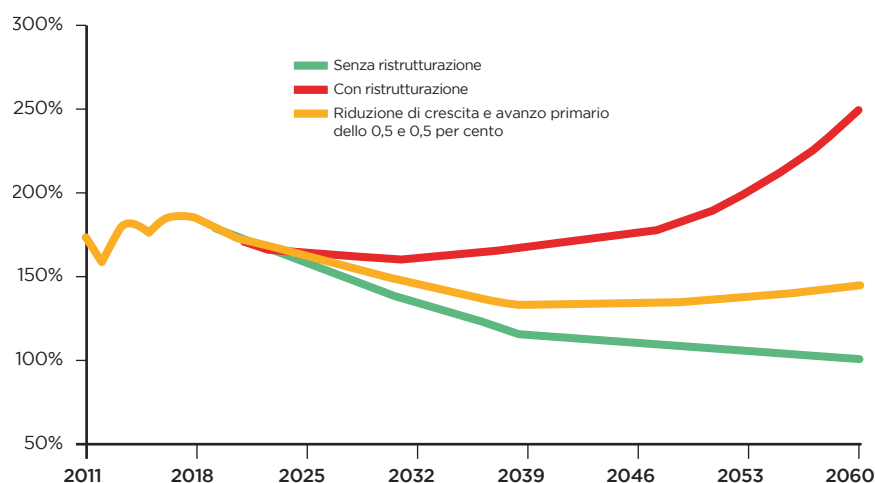
Nonostante la ristrutturazione del debito accordata dai creditori privati nel 2012 e il fatto che Eurozona e Fmi abbiano concesso un periodo di grazia nel rimborso dei prestiti, oltre a una riduzione degli interessi, il debito pubblico greco rimane molto alto. Alla fine del 2015 aveva superato i 311 miliardi di euro, pari al 176,7% del Pil, con i due terzi dello stock in mano a partner europei (esclusa la Bce), a un tasso d'interesse medio dell'1,2% e con un periodo di rimborso quarantennale. Su pressioni del Fmi, l'Eurogruppo si è impegnato a ridurre ulteriormente il debito nel caso fossero soddisfatte alcune condizioni, il che però non significa che una nuova ristrutturazione sia alle porte come vorrebbe il Fondo monetario: essa potrà avvenire solo dal 2018.

Senza una ristrutturazione, le proiezioni diffuse dal Fondo monetario il 23 maggio scorso prevedono un debito che dopo un'iniziale flessione (160% del Pil nel 2030) tornerà a crescere toccando il 250% del Pil nel 2060. Anche le proiezioni del Fmi sul deficit (avanzo primario all'1,5% del Pil nel lungo termine) sono meno ottimistiche di quelle della Commissione (avanzo al 3,5% del Pil). In ogni caso, anche dopo una nuova ristrutturazione le dinamiche del debito greco resterebbero assai sensibili agli shock esterni.



Dublino, The Custom House

La sostenibilità del debito pubblico greco



Fonte: IMF (DSA di Maggio 2016)

La Pizza + 1 alla conquista di Giappone e Stati Uniti

Nato appena vent'anni fa, il produttore di pizza rettangolare è già leader italiano. L'anno scorso è entrato nel Guinness dei primati. E ora ha un obiettivo: crescere all'estero. Ecco come



La gamma dei prodotti La Pizza + 1

L'intuizione della pizza rettangolare, una crescita ininterrotta a doppia cifra che li ha portati a essere leader italiani, un grande sforzo di ricerca e sviluppo tecnologico, la scalata dei mercati esteri. E la conquista del Guinness dei primati 2015 a Expo.

Quella de La Pizza + 1 è una bella storia imprenditoriale che inizia nel 1996 quando Sante Ludovico, figlio di Domenico - imprenditore noto per aver creato nel 1948

uno dei brand di mozzarella più affermati in Italia - decise di lanciarsi in una nuova avventura: "inventare" il mercato della pizza fresca rettangolare.

/ La storia

«Vent'anni fa sono partito da zero, senza clienti, con tutto da inventare, anche la tecnologia» - ricorda oggi il fondatore de La Pizza + 1. «L'intuizione è stata entrare nel settore della pizza rettangolare

che, a differenza di quella circolare era in mano alla panetteria locale». Non esisteva dunque un mercato nazionale di questi prodotti, ma solo tanti piccoli mercati locali. Sfruttando la sua conoscenza del mercato dei prodotti freschi, Sante Ludovico si dedicò ad allestire un laboratorio di produzione di pizza che, nonostante le ridotte dimensioni, potesse sfornare volumi di prodotto in grado di servire grandi clienti in tutta Italia. Per quanto piccolo, il laboratorio fu



Sante Ludovico, Amministratore Unico di La Pizza + 1

dotato quindi di tutte le tecnologie produttive più all'avanguardia. L'organico iniziale era composto da appena otto addetti alla produzione e da due impiegati. La nascente Pizza + 1 si inserì in una nicchia di mercato al confine tra le grandi produzioni industriali di pizza surgelata e le piccolissime produzioni artigianali. Il formato rettangolare (la pizza venduta negli scaffali fino a quell'epoca era infatti solo rotonda) e la conservazione a 0° - 4°C furono ciò che distinse la giovane azienda dai concorrenti.

Il successo fu immediato e vide subito l'inserimento del prodotto in alcune tra le principali catene della GDO italiana. Il tasso di crescita del giro d'affari è sempre stato significativo in questi 20 anni.

La scelta aziendale di puntare sulla qualità dei prodotti piuttosto che di inseguire la concorrenza su logiche al ribasso è stata dunque premiata. «I nostri prodotti sono presenti oggi sugli scaffali di tutte le più grandi catene della Grande Distribuzione - spiega il fondatore

dell'azienda - così come nelle cucine delle maggiori aziende di catering italiane».

/ La filosofia

La filosofia della Pizza + 1 è fatta di qualità, ascolto, ricerca e sicurezza alimentare. «Mio padre, nel caseificio, mi aveva insegnato alcune semplici regole - ricorda Sante Ludovico. Primo: la qualità paga sempre, e per fare un prodotto di qualità ci vogliono ingredienti altrettanto pregiati. Il miglioramento passa prima di tutto da una ricerca costante di prodotti migliori e da un dialogo quotidiano con i fornitori di questi prodotti. Secondo: le macchine fanno il prodotto, le persone fanno la qualità.

Il patrimonio della Pizza + 1 sono gli uomini e le donne che negli anni hanno accompagnato l'azienda nella sua crescita.

Ci vantiamo di avere un turnover bassissimo tra i nostri collaboratori. Terzo: per un prodotto di qualità serve la quantità. Le nostre pizze sono farcite in modo ricco e abbondante.

Crediamo che nessuno, una volta a casa, debba essere costretto dalla scarsità di farcitura a farcire nuovamente il prodotto. Il nostro prodotto va consumato così come esce dalle nostre linee. Quarto: il prodotto fresco non aspetta. Il fresco è prima di tutto un modo di pensare. L'estrema flessibilità nelle produzioni e nelle consegne è un punto che ci distingue agli occhi dei nostri partner.

