



FEDERAZIONE | AUTONOMA | BANCARI | ITALIANI

Riservato alle strutture
Dipartimento Comunicazione & Immagine
Responsabile - Lodovico Antonini

RASSEGNA STAMPA
Anno XVIII

A cura di

Giuditta Romiti g.romiti@fabi.it Verdiana Risuleo v.risuleo@fabi.it



	entra	entra	entra	entra
Seguici su:				
REGISTRATI NELL'AREA RISERVATA AGLI ISCRITTI E AVRAI A DISPOSIZIONE UNA SORTA DI SINDACALISTA ELETTRONICO PERSONALE Registrati				

Rassegna del 02/10/2019

FABI

02/10/19	Mf	9	Sileoni (Fabi): pronti a contrastare il piano Bim	Zangrandi Giulio	1
01/10/19	Nazione Arezzo	3	Sindacati, delusione ma non solo	...	2
02/10/19	Stampa	19	L'ipotesi Bpm-Ubi Banca piace a Piazza Affari Ma la strada è ancora lunga	Paolucci Gianluca	3
02/10/19	Stampa Torino	43	Bim, l'ora dei tagli nella banca del salotto buono - Tagli e dipendenti trasferiti a Milano "Il piano di Bim è una macelleria sociale"	C.LUI.	4

SCENARIO BANCHE

02/10/19	Corriere della Sera	31	Corsa di Banco Bpm e Ubi La Borsa tifa per le fusioni	Massaro Fabrizio	5
02/10/19	Corriere della Sera	31	***Mustier: tassi negativi, un aiuto all'economia - Aggiornato	...	7
02/10/19	Corriere della Sera	32	Intesa-Mediocredito Le imprese culturali e creative? Occupano 830 mila persone (il 3,5% sul totale nazionale)	C.D.C.	8
02/10/19	Corriere della Sera	34	130 Banche impegnate con l'Onu contro la crisi climatica	...	9
02/10/19	Giornale	19	La Borsa tifa per Banco-Ubi Ma la strada resta a ostacoli	Conti Camilla	10
02/10/19	Libero Quotidiano	21	La Borsa tifa per la nascita del polo bancario del Nord	Sunseri Nino	11
02/10/19	Messaggero	16	Draghi: «Più investimenti pubblici la politica monetaria non basta»	Pollio Salimbeni Antonio	12
02/10/19	Mf	7	Amco, il fondo semideteriorati può arrivare a 4 mld	Pira Andrea	13
02/10/19	Mf	7	Profumo alla presidenza Cdp? Sale il pressing perchè resti all'Acri	Leone Luisa	14
02/10/19	Mf	9	Unicredit risolve il caso di Fondazione Bank Austria - Mustier scioglie il nodo austriaco	Gualtieri Luca	15
02/10/19	Mf	9	Mps, ordini a 3 miliardi per il nuovo covered bond	...	17
02/10/19	Mf	9	Credit Suisse, il caso Khan costa il posto al coo Bouée	Zangrandi Giulio	18
02/10/19	Repubblica Genova	6	Piano Carige per recuperare i soci genovesi	Minella Massimo	19
02/10/19	Secolo XIX	14	In Carige si lavora all'aumento Il Fitd prepara le carte per Bce	Ferrari Gilda	20
02/10/19	Secolo XIX Inserto	1	Banche poco trasparenti Nascosti ai risparmiatori i valori degli investimenti	Frojo Marco	21
02/10/19	Sole 24 Ore	6	Da gennaio tocca all'Euribor, ma i mutui resteranno in caldo	Lops Vito	23
02/10/19	Sole 24 Ore	15	***Usa, corrono i crediti ad alto rischio alle famiglie - Nuovi nomi ma vecchi rischi: negli Usa mina subprime 2.0 - Aggiornato	Valsania Marco	24
02/10/19	Sole 24 Ore	17	Intervista a Joseph Oughurlian - «Sondrio vale più di quanto sembri: ora una fusione» - «Sondrio vale più di quanto sembri, ma ora serve un'aggregazione»	Filippetti Simone	26
02/10/19	Sole 24 Ore	18	Scandalo Danske, Swedbank rimuove altri tre top manager	Mincuzzi Angelo	28
02/10/19	Sole 24 Ore	23	Serve un ponte tra il risparmio e l'economia reale	Merola Federico	29

