

La svolta di Basilea 3, meno dividendi per le Fondazioni

L'economista Gianpio Bracchi: «Entro il 2015 le banche dovranno rafforzare il patrimonio»

di SERGIO CARLIN

MILANO L'introduzione dei principi di Basilea 3 per gli istituti di credito da parte dei banchieri centrali di tutto il mondo rischia di condizionare i flussi futuri di pagamento dei dividendi da destinare agli azionisti una volta che, a novembre, le nuove regole sui requisiti patrimoniali delle banche avranno il disco verde da parte dei capi di governo riuniti nel G20 di Seul. È vero, infatti, che l'applicazione sarà graduale e non sarà richiesta in forma integrale sino a fine 2018 (il primo gennaio 2019 tutti gli istituti si saranno dovuti adeguare ai nuovi standard), ma le nuove norme entreranno in vigore già nel 2013 e le banche dovranno da subito rimboccarsi le maniche e iniziare ad accantonare obbligatoriamente maggiori quantità di capitale da immobilizzare e da render sempre disponibile a fronte del rischio preso.

La grande novità di Basilea 3 che, a parità di capitalizzazione, redditività e di ammontare di flussi di credito destinati a famiglie e imprese, potrebbe avere un effetto restrittivo sulle cedole che gli azionisti staccheranno nei prossimi esercizi è l'innalzamento obbligatorio del cosiddetto Tier 1 capital ratio dal 4% al 6% (e del Core Tier 1 dal 2% attuale al 3,5% minimo nel 2013 e al 7% imposto dal 1° gennaio 2019). Passaggio che avverrà in due tappe e per fissarsi al 6% già nel 2015.

Ma come fa l'innalzamento del Tier 1 ad avere potenzialmente degli effetti restrittivi sui flussi di pay-out futuri? La composizione del Tier 1, adottato affinché questa riser-

va rappresenti una percentuale minima dei prestiti concessi e dei titoli esposti a perdite (attività di rischio bancario), vede la somma del capitale sociale (azioni ordinarie e privilegiate), delle riserve di utili, degli utili del periodo non distribuiti e degli strumenti ibridi assimilabili al capitale (il Core Tier 1, invece, è al netto di questa voce e ancora in via di definizione).

Se il G20 si pronuncerà favorevolmente a quanto stabilito dal comitato di Basilea, la nuova architettura di ratios patrimoniali costringerà le banche, a meno che gli istituti di credito non ricorrano a ricapitalizzazioni e non migliorino l'efficienza (tagliando i costi, facendo più utili magari anche con operazioni di capital

management o convincendo i risparmiatori ad avvalersi dei loro servizi) ad accantonare più utili come riserva e a non distribuirli.

In sostanza, a dare una sforbiciata alla cedola. E tutto questo già da ora o, al più tardi, il prossimo anno visto che il 1° gennaio 2013 scatterà il primo step del 4,5%. Un quadro che, sulla carta in Italia, potrebbe rilevarsi non felicissimo per la maggior parte delle fondazioni di origine bancaria azioniste dei principali istituti di credito (UniCredit, Intesa-Sanpaolo e Mps), praticamente a bocca asciutta da due anni. Biennio nero in cui si sono viste corrispondere un dividendo notevolmente ridotto rispetto ai fasti pre-crisi (2007). La situazione, però, è esplosi-

va, appunto, solo sulla carta perché, in vista dell'adozione delle regole di Basilea, le prime tre banche italiane si sono già date da fare anzitempo, procedendo al rafforzamento patrimoniale per mettersi in regola. Cosicché si possono oggi permettere di attendere le prime scadenze con una certa tranquillità: a fine 2009 il Tier 1 di UniCredit infatti era dell'8,6%. Quello di Intesa dell'8,3% e quello di Mps, a inizio 2010, del 7,5%.

"L'inasprimento dei coefficienti patrimoniali vuol dire giocoforza meno dividendi in futuro per le fondazioni azioniste" spiega al Piccolo Giampio Bracchi, economista del Politecnico di Milano che ha recentemente partecipato alla presentazione del 15° Rapporto sul siste-

ma finanziario italiano della Fondazione Rosselli dal titolo "Le banche italiane sono speciali?". "Non subito però - aggiunge l'esperto - perché Basilea entrerà in funzione gradualmente in maniera

effettiva a partire dal 2015 e le banche hanno tempo per mettere in atto politiche compensative anche se tenderanno ad anticipare gli adeguamenti. Per quanto riguarda i primi tre istituti del Paese, UniCredit, Intesa e Mps sono a posto con il Tier 1, ma non con il Core Tier di fine 2018 e avran-



no bisogno di rafforzarsi patrimonialmente”.