Quinto: per vendere bisogna ascoltare. Tutti i nostri prodotti nascono dagli stimoli e dai bisogni dei nostri clienti, che sono il punto di partenza della nostra ricerca di nuovi prodotti. Per concludere, l'igiene delle produzioni e la sicurezza dei prodotti sono per noi un appuntamento quotidiano, irrinunciabile. Non vi può essere

qualità senza elevati standard di sicurezza alimentare».

/ Le certificazioni

La filosofia del miglioramento continuo, che accompagna l'azienda dalla sua nascita, ha preso visibilità a partire dal 2001 con l'ottenimento della certificazione ISO 9001-2008, ma anche con l'entrata in vigore del Reg. CE 178/2003, con l'adozione del disciplinare 22005:07 ("Sistemi di rintracciabilità nelle aziende agroalimentari") che garantisce al cliente la possibilità di risalire in pochi minuti alle materie prime impiegate per la preparazione del singolo pezzo consegnato.

/ Il nuovo stabilimento

Nel 2004, l'azienda, per poter rimanere al passo di una crescita che si faceva sempre più impetuosa, ha messo in campo il progetto di un nuovo stabilimento, operativo dal giugno 2006 a Gariga di Podenzano, in provincia di Piacenza.

Si tratta di una struttura dotata di tutte le attrezzature più moderne e studiata con una filosofia di garanzia del prodotto in grado di soddisfare le esigenze igieniche richieste da tutti i disciplinari internazionali (BRC, IFS, ISO 22000), certificazioni che l'azienda ha ottenuto nel giugno 2007. I collaboratori, dai dieci iniziali, sono sempre cresciuti nel tempo. Il nastro di pizza prodotto quotidianamente è lungo dieci chilometri.

/ I mercati esteri

La Pizza + 1, da questa nuova sede, dopo aver conquistato il mercato italiano, è partita per affrontare il mercato dei prodotti da forno freschi di tutta Europa, compresa quella dell'Est. «Siamo ben presenti in Francia e Svizzera, ma anche in altri Paesi europei» - spiega



La sede

Sante Ludovico. «Negli ultimi anni abbiamo raggiunto ottimi risultati in Giappone e Stati Uniti, dove abbiamo uffici commerciali e dove partecipiamo a fiere (per esempio a Chicago e New York)».

L'azienda piacentina è molto attenta a gusti ed esigenze dei diversi Paesi: «partiamo da una base che non cambiamo mai, che rappresenta il nostro segreto e la nostra forza, ma per la farcitura ci adattiamo ai gusti dei nostri clienti. Per esempio in Gran Bretagna piacciono molto l'aglio e la paprika, che da noi non avrebbero molta fortuna.

Oltreconfine abbiamo anche fatto un discreto lavoro di educazione alimentare, per esempio spiegando come farcire e mangiare la classica focaccia italiana».

/ La produzione

Il sito produttivo de La Pizza + 1 è

costituito da 3500 mq di superficie coperta e 2500 mq di superficie scoperta. L'intero fabbricato è stato dotato di un "guscio" interno, dentro il quale si svolge la produzione.

In questo modo viene garantita una separazione molto rigorosa tra le aree interne dove avviene la produzione e quelle esterne accessorie. Nelle aree produttive vi è un controllo costante sull'ambiente: un computer gestisce e registra costantemente la temperatura e l'umidità dell'ambiente.

L'aria di queste zone è filtrata con un sistema che elimina oltre il 95% delle particelle. Gli ambienti sono in sovrappressione, permettono cioè l'uscita di aria pulita, ma non l'ingresso dell'aria esterna. In questo modo è precluso l'ingresso anche agli insetti volanti.

L'inizio della lavorazione avviene

con l'impasto. Gli impasti vengono formati in una zona dedicata dove temperatura e umidità dell'ambiente sono mantenute costanti per garantire al prodotto caratteristiche uniformi in tutte le stagioni dell'anno. Tutte le materie prime vengono selezionate e controllate attentamente. La farina, per esempio, viene setacciata con un filtro che elimina ogni impurità eventualmente presente. L'impasto, una volta formato, viene lavorato da una linea che lo trasforma in pizze o focacce, con una tecnologia all'avanguardia detta "stress free".

Questo sistema permette alla pasta di essere lavorata senza danneggiarne la struttura, in modo da ottenere la struttura soffice e l'ampia alveolatura che è il marchio di fabbrica de La Pizza + 1. La lievitazione, che dura almeno due ore, avviene in ambiente controllato

dove la temperatura e l'umidità alta permettono al prodotto di svilupparsi completamente e di rimanere morbido e digeribile. La cottura è affidata a un forno ad altissima temperatura che simula perfettamente le caratteristiche del tradizionale forno da pizzeria. La volta del forno è costruita in pietra refrattaria, materiale unico in grado di dare al prodotto la doratura che lo contraddistingue. Dopo la cottura il prodotto entra nelle zone dello stabilimento dove la protezione igienica è più alta. La qualità dell'aria all'interno di queste zone è paragonabile a quello di una sala operatoria. Questo garantisce che il prodotto, una volta cotto, non possa andare

incontro a contaminazioni dovute all'ingresso di particelle dall'esterno e possa quindi mantenere la sua qualità per tutta la durata di vita prevista.

Una volta raffreddato, il prodotto viene porzionato con un sistema di taglio computerizzato che utilizza un getto d'acqua ad altissima pressione. Il taglio ad acqua permette una precisione assoluta nelle misure e un alto livello igienico della lavorazione. Il confezionamento dei prodotti avviene in atmosfera protettiva, un sistema che, eliminando l'ossigeno nella confezione, permette alla pizza di conservarsi ottimamente senza l'uso di conservanti o altri additivi chimici. Prima di

raggiungere il consumatore, il prodotto finito attraversa molte fasi di controllo: da un semplice ma fondamentale controllo di qualità degli operatori più esperti, al test di conformità delle confezioni, al controllo con metal detector che permette di escludere la presenza di corpi estranei. Inoltre tutti i prodotti vengono sottoposti a campione a batterie di test chimici e microbiologici rigorosissimi da parte di laboratori esterni accreditati.

La Pizza + 1 assicura i suoi crediti commerciali grazie ai servizi proposti dalle Agenzie di Alessandria e Piacenza gestite dagli Agenti Generali Mauro Mazzocchi e Corrado Cultraro



Conquista Guinness dei Primati ad Expo Milano 2015. Sante Ludovico con la targa del record

Paradiso fiscale a stelle e strisce

Gli Stati Uniti hanno superato a sorpresa Singapore, il Lussemburgo e persino le Isole Cayman nel Financial Secrecy Index, la classifica sulle nazioni dove il segreto bancario e societario è più forte. Ora sono terzi al mondo, dopo Svizzera e Hong Kong. Come è possibile?