WEB

30/09/19	AREZZO24.NET	1	Processo Banca Etruria, reazioni. Fabi: "Soddisfazione per i colleghi assolti" :: Economia Arezzo24	...	30
01/10/19	CORRIERE.IT	1	Bim, 140 esuberanti: via un dipendente su 3. I paletti del socio Attestor sull'aumento di capitale - Corriere.it	...	31

Sileoni (Fabi): pronti a contrastare il piano Bim

di Giulio Zangrandi

La **Fabi** si prepara a dare la battaglia per tutelare i lavoratori di Banca Intermobiliare. Questa la sintesi delle parole di **Lando Maria Sileoni**, segretario generale di **Federazione Autonoma Bancari Italiani**, che ha definito una «macelleria sociale inaccettabile» il piano industriale presentato il 27 settembre con cui l'istituto torinese prevede di rientrare nei requisiti patrimoniali Srep imposti dalla Bankitalia operando il taglio di 140 posti su 423 dipendenti, chiudendo nove filiali su 23, non rinnovando contratti a termine, accentrando a Milano alcune funzioni con conseguente trasferimento di lavoratori dalla sede di Torino e trasformando il personale commerciale in consulenti finanziari senza contratto di lavoro subordinato. «L'atteggiamento mostrato fin d'ora da parte dell'azienda, che ha calpestato le prassi delle relazioni industriali», ha detto **Sileoni**, «è stato irrispettoso dei sindacati e degli stessi lavoratori e lavoratrici», ragioni per cui «non accetteremo scelte da parte del management che penalizzino ancora i dipendenti». Nello specifico «i numeri messi sul tavolo sono inammissibili sia sul fronte degli esuberi sia per quanto riguarda le filiali da chiudere», ha spiegato il dirigente, aggiungendo che «in ogni caso gli esuberi andranno gestiti, come sempre è stato fatto finora per tutte le crisi del settore bancario, solo con pensionamenti e prepensionamenti volontari attraverso il fondo di solidarietà. Ed è altrettanto irricevibile», ha concluso «l'ipotesi di trasformare gli addetti a funzioni commerciali in consulenti finanziari a partita Iva. Gli hanno poi fatto eco le parole del segretario generale della Fisac-Cgil, Giuliano Calcagni, che ha preannunciato una «levata di scudi a tutela delle lavoratrici dei lavoratori e del territorio, se la banca dovesse perseverare sulla linea che oggi è stata presentata». Dopo che Banca Intermobiliare ha chiuso il semestre in perdita per 25,6 milioni (153 nel 2018), il socio maggioritario Trinity Investments si è impegnato a sottoscrivere tra settembre e gennaio 44 milioni di aumento sui 100 totali previsti dal piano al 2024 con obiettivo di ritorno in utile al 2022. (riproduzione riservata)



Sindacati, delusione ma non solo

LE REAZIONI dei sindacati dei bancari ex Etruria accolgono la sentenza con reazioni alterne. «Grande soddisfazione per gli assolti - dice Fabio Faltoni della Fabi - ma anche dispiacere per i pochi che sono stati condannati. Confermiamo la nostra solidarietà ai colleghi coinvolti, vittime di violenti e ingiusti attacchi. Di «amarezza e delusione», parla invece la Cisl cui appartengono due dei condannati. «Abbiamo ottenuto l'assoluzione di 58 dei 60 assistiti».

L'avvocato del sindacato Maurizio D'Angelo spiega: «Non comprendiamo le motivazioni della condanna per i nostri due assistiti». La Cisl spiega che li seguirà anche nel processo d'appello.