Come evolverà, dunque il rapporto fra banche e fondazioni? "Nel breve non accadrà nulla, perché le fondazioni non sono sostituibili nell'azionariato, ma nel lungo, al netto dell'aumento delle riserve e di plusvalenze da operazioni di capital management non core, ci sarà bisogno di aumenti di capitale con un pochino meno utili da distribuire”.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Gianpio Bracchi

**LA CRISI
GLOBALE**

Il governatore di Bankitalia ha partecipato alle riunioni del Fondo Monetario Internazionale e della Banca Mondiale

Draghi: coniugare crescita e austerità

Il governatore replica a Tremonti: «La speculazione fenomeno molto limitato»

WASHINGTON L'Italia coniughi crescita con austerità e in questo la Germania sia un grande esempio. Il governatore della Banca d'Italia, Mario Draghi, conclude i lavori a Washington, dove ha partecipato alle riunioni del Fondo Monetario Internazionale e della Banca Mondiale, con un chiaro messaggio per il paese e al tempo stesso rassicura sui timori di chi vede riemergere lo spettro della speculazione e delle pratiche di prima della crisi adottate dalle banche, in particolare sul fronte dei mega bonus. E sulle prospettive di crescita dell'Italia il ministro dell'Economia Giulio Tremonti spiega che il tasso della ripresa si è rafforzato nel secondo trimestre del 2010 e che «i recenti indicatori puntano su una ulteriore ripresa economica nella seconda metà dell'anno anche se a velocità ridotta», con prospettive per i conti pubblici «abbastanza favorevoli».

Draghi, che ricopre anche la carica di presidente del Financial Stability board, smorza le preoccupazioni di un possibile ritorno della speculazione e ai comportamenti adottati da molte banche d'affari prima dello scoppio della crisi in materia di remunerazioni. «Non siamo andati indietro, il ritorno ad alcune pratiche è molto limitato e non generalizzato» ha affermato il numero uno di Bankitalia, proprio all'indomani dell'allarme sul ritorno dei cosiddetti «bankers» lanciato dal ministro dell'Economia Giulio Tremonti. Facendo una panoramica sull'economia italiana

Variazioni % annue del Pil attese nelle maggiori economie e differenze in punti percentuali rispetto alle stime di luglio		2010	2011
MONDO		4,8 +0,2	4,2 -0,1
Economie avanzate		2,7 +0,1	2,2 -0,2
Usa		2,6 -0,7	2,3 -0,6
Area euro		1,7 +0,6	1,5 +0,2
Germania		3,3 +1,9	2,0 +0,4
Francia		1,6 +0,2	1,6 0,0
ITALIA		1,0 +0,1	1,0 -0,1
Spagna		-0,3 +0,1	0,7 +0,1
Grecia		-4,0 nd	-2,6 nd
Irlanda		-0,3 nd	2,3 nd
Giappone		2,8 +0,4	1,5 -0,3
Regno Unito		1,7 +0,5	2,0 -0,1
Canada		3,1 -0,5	2,7 -0,1
Russia		4,0 -0,3	4,3 +0,2
Cina		10,5 0,0	9,5 0,0
India		9,7 +0,3	9,4 0,0

ed europea, il governatore ha osservato che da noi «il secondo trimestre è stato abbastanza buono, il terzo meno buono» e in Europa «la Germania cre-

sce molto, con una ripresa basata sull'export ma per la prima volta anche sui consumi e sugli investimenti». E l'Italia, ha aggiunto, «cresce sicuramente



Mario Draghi

te a rimorchio della Germania». Per questo la linea guida che il paese deve seguire è chiara: «coniugare la crescita con l'austerità di bilancio:

questo dovrebbe essere il nostro obiettivo e la Germania è un grande esempio». Ma l'austerità da perseguire oggi, ha tenuto a precisare il numero uno

di Bankitalia, «è completamente diversa da quella degli anni '70. In parte è già stata avviata con alcune misure di riduzione del deficit e va perseguita analizzando la composizione del bilancio pubblico posta per posta e tagliando dov'è necessario». La ripresa, a parere di Tremonti, sarà sostenuta dall'assenza di «grandi squilibri». Il sistema bancario italiano è rimasto in gran parte immune dalle turbolenze sui mercati internazionali e il settore immobiliare è stato colpito marginalmente dalle correzioni sui mercati e il livello del debito privato è relativamente basso rispetto alle altre economie avanzate».