New York, veduta aerea

Gli Stati Uniti hanno superato a sorpresa Singapore, il Lussemburgo e persino le Isole Cayman nel Financial Secrecy Index, la classifica redatta ogni due anni dall'istituto indipendente di ricerca Tax Justice

Network sulle nazioni dove il segreto bancario e societario è più forte. Ora gli Usa si trovano in terza posizione, dopo Svizzera e Hong Kong. Come è possibile? Washington combatte da tempo una vera e propria crociata contro il segreto bancario internazionale.

A piegare la resistenza di molte giurisdizioni è stato il Fatca (*Foreign Account Tax Compliance Act*), la legge approvata dal Congresso nel marzo 2010 che obbliga le istituzioni finanziarie mondiali a fornire tutte le informazioni sui clienti americani. Peccato però

che la solerzia di Washington nel chiedere trasparenza svanisca completamente quando si tratta di fornirla. «Sebbene gli Usa siano stati pionieri nel difendersi dalle giurisdizioni estere sul segreto bancario – spiega esplicitamente il rapporto di Tax Justice Network – in realtà hanno fornito poche informazioni in cambio, diventando una formidabile, dannosa e irresponsabile giurisdizione da segreto bancario».

/ Lo schiaffo all'Ocse

A far male, in particolare, è lo schiaffo degli Stati Uniti all'Ocse. L'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico aveva seguito l'esempio del Fatca statunitense, elaborando uno schema mondiale di scambio di informazioni per scovare gli evasori fiscali ovunque essi si annidassero. Dal 2014 sono stati ben 97 gli Stati che hanno aderito allo schema Ocse, Svizzera compresa. Solo quattro hanno rifiutato. I primi tre sono il Bahrein, l'isoletta della Micronesia Nauru con i suoi 10mila abitanti, l'altra isoletta di Vanuatu nel Pacifico meridionale. Il quarto – pare incredibile ma è la realtà – è la nazione più potente del mondo: gli Stati Uniti d'America.

«L'approccio unilaterale di Washington rischia di creare un'enorme falla nello sforzo internazionale per vincere evasione fiscale, riciclaggio e crimini finanziari», spiega lo studio del Tax Justice Network. Anche una recente inchiesta del britannico *Economist* punta l'indice sugli Stati Uniti, ormai definiti "inarrivabili" quanto a scarsa trasparenza societaria. Con diversi Stati americani – tra cui spiccano Delaware, Wyoming, South Dakota e Nevada – indisturbati nella loro funzione di paradisi fiscali onshore. La loro forza? Creano società di



Dover, capitale dello Stato del Delaware

comodo per chiunque desideri nascondere qualcosa al Fisco, ma anche per azzerare o quasi il carico fiscale delle big corporation Usa.

/ Così il Delaware ha fatto scuola persino alle isole Cayman

Al numero civico 1209 di North Orange Street, a Wilmington, nel Delaware, in un'anonima palazzina bassa e moderna risultano domiciliate più di 285mila società. Sulla carta, come ha documentato il *New York Times*, ci sono quasi tutti i bei nomi della "corporate America", colossi di ogni settore come American Airlines, Apple, Bank of America, Berkshire Hathaway, Cargill, Coca-Cola, Ford, General Electric, Google, JP Morgan Chase e Wal-Mart.

E' il miracolo del Delaware, il più piccolo Stato dell'Unione dopo Rhode Island, con appena 935mila abitanti – il cui reddito medio è

inferiore alla media Usa – ma che ospita la bellezza di almeno 1,1 milioni di imprese. In particolare società a responsabilità limitata, partnership e trust, completamente slegate dal territorio.

Dal 1792 il piccolo Delaware, incuneato di fianco al Maryland e a sud della Pennsylvania, è sempre stato un operoso Stato americano dedito al business. Ma dall'inizio del Novecento qualcosa è cambiato. Nel tentativo di attrarre un numero sempre maggiore di società da New York e dal New Jersey, il Delaware ha riscritto abilmente le proprie leggi, abbassando allo stesso tempo sia il carico fiscale che il livello di trasparenza.

Secondo un recente report dell'Institute on Taxation and Economic Policy (ITEP), i punti di forza del paradiso a stelle e strisce sono essenzialmente due.

Primo: è uno degli Stati al mondo



Washington D.C., Federal Reserve

dove è più facile costituire una società scudo mantenendo un sostanziale livello di anonimato. Basta un'ora di tempo. «Di fatto, per mettere in piedi una società di questo tipo vengono richieste meno informazioni che per sottoscrivere un abbonamento alla biblioteca municipale», sorride amaramente Phillips. Peccato che tutto questo renda molto difficile riuscire a ricostruire chi possiede e controlla queste misteriose società. Un quadro estremamente opaco, che rende il piccolo Stato americano incuneato proprio sotto Boston - la roccaforte di Barack Obama - non solo il posto ideale per evadere le tasse, ma anche per attività criminali di svariato tipo come il traffico di droga, il riciclaggio e persino il terrorismo. «Le società scudo sono il veicolo numero uno per il riciclaggio di denaro proveniente da attività illecite - spiega Lanny Breuer, assistente procuratore della divisione anticrimine del Dipartimento della Giustizia - . E' ridicolmente facile per un criminale stabilire una società di questo tipo utilizzando poi il sistema bancario per i suoi scopi».

Ma c'è un secondo motivo per cui il Delaware piace. Permette l'esenzione fiscale totale sui profitti legati a beni intangibili per tutte le società con sede nel piccolo Stato della East Coast. Questo spiega perché circa sei società americane su dieci, tra quelle della classifica Fortune 500, sfoggino il proprio quartier generale proprio nel Delaware.

Un autentico "tax heaven", insomma, tanto da far scuola - ironia della sorte - persino alle Cayman. Proprio poche settimane fa le isole caraibiche scoperte da Cristoforo Colombo - paradiso fiscale dai tempi di Giorgio III (fine Settecento) - hanno ammesso di aver copiato i veri maestri, quelli

del Delaware. Le Cayman hanno infatti introdotto una nuova legislazione sulle Limited Liability Company (LLC) clonata da quella dello Stato americano, cercando di renderle appetibili per i fondi d'investimento Usa come veicoli offshore. Del resto pare siano state proprio le società statunitensi a chiedere alle Cayman di adeguarsi. Come spiega Richard Addlestone, partner dell'ufficio legale Solomon Harris, «ora ci aspettiamo che le LLC delle Cayman diventino popolari soprattutto con i clienti statunitensi. Era un sacco di tempo che dovevamo creare qualcosa di equivalente e ora ce l'abbiamo».

/ Braeburn, la controllata di Apple nata per dribblare le tasse in Nevada

Perfino Apple, pioniera del "double Irish", il celebre sistema di elusione fiscale internazionale creato in Irlanda alla fine degli anni

Ottanta, ha ceduto al fascino dei piccoli paradisi a stelle e strisce. Un'inchiesta del New York Times ha rivelato come la Mela abbia creato una sussidiaria, Braeburn Capital, incaricata di gestire e investire parte della straordinaria liquidità del gruppo. Ma la sede della società non è a Cupertino, in California, nel famoso quartier generale della Mela. Braeburn si trova a Reno, in Nevada, il libertario Stato, celebre per gli eccessi di Las Vegas e i test nucleari nel deserto. Lì sia la "corporate tax" che la tassazione sul capital gain sono a zero. Il risultato è che i profitti sulla liquidità investita da Apple in Nevada sono completamente esentasse, e la California non può farci niente.