I NODI GOVERNANCE, CAPITALE E SINDACATI

L'ipotesi Bpm-Ubi Banca piace a Piazza Affari Ma la strada è ancora lunga

GIANLUCA PAOLUCCI

L'ipotesi Ubi-Bpm Banco piace alla Borsa, che premia con forti acquisti entrambi i titoli. L'uscita di lunedì di Giuseppe Castagna - che aveva detto come la fusione tra i due istituti avrebbe «senso» - crea però qualche malumore, con i due amministratori delegati che ieri hanno passato la giornata a rispondere alle richieste di chiarimenti arrivati da più interlocutori. Malgrado i desiderata del mercato - ieri i titoli delle due banche hanno chiuso in testa a un Ftse Mib quasi tutto in rosso, con Bpm che ha guadagnato l'1,17% a 1,89 euro e Ubi lo 0,62% a 2,59 euro - l'ipotesi, se mai diventerà una realtà, richiederà molto tempo prima di concretizzarsi. Il nodo principale è quello della governance, che potrebbe essere risolto alla del fine mandato di Victor Massiah in Ubi. Ma anche dai sindacati i segnali sono di grande attenzione: «Se pensano di fare operazioni che produrranno migliaia di esuberanti avranno il sindacato contro», ha detto in una intervista nei giorni scorsi il segretario generale della Fabi, Lando Sileoni. Poi c'è il tema del rafforzamento patrimoniale. Secondo le stime di Morgan Stanley, potrebbe servire tra 1,5 e 2,5 miliardi di euro.

Le due banche sono al momento focalizzate sulla predisposizione dei rispettivi piani industriali mentre in primavera bisognerà attendere il rinnovo del cda del Banco, che ha già dato mandato a Egon Zehnder per mettere a punto una sua lista. —

© BY NC ND AL CUNID I FTI RISERVATI



ECONOMIA

CLAUDIA LUISE

Bim, l'ora dei tagli
nella banca
del salotto buono

P. 43

L'ATTACCO DELLA FABI. MA LE FILIALI IN CITTÀ SAREBBERO SALVE

Tagli e dipendenti trasferiti a Milano "Il piano di Bim è una macelleria sociale"



Bim ha presentato un conto salato per i lavoratori del gruppo

«Il piano industriale è una macelleria sociale inaccettabile». Una presa di posizione netta per il segretario generale della Fabi (la Federazione autonoma bancari italiani), Lando Maria Sileoni, che commenta l'avvio della procedura di negoziazione sul piano industriale della Banca Intermobiliare. Bim ha presentato un conto salato per i lavoratori del gruppo, in particolare a Torino. Il piano prevede 140 esuberanti su 423 dipendenti, la chiusura di 9 filiali su 23, mancati rinnovi di contratti a tempo determinato, l'accentramento a Milano di alcune funzioni con conseguente trasferimento di lavoratori dalla sede di Torino, la trasformazione volontaria del personale commerciale in consulenti finanziari senza contratto di lavoro subordinato.

Su Torino si parla di circa una sessantina tra esuberanti e trasferimenti anche se la chiu-

sura delle filiali sembra essere scongiurata. I numeri precisi per le singole città verranno comunicati dall'azienda il 10 ottobre ma la sede di Torino è la più grande dopo quella di Milano, quindi anche quella che patirà di più i trasferimenti. E tra le persone che dovranno lasciare la propria città per spostarsi nel capoluogo lombardo se vorranno continuare a mantenere il lavoro, si stima che circa il 10% saranno casi difficili, con condizioni familiari complicate o problemi legati alla condizione fisica. «Già era saltata una procedura a giugno perché le condizioni poste dall'azienda erano socialmente irricevibili e riguardava una ottantina di lavoratori. Ora ne hanno aperta un'altra aumentando il numero dei coinvolti», spiega Roberto Marras della Fabi, che segue Torino.

Il piano di esuberanti e trasfe-

rimenti è legato a una ricapitalizzazione da parte del fondo Attestor che detiene la maggioranza: si è impegnato a sottoscrivere tra settembre e gennaio 2020 44 milioni di aumento sui 100 milioni totali previsti dal piano 2019-2024 della private bank, che punta a tornare all'utile nel 2022 anche sviluppando l'investment banking. Ma per i lavoratori il rilancio non può passare dai tagli. «Non accetteremo scelte che penalizzino ancora i dipendenti. I numeri messi sul tavolo sono inammissibili». c.l.u. —

©BYNDALCUNIDIRITTRISERVATI



Corsa di Banco Bpm e Ubi La Borsa tifa per le fusioni

L'ipotesi di una fase due del riassetto nel credito. Fari anche su Mps

Una fiammata in Borsa dei titoli bancari, con in testa Ubi e Banco Bpm, è stato l'effetto delle dichiarazioni di lunedì del ceo dell'istituto lombardo-veneto, Giuseppe Castagna. «Ha senso» una fusione tra le due banche del Nord, anche se ha negato trattative aperte. Ieri i titoli a Piazza Affari hanno vissuto rialzi anche del 3% per poi chiudere a +1,17% Banco Bpm e a +0,62% Ubi. I titoli si sono mossi meglio del listino anche se Castagna aveva già espresso quei concetti, sebbene mai così apertamente, pur precisando che «al momento siamo molto contenti così. Dobbiamo continuare a dare dei risultati anche stand alone prima di pensare a coinvolgerci in altre operazioni».