Nel quadro di una ripresa generale «non uniforme, partita forte e sostenuta» - ma che «si sapeva avrebbe rallentato» anche a causa dei rischi legati alla disoccupazione e alla fragilità del sistema finanziario - Draghi fa rientrare i timori per il riaccendersi della speculazione e dei maxi compensi. «Il ritorno a pratiche pre-crisi non è generalizzato ma ha detto - molto limitato, le banche allineano molto meglio di prima le remunerazioni ai rischi». Il sistema finanziario continua tuttavia, secondo il governatore, a presentare fragilità, e assieme alla disoccupazione costituisce un fattore di rischio che deprime la ripresa. In questo contesto, comunque, Draghi spazza via i timori di un ritorno al protezionismo: vede infatti una generale volontà di adottare mosse multilaterali, che soprattutto sui mercati valutari, sono le uniche che garantiscono dei risultati.

IL PRESIDENTE DELLO IOR, LA BANCA VATICANA

Gotti Tedeschi: crisi colpa dell'uomo non delle banche

PERUGIA «È inutile dare la colpa della crisi economica «ai banchieri: il vero disastro è stato fatto dall'uomo» che ha trasformato il capitalismo «da mezzo a fine» snaturandone il significato originario - produrre ricchezza - e staccandolo dall'economia reale. Il presidente dello Ior Ettore Gotti Tedeschi descrive così l'attuale situazione economica e avverte: oggi la ricchezza «è in mano a gruppi» che non la meritano e che l'hanno accumulata grazie a corruzione, abusi e speculazioni». Gotti Tedeschi ha indicato chiaramente quel che secondo lui sono

le cause della crisi. «Se non si crea profitto non si crea ricchezza - ha premesso - e se non si crea ricchezza non si distribuisce ricchezza ma si distribuisce povertà» il profitto, dunque, non può essere fine a se stesso. «Sono vent'anni che cerchiamo di diventare più ricchi e invece diventiamo più poveri e sono vent'anni che viviamo da ricchi pur essendo poveri - dice - L'idea geniale è stata far crescere i consumi pro capite a debito e questo ha fatto sì che il debito dell'intero sistema è arrivato al 320% del Pil».

Causa di tutto ciò, secondo Got-

ti Tedeschi, la «corruzione del pensiero originale» che è alla base del capitalismo. «Le leggi economiche - spiega - si sono progressivamente allontanate dall'economia naturale che doveva ispirarle. Si è passati dalla figura dell'uomo-centrale a quella dell'uomo-strumento, che è al servizio del consumismo». E dunque la colpa della crisi è dell'uomo che ha trasformato il mezzo per ottenere ricchezza in fine: «L'economia deve valorizzare, senza sprechi le risorse, garantire il benessere integrale dell'uomo e distribuire la ricchezza».

La svolta di Basilea 3, meno dividendi per le Fondazioni

L'economista Gianpiero Bracchi: «Entro il 2015 le banche dovranno rafforzare il patrimonio»

di SERGIO CARLIN

MILANO L'introduzione dei principi di Basilea 3 per gli istituti di credito da parte dei banchieri centrali di tutto il mondo rischia di condizionare i flussi futuri di pagamento dei dividendi da destinare agli azionisti una volta che, a novembre, le nuove regole sui requisiti patrimoniali delle banche avranno il disco verde da parte dei capi di governo riuniti nel G20 di Seul. È vero, infatti, che l'applicazione sarà graduale e non sarà richiesta in forma integrale sino a fine 2018 (il primo gennaio 2019 tutti gli istituti si saranno dovuti adeguare ai nuovi standard), ma le nuove norme entreranno in vigore già nel 2013 e le banche dovranno da subito rimbocarsi le maniche e iniziare ad accantonare obbligatoriamente maggiori quantità di capitale da immobilizzare e da render sempre disponibile a fronte del rischio preso.