Non solo. Braeburn - che Apple ha voluto battezzare col nome di una varietà di mela rossa striata - permette a Cupertino di abbassare il carico fiscale anche in altri

Stati, come Florida, New Jersey e New Mexico: tutte giurisdizioni che riconoscono riduzioni della tassazione locale alle società con la propria finanziaria in un altro Stato.

Così qualche anno fa persino la California, dopo la pesante campagna lobbistica di alcuni colossi del digitale (Apple, Cisco, Intel, Oracle e altri), si è dovuta piegare alle riduzioni fiscali per le società basate nella Silicon Valley ma "operative" in Stati come il Nevada. Il gettito fiscale perduto dalla California, secondo alcune analisi, si aggira sul miliardo e mezzo di dollari e ha contribuito al dissesto finanziario del "Golden State", evitato solo grazie alla famosa «tassa sulla marijuana» inventata dall'allora governatore Arnold Schwarzenegger.

Ovviamente non è stata solo Apple a scegliere il Nevada. Ci sono anche, tra le altre, Microsoft,



Reno, Nevada

Cisco e persino l'Harley Davidson.

/ I colossi dell'offshore fanno rotta verso gli Stati Uniti

Ma tra i casinò di Reno, in Nevada, ecco spuntare anche il trust nuovo di zecca di Rothschild, la banca d'investimento che ha fatto la storia della finanza internazionale dal 1811. L'antica e nobile istituzione creditizia europea sta trasferendo le fortune dei suoi facoltosi clienti dai paradisi offshore in declino come le Bermuda - soggetti alle nuove regole sullo scambio di informazioni - a quelli emergenti come il Nevada, escluso dalle norme sulla disclosure. Sì perché, come ammette tranquillamente il managing director di Rothschild Andrew Penney, «gli Stati Uniti sono il più grande paradiso fiscale al mondo».

Trident Trust Co., uno dei colossi dell'offshore, sta spostando decine di conti dalla Svizzera e dalle Cayman nel South Dakota, altro Stato che sta calamitando i trust come il miele con le api. Alice Rokahr, responsabile locale di Trident, si dice sorpresa dal numero di clienti che stanno lasciando la Confederazione ma tant'è: «tutti vogliono essere fuori dalla Svizzera». E sempre in quello Stato del Midwest, all'ombra del Monte Rushmore dove sono scolpiti i giganteschi ritratti dei presidenti americani, arriverà presto anche la ginevrina Cisa Trust, che gestisce soprattutto i patrimoni dei ricchi sudamericani. Gli Stati Uniti, insomma, sono la nuova terra promessa del segreto. Una meta imperdibile, come ha candidamente spiegato in una e-mail Bolton Global Capital, studio di consulenza finanziaria di Boston. Se un ricco messicano apre un conto corrente negli Usa usando una società delle Isole Vergini Britanniche, al Governo di quest'ultimo Stato



Marina in Tortola, Isole Vergini Britanniche

verrà comunicato solo il nome della società. Quindi le autorità messicane non sapranno mai chi è il vero intestatario del conto, perché le Isole Vergini trasmetteranno sì le informazioni sul conto, ma comunicando solo il nome della società. Un meccanismo praticamente perfetto.

/ Trust o società anonime per nascondere i proventi della corruzione

La riprova di quanto sia facile occultare denaro sospetto negli Stati Uniti si deve a una recente inchiesta di *Global Witness*: un reporter sotto copertura, munito

di telecamera nascosta, dopo aver vestito i panni del consulente di un ministro straniero ha bussato alla porta di tredici grandi studi legali di New York. Voleva capire dove e come trasferire nel più perfetto anonimato enormi somme di denaro. Soldi, ha fatto capire il finto consulente, frutto di corruzione. Il risultato? Dodici dei tredici studi legali interpellati hanno consigliato di utilizzare trust o società anonime statunitensi per nascondere i soldi del ministro. Alcune delle prestigiose "law firms" hanno persino suggerito di utilizzare il loro conto corrente per occultare i trasferimenti di denaro. Altri si

sono proposti di mettere in piedi direttamente il trust. Il bello è che nessuno di loro ha infranto la legge. «Gli Stati Uniti sono da tempo una delle destinazioni più gettonate da politici corrotti, cartelli della droga, organizzazioni terroristiche e grandi evasori fiscali - lamenta Stefanie Ostfeld, responsabile per gli Stati Uniti di *Global Witness* -. La nostra inchiesta ha solo mostrato quanto è semplice farlo. Utilizzando una società anonima statunitense, tu criminale puoi facilmente nascondere chi sei e da dove arriva il tuo denaro».



Cupertino, ingresso dell'Apple Campus

News

/ Coface "Eccellenza dell'Anno nell'Assicurazione dei Crediti" ai Le Fonti Awards 2016

Con il mese di giugno, un nuovo importante riconoscimento si è aggiunto ai premi ricevuti da Coface Italia. Il Gruppo, infatti, è stato insignito - per il quarto anno consecutivo - del prestigioso Le Fonti Awards 2016 come "Eccellenza dell'Anno nell'Assicurazione dei Crediti". Tra le motivazioni del premio, l'essere il punto di riferimento nell'assicurazione dei crediti in Italia e all'estero e l'aver contribuito a creare una rete di esperti in tutto il mondo per valutare ed analizzare il comportamento di pagamento e la solidità finanziaria delle imprese, anticipando le situazioni di rischio.



/ A Coface il premio Insurance & Previdenza Elite ai "Milano Finanza Insurance & Previdenza Awards 2016"

Coface è stata insignita, anche quest'anno, del prestigioso riconoscimento Insurance & Previdenza Elite, in occasione dei "Milano Finanza Insurance & Previdenza Awards 2016" che si sono tenuti lo scorso 10 maggio, presso le Officine del Volo di Milano. Il premio - rivolto a Manager, Assicurazioni, Fondazioni e Compagnie del mondo assicurativo distintesi per reputazione, credibilità e strategie - è stato consegnato a Ernesto De Martinis, CEO di Coface in Italia, per l'innovativo contributo portato dall'azienda nei processi di distribuzione,



Da sinistra a destra, Manuel Morandi, Ernesto De Martinis, Antonella Vona, Pietro Vargiu

perfezionamento e consegna delle polizze fidejussorie. Una conferma del concreto impegno che, da sempre, contraddistingue il gruppo nella creazione di soluzioni assicurative al passo con l'innovazione.

/ Coface ospita il convegno "La tecnologia al servizio dell'intermediario assicurativo"

L'intermediario connesso, social e multitasking, è questo il futuro dell'intermediazione assicurativa italiana?



Ernesto De Martinis

È ancora necessaria la relazione umana, lo scambio di esperienze tra cliente e agente assicurativo?