Tuttavia già solo l'averne parlato ha avuto l'effetto di riavviare — di fatto — il dossier aggregazioni, da tanto tempo fermo ai blocchi di partenza. Anche il governo ormai vede le aggregazioni come modo per stimolare i prestiti alle imprese. Nella Nota di aggiornamento al Def pub-

blicata lunedì, è indicato espressamente che «le banche sono meno propense a prestare a settori o regioni in cui le imprese hanno una maggiore probabilità di entrare in sofferenza. Questo circolo vizioso si può interrompere attraverso una minore segmentazione del mercato del credito e proseguendo nel rafforzamento patrimoniale degli istituti». Un risiko che coinvolge lo stesso governo, azionista al 68% di Mps e obbligato a uscire per accordi con la Ue entro il 2021.

I rumor parlano di tre incontri che Castagna e il ceo di Ubi, Victor Massiah, avrebbero avuto negli ultimi mesi, anche se non ci sono conferme ufficiali. Una fusione Banco Bpm-Ubi creerebbe la terza banca del Paese ma incontrerebbe diverse criticità per i prezzi attuali (Banco vale il 25% in meno di Ubi a confronto del patrimonio, secondo Equita) e per il rafforzamento che la Bce potrebbe chiedere, anche di circa 2 miliardi secondo alcune stime.

Castagna, che guida una

public company senza soci forti, ha anche il tema del rinnovo del board ad aprile, anche se la lista la presenterà il board uscente. Ubi invece ha un nuovo equilibrio tra i soci: un patto di consultazione che raccoglie il 17% tra soci bresciani, bergamaschi e le fondazioni Cr Cuneo e Monte di Lombardia e che potrebbe guardare eventualmente con maggior favore a un'aggregazione con Mps. Le criticità di tale fusione starebbero nelle cause legali di Mps e in un eventuale aumento di capitale che la Bce potrebbe chiedere in caso di pulizia radicale dagli npl. Se la Vigilanza targata Andrea Enria assumesse una linea meno rigida di quella dell'ex presidente Danièle Nouy, in Ubi potrebbero puntare più verso Siena che verso Milano. Anche lo Stato socio con una quota di minoranza, spiegano alcune fonti a conoscenza del dossier, non sarebbe un vero problema, purché resti sotto il 10%.

Fabrizio Massaro

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Scenari

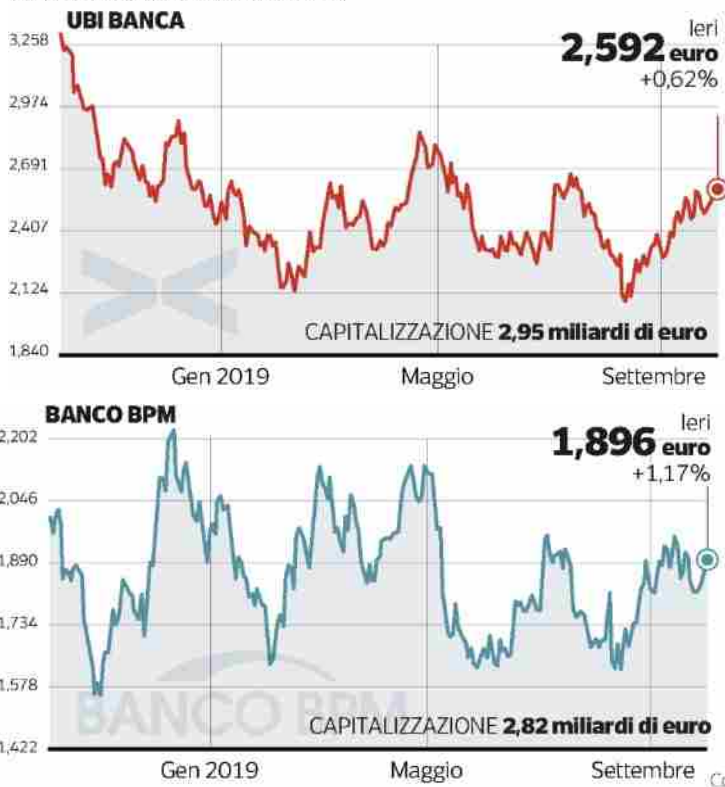
● In Borsa si torna a parlare di aggregazioni tra banche medie italiane per creare dei nuovi campioni nazionali. Pure il governo, nella Nota di aggiornamento al Def, chiede una «minore segmentazione del mercato del credito»