La grande novità di Basilea 3 che, a parità di capitalizzazione, redditività e di ammontare di flussi di credito destinati a famiglie e imprese, potrebbe avere un effetto restrittivo sulle cedole che gli azionisti staccheranno nei prossimi esercizi è l'innalzamento obbligatorio del cosiddetto Tier 1 capital ratio dal 4% al 6% (e del Core Tier 1 dal 2% attuale al 3,5% minimo nel 2013 e al 7% imposto dal 1° gennaio 2019). Passaggio che avverrà in due tappe e per fissarsi al 6% già nel 2015.

Ma come fa l'innalzamento del Tier 1 ad avere potenzialmente degli effetti restrittivi sui flussi di pay-out futuri? La composizione del Tier 1, adottato affinché questa riser-

va rappresenti una percentuale minima dei prestiti concessi e dei titoli esposti a perdite (attività di rischio bancario), vede la somma del capitale sociale (azioni ordinarie e privilegiate), delle riserve di utili, degli utili del periodo non distribuiti e degli strumenti ibridi assimilabili al capitale (il Core Tier 1, invece, è al netto di questa voce e ancora in via di definizione).

Se il G20 si pronuncerà favorevolmente a quanto stabilito dal comitato di Basilea, la nuova architettura di ratios patrimoniali costringerà le banche, a meno che gli istituti di credito non ricorrano a ricapitalizzazioni e non migliorino l'efficienza (tagliando i costi, facendo più utili magari anche con operazioni di capital

management o convincendo i risparmiatori ad avvalersi dei loro servizi) ad accantonare più utili come riserva e a non distribuirli.

In sostanza, a dare una sforbiciata alla cedola. E tutto questo già da ora o, al più tardi, il prossimo anno visto che il 1° gennaio 2013 scatterà il primo step del 4,5%. Un quadro che, sulla carta in Italia, potrebbe rivelarsi non felicissimo per la maggior parte delle fondazioni di origine bancaria azioniste dei principali istituti di credito (UniCredit, Intesa Sanpaolo e Mps), praticamente a bocca asciutta da due anni. Biennio nero in cui si sono viste corrispondere un dividendo notevolmente ridotto rispetto ai fasti pre-crisi (2007). La situazione, però, è esplosi-

va, appunto, solo sulla carta perché, in vista dell'adozione delle regole di Basilea, le prime tre banche italiane si sono già date da fare anzitempo, procedendo al rafforzamento patrimoniale per mettersi in regola. Cosicché si possono oggi permettere di attendere le prime scadenze con una certa tranquillità: a fine 2009 il Tier 1 di UniCredit infatti era dell'8,6%. Quello di Intesa dell'8,3% e quello di Mps, a inizio 2010, del 7,5%.

«L'inasprimento dei coefficienti patrimoniali vuol dire giocoforza meno dividendi in futuro per le fondazioni azioniste» spiega al Piccolo Gianpiero Bracchi, economista del Politecnico di Milano che ha recentemente partecipato alla presentazione del 15° Rapporto sul siste-



Gianpiero Bracchi

ma finanziario italiano della Fondazione Rosselli dal titolo «Le banche italiane sono speciali?». «Non subito però - aggiunge l'esperto - perché Basilea entrerà in funzione gradualmente in maniera

effettiva a partire dal 2015 e le banche hanno tempo per mettere in atto politiche compensative anche se tenderanno ad anticipare gli adeguamenti. Per quanto riguarda i primi tre istituti del Paese, UniCredit, Intesa e Mps sono a posto con il Tier 1, ma non con il Core Tier di fine 2018 e avranno bisogno di rafforzarsi patrimonialmente».