Queste sono alcune delle domande alle quali si è cercato di trovare delle risposte durante il convegno "La tecnologia al servizio dell'intermediario assicurativo" del 1° marzo, organizzato da Insurance Connect e SNA presso l'Auditorium Coface.

L'evento, a cui hanno partecipato più di 250 esperti di settore, ha ospitato una serie di interventi, dibattiti e tavole rotonde sul decisivo ruolo che le nuove tecnologie stanno progressivamente assumendo nel mercato assicurativo, sia dal punto di vista dell'efficienza operativa sia per quanto riguarda l'evoluzione del rapporto con i clienti.

Coface, oltre ad aver ospitato l'evento, ha presentato insieme a SNA, con il quale ha una partnership dal 2013, il nuovo *Web Tool Cauzioni*, uno strumento innovativo e di facile utilizzo che consente l'emissione e la gestione delle polizze cauzioni. Il convegno ha visto la partecipazione, tra gli altri, di rappresentanti di Insurance-Arena, AEC, Allianz Italy, Aviva Italia, Helvetia Assicurazioni, Assimoco, Tua assicurazioni e dello Studio Legale Taurini & Hazan.

/ Coface e Banca Farmafactoring firmano una partnership per la gestione congiunta dei crediti verso le PA

Coface e Banca Farmafactoring - il principale operatore in Italia, Spagna e Portogallo nella gestione e smobilizzo dei crediti verso le PA - hanno siglato, a marzo, un importante accordo di collaborazione sia sul fronte delle cauzioni assicurative, sia su quello della gestione dei crediti e dello smobilizzo pro-soluto verso la Pubblica Amministrazione. Una sinergia, quella tra Coface e Banca Farmafactoring, che si inquadra all'interno di una strategia di business più ampia, volta ad offrire servizi sempre più diversificati e complementari alle medie e grandi aziende attive nelle forniture pubbliche.

/ Coface partecipa a Parliamoci.Net

Anche quest'anno Confindustria Firenze ha rinnovato la sua edizione di Parliamoci.net, tenutasi il 1° aprile scorso presso il GE Learning Center di Firenze. Giunta all'8° edizione, la manifestazione si riconferma un momento di incontro e confronto importante per le imprese del territorio e non solo, con l'obiettivo di promuovere una business community che favorisca lo scambio di informazioni e best practice tra aziende.

Coface, in qualità di partner RetIndustria, ha preso parte all'evento, che ha visto la partecipazione di circa 200 imprese coinvolte in seminari e speed dating sul tema della creazione della cultura di impresa e la gestione del capitale umano in contesti ad alta competizione.

/ Coface e ATS (Confesercenti) insieme per l'assicurazione del credito delle PMI

Coface e ATS - società controllata Confesercenti Nazionale, specializzata in credito e finanziamenti alle aziende - hanno siglato una partnership sul tema dell'assicurazione del credito per le piccole medie imprese. Facendo affidamento sulla propria rete di Agenti Generali e Agenzie territoriali, Coface garantirà un'offerta assicurativa altamente personalizzata, studiata nel rispetto delle peculiarità di ogni singola impresa. Coface e Confesercenti hanno presentato l'accordo il 21 aprile scorso, presso la sede di Coface a Milano, durante la quale Antonella Vona, Direttore Marketing & Comunicazione, e Pietro Vargiu, Direttore Commerciale, hanno introdotto EasyLiner e TradeLiner, i prodotti Coface oggetto dell'accordo, dedicati rispettivamente alle piccole imprese e alle PMI.

/ Coface tra i protagonisti del Convegno Biennale di Confindustria "Imprenditori, i geni dello sviluppo"

Chi sono gli imprenditori e qual è il loro ruolo nella società? Perché sono cruciali soprattutto in questo momento storico di grandi cambiamenti? Sono alcune delle domande a cui si è cercato di dare risposta nella due giorni organizzata da Confindustria Parma l'8 e il 9 aprile presso Fiere di Parma. Grazie alla ricerca realizzata dal Centro studi Confindustria, si è cercato di approfondire la figura degli imprenditori, con l'obiettivo di promuovere l'imprenditorialità e diffondere una cultura di impresa che migliori le performance delle aziende, migliorando anche il benessere del Paese.

/ Coface in Sicilia per il Sindacato Nazionale Agenti (SNA)

Nell'ambito della partnership con SNA, Coface ha partecipato e sponsorizzato l'80° Comitato Esecutivo del Sindacato. Organizzato a Catania, l'evento ha riunito tutti i rappresentanti delle agenzie sul territorio nazionale al fine di approvare il bilancio e discutere i risultati 2015 e le prospettive per il 2016.

Per Coface erano presenti l'agenzia di Catania, con un desk informativo, e Antonella Vona, Direttore Marketing & Comunicazione. È stata un'importante occasione per promuovere il nuovo tool cauzioni online e diffondere la cultura dell'assicurazione del credito, rafforzando la penetrazione nel mercato italiano. I lavori si sono conclusi con l'intervento del presidente nazionale, Claudio Demozzi, che ha rimarcato la valenza istituzionale dell'Organismo e

ha introdotto la "Scuola politica per i dirigenti di oggi e di domani", un percorso formativo che deve accompagnare la maturazione personale e sindacale degli associati che intendono fornire il proprio contributo solidaristico alla categoria.



Gli Agenti Generali Sergio Rapisarda e Fabrizio Suriano dell'Agenzia di Catania

/ Una giornata dedicata alle assicurazioni a Genova

Nell'ambito di un ciclo di incontri del Club Finanza 2016, Confindustria Genova - in collaborazione con il Dipartimento di Scienze Politiche dell'Università di Genova e AIDA - ha organizzato una giornata dedicata alle cauzioni assicurative e a come assicurare i rischi emergenti nel nuovo contesto economico.

Obiettivo dell'incontro: dare maggiore consapevolezza - ai vertici aziendali e alle figure manageriali - su come le cauzioni assicurative e l'assicurazione dei crediti possano contribuire a supportare il business, diversificando le forme di ricorso al credito bancario.

Grazie all'intervento di esperti del settore sono state presentate alcune soluzioni che i mercati assicurativi stanno sviluppando per dare una risposta concreta ai bisogni delle aziende, in particolare PMI. Per Coface è intervenuto Pietro Vargiu, Direttore Commerciale Coface in Italia, che ha parlato degli strumenti di copertura del rischio di credito per gli scambi commerciali delle PMI italiane, con specifico riferimento a una delle ultime offerte del Gruppo, EasyLiner.

/ Coface al 1° Festival dell'Industria e dei Valori d'Impresa

Nell'ambito della partnership con RetIndustria, Coface ha preso parte - lo scorso 7 luglio - all'evento conclusivo del 70° anniversario dalla fondazione di Confindustria Ravenna, dedicato proprio alla società confindustriale per la gestione degli accordi nazionali e le convenzioni di sistema, quali quelle con l'Agenzia Generale della città.