Come evolverà, dunque il rapporto fra banche e fondazioni? «Nel breve non accadrà nulla, perché le fondazioni non sono sostituibili nell'azionariato, ma nel lungo, al netto dell'aumento delle riserve e di plusvalenze da operazioni di capital management non core, ci sarà bisogno di aumenti di capitale con un pochino meno utili da distribuire».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LE STRATEGIE DEL GRUPPO DOPO L'ACQUISTO DI UN PASTIFICIO NEL BRESCIANO

Pasta Zara, piano industriale da 50 milioni

TRIESTE Dalle 1000 tonnellate attualmente prodotte al giorno a 1690 a fine 2014. Ufficializzando l'acquisto del pastificio Fratelli Pagni di Rovato, in provincia di Brescia, Furio Bragagnolo, il presidente di Pasta Zara, fa il punto sulle strategie di sviluppo del gruppo. Con quello lombardo, rilevato da un concordato fallimentare (il pastificio era stato dichiarato fallito dal Tribunale di Brescia il 4 marzo di quest'anno), gli stabilimenti della società trevigiana diventano tre: Riese Pio X, Muggia e, per l'appunto, Rovato. Muggia sarà quello principale e arriverà a produrre da solo 800 tonnellate

late al giorno nel 2014, toccando già dal prossimo anno quota 600. Riese e Rovato, invece, si stabilizzeranno attorno alle 450 tonnellate circa (sempre giornaliere).

Per raggiungere questo obiettivo si porterà avanti l'ambizioso piano quinquennale 2009-2014 da 50 milioni di investimenti. Una cifra alla quale si aggiungono i 17 milioni spesi per acquisire la piattaforma operativa bresciana, ai quali, a loro volta, andranno aggiunti altri 5 milioni da spalmare in 3 anni per il miglioramento competitivo e produttivo dell'impianto. L'operazione condotta da Pasta Zara in terra lombarda ha anche



Furio Bragagnolo

un significativo peso specifico occupazionale. Tutti i 95 dipendenti in cassa integrazione del pastificio Pagni, infatti, saranno riassorbiti. L'intesa comprende la possibilità di un ulteriore andamento di cassa integrazione straordinaria, per la ne-

cessaria riorganizzazione produttiva, con parallela apertura della procedura di mobilità su base volontaria e incentivata. Pasta Zara nel 2009 ha prodotto 208 mila tonnellate di pasta (+7,9% sul 2008, il 93% delle quali ha preso la strada dell'export) per un fatturato di 175 milioni di euro, così suddivise: 85 mila tonnellate a Riese, 123 mila tonnellate a Muggia. Quest'anno è prevista una produzione teorica di 292 mila tonnellate. Il potenziale produttivo di Rovato assicurerà un ulteriore apporto di 80 mila tonnellate annue.

«Il piano industriale che abbiamo messo a punto, condiviso da Friu-

lia (che detiene il 14,52% del gruppo, ndr) configura un approccio differenziato per i principali mercati esteri: consolidati, a medio e ad alto potenziale - spiega Bragagnolo. Pasta Pagni, a livello commerciale, è un marchio conosciuto soprattutto tra le più importanti aziende internazionali di catering e della ristorazione». Grazie a Rovato, proiettato a nord ovest, e vicino ai porti di Livorno, La Spezia e Genova, Pasta Zara conta di poter servire con maggiore rapidità i mercati di Francia, Spagna, Portogallo, Gran Bretagna, Benelux e Irlanda, oltre che quello svizzero.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Settimana decisiva per Unicredit: stretta sulla governance

MILANO Trattativa con i sindacati sugli esuberanti, Banca Unica e non da ultimo urgenti decisioni in materia di governance. Questi i temi caldi che il neo amministratore delegato di Unicredit, Federico Ghizzoni, troverà sul tavolo al suo ritorno da Washington, dove si è recato nel fine settimana insieme al presidente, Dieter Rampl, per seguire i lavori del Fondo monetario e della Banca mondiale oltreché per incontrare la kerfesse finanziaria, in primis il Governatore della Banca d'Italia, Mario Draghi. Insomma, a meno di dieci giorni dalla sua nomina, per il nuovo capo-azienda di Piazza Cordusio sarà ancora una settimana di lavoro intenso. Soprattutto per quanto riguarda la nomina del nuovo direttore generale, attesa a breve. Al momento non risulta convocata una riunione del consiglio d'amministrazione ma non è da escludere che nel corso della settimana venga fissata. Del resto bastano 24 ore di preavviso per convocare il board.

Ma anche se non c'è ancora una data certa, l'ordine del giorno appare prevedibile: il progetto Banca Unica, «One4C», ormai ai nastri di partenza (decolla il primo novembre), e le attese decisioni in materia di governance e in particolare la nomina del direttore generale. Il favorito per l'incarico sembrerebbe Roberto Nicastrò, peraltro gradito sia ai soci libici che alla Fondazione Cariverona. Ma bisognerà vedere se l'interessato si dirà lui stesso disponibile. Altrimenti si fanno i nomi di Paolo Fiorentino o Sergio Ermotti che finora, assieme allo stesso Nicastrò, avevano ricoperto i posti da vice amministratore delegato.

A tutto questo si aggiunge poi la continuazione della trattativa tra azienda e sindacati sui 4.700 esuberanti, riavviata la settimana scorsa dopo la rottura di quest'estate. Tra le parti traspare un certo ottimismo oltreché la volontà di raggiungere un accordo entro dieci giorni. Le discussioni riprenderanno martedì col responsabile relazioni industriali di Unicredit, Angelo Carletta, che presenterà ai sindacati una proposta di premio aziendale per l'esercizio 2010 (da erogare nel 2011), tema centrale della trattativa assieme a quello dei 4.700 esuberanti, su cui le parti avrebbero già raggiunto un accordo di massima la settimana scorsa. Gli incontri proseguiranno anche mercoledì e giovedì.



Federico Ghizzoni

A Londra la Borsa dei vini italiani, sono 41 le aziende espositrici

ROMA Al via la 28ma edizione della Borsa Vini che avrà luogo domani a Londra e giovedì ad Amsterdam rispettivamente al Dorchester Hotel e al «Passenger Terminal Amsterdam» - Porto per le crociere internazionali. La manifestazione, realizzata dall'Istituto Nazionale per il Commercio Estero vedrà la presenza di 41 aziende espositrici per la tappa di Londra e 47 per quella di Amsterdam provenienti da 16 regioni d'Italia. Le Borse Vini - sottolineano dall'Ice - rappresentano un efficace e sperimentato strumento promozionale, la cui flessibilità consente ai produttori partecipanti di stabilire nuove opportunità commerciali o di consolidare i propri contatti, con notevole risparmio in termini di costi e tempi. Il mercato britannico è secondo per volumi solo alla Germania e si pone in terza posizione in termini di valore, preceduto dagli Usa.

DIPARTIMENTO SERVIZI CONDIVISI
AZIENDA OSPEDALIERO-UNIVERSITARIA
S.MARIA DELLA MISERICORDIA DI UDINE
VIA UCCELLIS 12/F- 33100 UDINE

Servizio lavaggio stoviglie, pulizie e disinfezione attrezzature e ambiente presenti in cucina, mensa e dispense per A.S.S.4 Medio Friuli (ID10SER207)

Rettifiche al bando integrale:

punto IV.3.4) Termine per la ricezione delle offerte
anziché: 04-10-2010 ore 12.00
leggi: 02-11-2010 ore 12.00

punto IV.3.8) Modalità di apertura delle offerte
anziché: 05-10-2010 ore 11.00
leggi: 03-11-2010 ore 12.30

punto III.2.3) Capacità tecnica
livelli minimi di capacità richiesti
anziché: fatturato specifico pari almeno all'importo di gara
leggi: fatturato specifico pari almeno a € 739.400,00

Rettifiche:

Il Dipartimento Servizi Condivisi comunica che sul sito www.csc.sanita.fvg.it sono state pubblicate delle rettifiche alla gara in oggetto, visualizzabili alla sezione "bandi e avvisi: in corso", previa registrazione nell'area riservata.

Il Direttore - Ing. Claudio Giuricin

DIPARTIMENTO SERVIZI CONDIVISI
AZIENDA OSPEDALIERO-UNIVERSITARIA
S.MARIA DELLA MISERICORDIA DI UDINE
VIA UCCELLIS 12/F- 33100 UDINE

Servizio di assistenza e animazione nelle strutture psichiatriche dell'A.S.S.6 Friuli Occidentale (ID10SER205)

Rettifiche al bando integrale:

Il Dipartimento Servizi Condivisi comunica che la procedura di gara in oggetto è stata revocata.

Rettifiche:

Il Dipartimento Servizi Condivisi comunica che sul sito www.csc.sanita.fvg.it è stato pubblicato l'avviso della revoca della gara in oggetto, visualizzabile alla sezione "bandi e avvisi: in corso", previa registrazione nell'area riservata.

Il Direttore - Ing. Claudio Giuricin