L'evento ha rappresentato un'occasione per richiamare l'attenzione sul valore sociale dell'impresa e sul suo essere insostituibile motore di sviluppo e di progresso per l'intera comunità anche grazie a numero iniziative quali mostre fotografiche sulla storia delle imprese associate, serate a tema sulla cultura d'impresa, open day.

Dicono di noi

- / Il quotidiano nazionale *Il Sole 24 Ore* ha ripreso l'analisi Coface sul rischio credito nel settore dei metalli evidenziando come il comparto stia peggiorando a livello globale, ai minimi per redditività e ai massimi per indebitamento. I paesi con rischio più elevato sono America Latina, Asia emergente, Medio Oriente e Europa Occidentale; mentre tra le cause alla base di questo trend è stato evidenziato l'eccesso di capacità produttiva alimentata dalle strategie commerciali portate avanti dalla Cina. Lo studio è stato ripreso anche da *ilsole24ore.com*, dall'agenzia di stampa *Tribuna Economica* e dai siti *finanzaoperativa.com* e *ImpresaMia.it*.
- / Il Sole 24 Ore ha ripreso il *Panorama* di Coface sulla gestione del rischio di credito delle imprese in Cina, riservandogli un articolo dedicato. Il quotidiano ha evidenziato che l'80% delle aziende intervistate sostiene di dover gestire ritardi sui crediti, un valore in aumento rispetto all'anno precedente. I settori più colpiti sono quelli dell'edilizia, dei metalli e dell'informatica, mentre le cause principali sono da imputare all'eccesso di capacità, ai bassi utili e alla stretta delle banche. Nell'articolo vengono riportate le parole di Charlie Carré, economista Coface, che fa il punto sulle strategie adottate dal governo cinese per gestire il rischio legato alla bolla del credito.
- / La *Revisione Trimestrale delle Valutazioni Rischio Paese* elaborata da Coface ha ottenuto buona visibilità sulle principali testate online specializzate (*Finanzaoperativa.com*, *AsefiBrokers.com*, *Assinews.it*, *InsuranceTrade.it*, *ImpresaMia.com*) e sulle agenzie di stampa *Tribuna Economica* e *Agenzia Nova*. In tutti gli articoli viene evidenziato come, sebbene si registri una lieve ripresa dei Paesi emergenti (3,9% nel 2016), il rallentamento dei paesi avanzati (1,7%) sta alterando l'equilibrio economico globale. Come riportato dallo studio di Coface, infatti, l'economia mondiale si sta avvicinando al modello giapponese, con una crescita che resta debole nonostante le politiche espansionistiche. Alla luce di queste evoluzioni, Coface ha rivisto al ribasso le valutazioni di rischio di sette Paesi.
- / E' stata ottenuta una buona copertura anche dal *Panorama* sulla Germania che ha trovato spazio, tra gli altri, sul quotidiano *Il Sole24Ore*. Riprendendo il rapporto-paese di Coface, è stato sottolineato come l'economia tedesca stia cambiando il modello di crescita. Se nei primi anni 2000 la domanda interna è stata debole, attualmente essa rappresenta il principale elemento della crescita del PIL, stimata, per il 2016, a 1,7%. A fronte di questo aumento dell'import, la crisi dei paesi emergenti e il rallentamento di alcune grandi potenze - tra cui la Cina - fanno prevedere per l'anno in corso una frenata dell'export. La ricerca è stata ripresa anche dal sito de *Il Sole24Ore* e dal portale di informazione legata all'innovazione *Nova24*.
- / Di interesse anche l'analisi Coface sul rischio Paese 2016, presentata durante la consueta Conferenza di Parigi. Il quotidiano economico-finanziario *MF* ha ripreso lo studio, evidenziando la prudenza espressa dagli economisti di Coface per l'anno in corso. In un contesto di crescita mondiale debole (+0,2% rispetto al 2015), infatti, si prevede che i rischi emersi lo scorso anno persistano: volatilità dei mercati finanziari, rallentamento del mercato cinese, tensioni geopolitiche, abbassamento dei prezzi del petrolio e indebitamento delle imprese, tra i trend da tenere monitorati. L'analisi è stata approfondita anche dalle principali testate online specializzate (tra gli altri, *AsefiBrokers.com*, *Assinews.it*, *InsuranceTrade.it*, *Insurancedaily.it*) e dalle agenzie di stampa *Tribuna Economica* e *Agenzia Nova*.
- / Portali di settore - tra i quali *Assinews.it*, *AsefiBrokers.com*, *InsuranceTrade.it*, *ImpresaMia.it*, *Intermediachannel.it* - hanno dato risalto alla notizia riguardante la partnership tra Coface e ATS (società controllata Confesercenti). Oggetto dell'accordo di collaborazione, come evidenziato negli articoli, l'assicurazione del credito per le piccole-medie imprese che Coface offrirà alle PMI associate Confesercenti Nazionale per la copertura del rischio di mancato pagamento legato alle vendite e dilazione. Anche l'agenzia di stampa *MF Dow Jones*, ha riportato la notizia.
- / Ottima copertura sui media locali (cartacei e online) e sui portali specializzati per l'accordo che Coface ha siglato con Macrut, la fiera promossa da CesenaFiera e dedicata al mercato ortofrutticolo. Coface affiancherà Macfrut soprattutto per le iniziative rivolte ai mercati internazionali, rafforzando ulteriormente l'anima cosmopolita della rassegna. Tra le testate che hanno ripreso la notizia, si segnalano i locali *Il Resto del Carlino (Ed. Rimini)*, *Corriere Romagna di Forlì Cesena*, *Cesenatoday.it*, *CorriereCesenate.com*, i siti di settore *Agronotizie.it*, *AgricolturaOggi.com*, *CorriereOrtofrutticolo.it* e l'agenzia di stampa *Tribuna Economica*.
- / *MF* e diversi media specializzati, quali *intermediachannel.it*, *asefibrokers.com* e *lamiafinanza.it*, hanno mostrato interesse verso il nuovo riconoscimento ottenuto da Coface nell'ambito de "Le Fonti Awards 2016", in cui il Gruppo è stato premiato e insignito della menzione "Eccellenza dell'Anno nell'Assicurazione dei Crediti". Medesimo interesse anche per il premio *Insurance & Previdenza Elite*.

Una rete di forze per l'impresa

Una qualificata rete di professionisti al servizio delle vostre esigenze

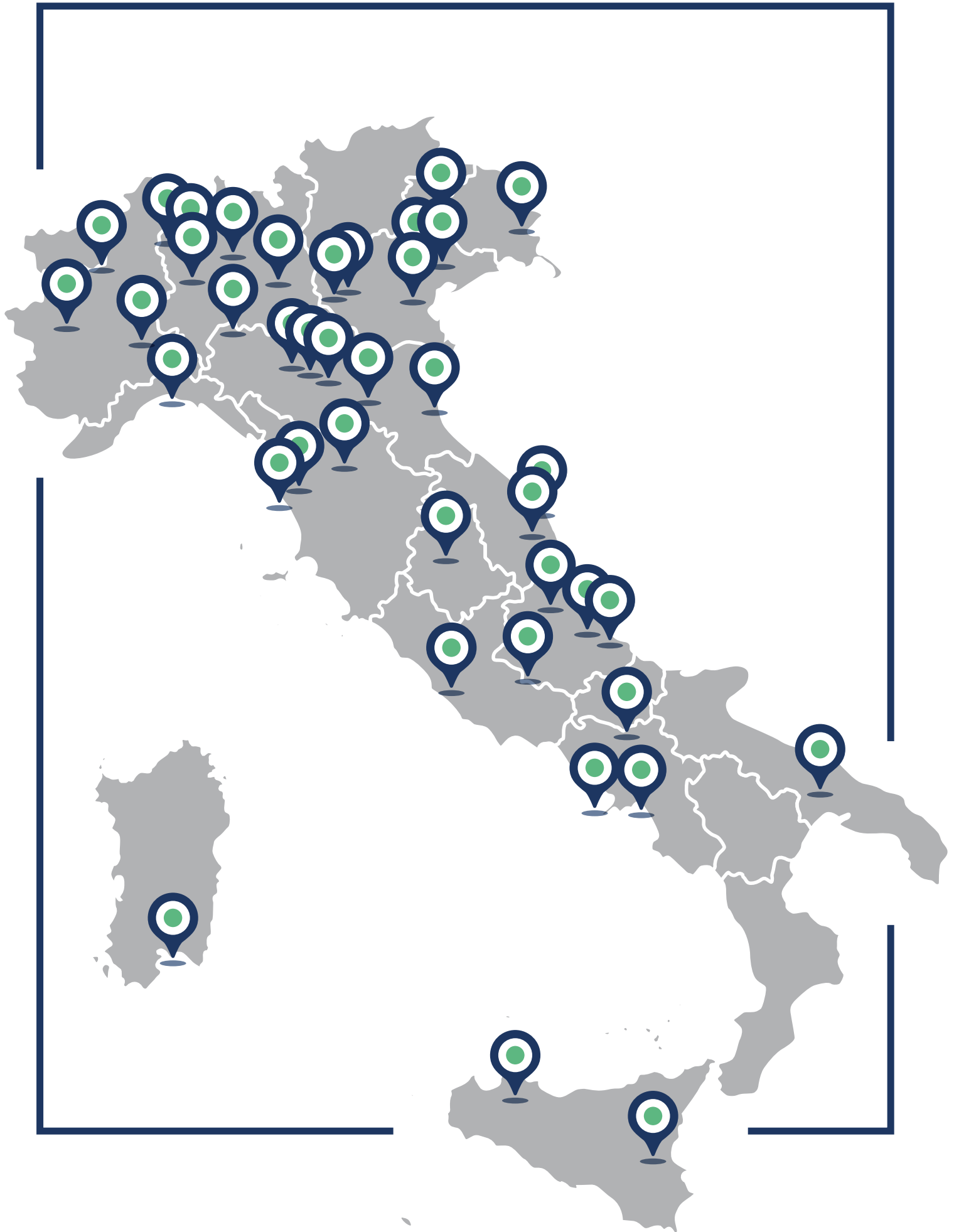


Coface in Italia è presente su tutto il territorio nazionale in maniera capillare grazie ad una rete di 66 professionisti specializzati in 36 Agenzie Generali. L'Agente Generale Coface è un interlocutore

qualificato, profondo conoscitore del tessuto economico e delle aree in cui operano le aziende, esperto delle tematiche nei settori di Impresa.

All'Agente, la Compagnia conferisce l'incarico di colloquiare

con l'Impresa, di analizzare i rischi e di attuare tempestive soluzioni. Per ulteriori informazioni, contatti l'Agente Generale della sua zona. Oppure può consultare sul sito www.coface.it l'elenco delle Agenzie Coface.



Le Agenzie Generali

ALESSANDRIA

CORRADO CULTRARO
MAURO MAZZOCCHI
Via C. Caniggia, 24
Tel.: 0131-445174
Fax: 0131-230583
alessandria073@coface.it

ANCONA

MARIO BOCCACCINI
FRANCESCO ORIOLI
Corso Garibaldi, 28
Tel.: 071-54502
Fax: 071-54503/2085112
ancona@coface.it

BARI

ANTONIO DE BIASI
GIOVANNI SCHIAVONE
Via Principe Amedeo, 25
Tel. 080-3322122
Fax. 080.5461266
bari@coface.it

BELLUNO

PAOLO PERISSINOTTO
Via Ippolito Caffi, 3
Tel.: 0437-944074
Fax: 0437-298673
belluno@coface.it

BERGAMO

GIANLUCA BALLINI
SANTO FARINA
LUCA PASQUALI
GIOVANNI RENALDINI
Via Simoncini, 14
Tel.: 035-4243366
Fax: 035-4243375
bergamo@coface.it

BIELLA

GIANFRANCO SALODINI
Piazza Casalegno, 9/A
Tel.: 015-403892
Fax: 015-8495143
biellauno@coface.it

BIELLA

GIORGIO PAGNONE
Via Trieste, 10/B
Tel.: 015-8497151/8407846
Fax: 015-401405
bielladue@coface.it

BOLOGNA

MARIO BOCCACCINI
LUCA BOCCACCINI
MANUELA CASTAGNETTI
GIUSEPPE DELVECCHIO
FRANCESCO ORIOLI
Via Massarenti, 14/B
Tel.: 051-4299001
Fax: 051-4292985
bologna@coface.it

BRESCIA

SANTO FARINA
LUCA PASQUALI
GIANLUCA BALLINI
GIOVANNI RENALDINI
Via Aldo Moro, 13
Tel.: 030-220562
Fax: 030-2422558
brescia@coface.it

CAGLIARI

MARCO MINIO PALUELLO
Via Sassari, 73
Tel.: 070-651615
Fax: 070-668337
cagliari@coface.it

CAMPOBASSO

ANTONIO DE BIASI
GIOVANNI SCHIAVONE
Piazza della Vittoria, 14/B
Tel.: 0874-411621
Fax: 0874-411621
bari@coface.it

CATANIA

SERGIO RAPISARDA
FABRIZIO SURIANO
Viale Vittorio Veneto, 281
Tel.: 095-444482
Fax: 095-7168100
catania@coface.it

COMO

CARLO PICCINNO
GIANCARLO PICCINNO
Viale Masia Massenzio, 34
Tel.: 031-574796
Fax: 031-574798
como@coface.it

GENOVA

FRANCESCO COCCHIERE
GIAN LUIGI NOVELLA
GUIDO NOVELLA
Via XX Settembre, 26/4
Tel.: 010-5957015
Fax: 010-540673
genova@coface.it
LIVORNO
ELENA BACCELLI
NINO MASU
Via Grotta delle Fate, 41 - int.1
Tel.: 0586-580994
Fax: 0586-581003
livorno@coface.it

MACERATA

LUISA MIRELLA BRUNI
TANIA PIERONI
Via Trento, 33 - int.16 e17
Tel.: 0733-261328/261164
Fax: 0733-261327
macerata@coface.it

MILANO

CARLO PICCINNO
GIANCARLO PICCINNO
Piazzale Martesana, 4
Tel.: 02-27002490
Fax: 02-2550685
milanouno@coface.it

MILANO

GABRIELE DUBINI
FABRIZIO PEDICONI
Via A. Manuzio, 13
Tel.: 02-29002622
Fax: 02-29017865
milanodue@coface.it

MILANO

GIANMARIA SOLEO
MARCO FEDERICI
Via Valtellina, 18
Tel.: 02-6883740
Fax: 02-6887500
milanotre@coface.it

MILANO

GUIDO MAURI
FABIO SCRAVAGLIERI
Via Bandello, 1
Tel.: 02-87078100
Fax.: 02-87078119
milanoquattro@coface.it

NAPOLI

CARLO BALNELLI
KATIA BALNELLI
C. Dir. Isola F11 - 4°p. - int. 51
Tel.: 081-7346056
Fax: 081-7345588
napoli@coface.it

PADOVA

GIULIA APERGI
ANDREA BOTTAZZIN
SANDRO MARZOTTO
Via San Crispino, 28
Tel.: 049-7801785
Fax: 049-7801779
padova@coface.it

PALERMO

GIUSEPPE TOLOMEO
Via G. Cusmano, 28
Tel.: 091-6269927
Fax: 091-7300385
palermo@coface.it

PARMA

MARIO BOCCACCINI
LUCA BOCCACCINI
GIOVANNI FERRARI
MARCO FERRARI
Piazza C.A. Dalla Chiesa, 3
Tel.: 0521-798276
Fax: 0521-707724
parmadue@coface.it

PARMA

ANDREA CAMIN
GIACOMO CORCHIA
Strada dei Mercati, 9/B
Tel.: 0521-200344
Fax: 0521-282317
parmatre@coface.it

PERUGIA

ENRICO ARIONI
FRANCESCO MORELLI
Via della Madonna Alta, 128
Tel.: 075-5837325
Fax: 075-5837326
perugia@coface.it

PESCARA

GIANNI BATTINELLI
PIETRO PAOLO BONI
Via Cetteo Ciglia, 8
Tel.: 085-28234
Fax: 085-2309889
pescara@coface.it

PESCARA

GABRIELLA GALLUCCI
Via Messina, 7
Tel.: 085-8625850
Fax: 085-8626847
pescaradue@coface.it

PIACENZA

MAURO MAZZOCCHI
CORRADO CULTRARO
Via Manfredi, 120
Tel.: 0523-1723601
Fax: 0523-1723612
piacenza@coface.it

PISA

LUCA TOFANI
Via S. Ilario, 109
Tel.: 050-711252
Fax: 050-7115554
pisa@coface.it

PRATO

TIZIANO GIULIANI
NICCOLÒ STORAI
Via Cerutti, 10/12
Tel.: 0574-34498
Fax: 0574-34517
prato@coface.it

RAVENNA

MARIO BOCCACCINI
LUCA BOCCACCINI
Via Antonio Meucci, 1
Tel.: 0544-408911
Fax: 0544-1878825
ravenna@coface.it

REGGIO EMILIA

MARIO BOCCACCINI
LUCA BOCCACCINI
GIOVANNI FERRARI
MARCO FERRARI
Via Roma, 22
Tel.: 0522-580737
Fax: 0522-580736
reggioemilia@coface.it

ROMA

MASSIMO D'OTTAVI
OTTAVIO GASPARRI
NICCOLO' SERAFINI
Via Boezio, 14
Tel.: 06-97747431
Fax: 06-97747441
romauno@coface.it

ROMA

DOMENICO GRECO
Via dei Serpenti 170
Tel: 06 4747078
Fax: 06 4817580
roma2@coface.it

ROMA

ALESSANDRA DI DIONISIO
ELIO DI DIONISIO
PIETRO COLASANTI
Via Nomentana, 63
Tel.: 06-7726421
Fax: 06-77203251
romatre@coface.it

SALERNO

CARLO BALNELLI
KATIA BALNELLI
Via Giacinto Carucci, 1/5
Tel.: 089-224517
Fax: 081-19578299
salerno@coface.it

TORINO

FEDERICA BRUNO
FRANCO BRUNO
MASSIMO CONCON
FRANCO INGROSSO
Corso Unione Sovietica, 409
Tel.: 011-613750/614373
Fax: 011-3170671/3162782
torino@coface.it

TREVISO

GIULIA APERGI
ANDREA BOTTAZZIN
SANDRO MARZOTTO
Viale Felissent, 84
Tel.: 0422-300831
Fax: 0422-319814
treviso@coface.it

CASTELFRANCO VENETO (TV)

GIULIA APERGI
ANDREA BOTTAZZIN
SANDRO MARZOTTO
MATTIA SERENA
Piazza della Serenissima, 60/A
Tel.: 0423-426161
Fax: 0423-744067
treviso082@coface.it

UDINE

DIEGO DA GIAU
CLAUDIA VIRGINIA ZANIN
Via Marco Volpe, 43
Tel.: 0432-502288
Fax: 0432-503616
udine@coface.it

VARESE

CARLO PICCINNO
GIANCARLO PICCINNO
Via Cavour 13-c.p.110
Tel.: 0332-232824/232826
Fax: 0332-281058
varese@coface.it

VERONA (S. Martino B.A.)

GUIDO ROSCIO
SILVIA DE GRANDI
PAOLO GIACOMIN
Piazza del Popolo, 15
Tel.: 045-9205908
Fax: 045-9660122
verona080@coface.it

Il gruppo Coface, uno dei leader mondiali nell'assicurazione dei crediti, offre alle imprese di tutto il mondo soluzioni per proteggersi contro il rischio di insolvenza dei propri clienti, sia sul mercato domestico che export.

Nel 2015, il gruppo, supportato dai 4500 collaboratori, ha raggiunto un turnover consolidato di 1.490 milioni di euro.

Presente direttamente e indirettamente in 99 Paesi, assicura le transazioni commerciali di oltre 40.000 imprese in oltre 200 paesi. Ogni trimestre, Coface pubblica le valutazioni rischio paese per 160 nazioni, basate sulla sua conoscenza unica del comportamento di pagamento delle aziende e sulla expertise dei suoi 340 arbitri vicini ai clienti e debitori.

Coface SA è quotata all'Euronext Paris - Compartment A e si fregia della valutazione rating AA- di Fitch Ratings e del rating A2 di Moody's.

In Italia, da oltre vent'anni, Coface offre l'assicurazione dei crediti e le cauzioni, ed è nota per la sua professionalità, grazie agli Agenti Generali, al servizio dei clienti, presenti su tutto il territorio nazionale.

Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur S.A.
Rappresentanza Generale per l'Italia
Via Giovanni Spadolini, 4 - 20141 Milano
T. +39 02 48335111 - F. +39 02 48335404
www.coface.it - comunicazione@coface.com

Seguici su:  @cofaceitalia 



CofaMove

coface
FOR SAFER TRADE