● Protagonisti del futuro risiko, di cui si parla in verità da anni, sono Banco Bpm, Ubi, Bper e Mps in diverse combinazioni

● Tra le banche in crisi, salvata Carige, resta il tema della sistemazione della Popolare di Bari



Il Risiko bancario in borsa



Al «Financial Times»

Mustier: tassi negativi, un aiuto all'economia

I tassi di interesse negativi Bce penalizzano il margine di interesse delle banche, ma alleggeriscono gli accantonamenti sui crediti deteriorati perché si sostiene l'economia dei Paesi euro. Ecco perché, dice il ceo di Unicredit Jean Pierre Mustier al «Ft», non bisogna lamentarsi di un effetto della politica monetaria senza considerare anche l'altro



Intesa-Mediocredito

Le imprese culturali e creative?
Occupano 830 mila persone
(il 3,5% sul totale nazionale)

Una delle frasi più citate, quando si parla di cultura e affari, resta quella dell'ex ministro di Giulio Tremonti. Ripresa poi in saggi, analisi, rapporti che hanno dimostrato esattamente il contrario: con la cultura si mangia eccome. Il settore culturale e creativo è vivo, ottimista e ha persino evidenziato una maggiore capacità di resistenza nella recente fase di crisi. Come spiega l'indagine condotta da Intesa Sanpaolo (nella foto il ceo Carlo Messina) in collaborazione con Mediocredito Italiano e grazie al supporto di alcune delle principali associazioni di categoria del settore (Aesvi, Agis Lombardia, Aie, Federculture e Federvivo) e della Fondazione Fitzcarraldo. Il settore culturale occupa complessivamente in Italia circa 830 mila persone (il 3,6% degli occupati nazionali).

Su un campione di 119 aziende intervistate, emerge che l'82,4% degli intervistati ha realizzato investimenti negli ultimi tre anni e, di queste aziende, circa un terzo dichiara di averlo fatto in maniera significativa. Oltre la metà delle imprese si aspetta un aumento delle attività nel biennio 2019-2020 e oltre il 60% ha sottolineato che farà investimenti, in particolare nel settore comunicazione e marketing.

**C. D. C**

© RIPRODUZIONE RISERVATA



130

**Banche impegnate
con l'Onu contro
la crisi climatica**

Un gruppo di 130 istituti da 49 Paesi ha firmato a New York i «Principi per una banca responsabile» dell'Onu per accelerare il ruolo della finanza nella lotta al climate change



DOPO LE PAROLE DI CASTAGNA

La Borsa tifa per Banco-Ubi Ma la strada resta a ostacoli

Si torna a scommettere su una fusione tra le due ex popolari. Gli analisti: «Problema prezzi e governance»

Camilla Conti

■ In Italia ci sono due Cenerentole del credito ancora da accasare: il Monte dei Paschi e Carige. La prima è controllata dallo Stato che dovrà uscire dal capitale entro il 2021 tracciando, però, la roadmap della privatizzazione già alla fine di quest'anno (salvo proroghe concesse Bruxelles). E poi c'è Carige che, grazie al «non voto» dei Malacalza, ha incassato il via libera dell'ultima assemblea al salvataggio «di sistema» che, comunque, avrà presto bisogno dell'arrivo di un «cavaliero» stabile. Ma al netto delle emergenze, l'appello lanciato dalla Vigilanza ai singoli Paesi dell'Unione è fondere e dunque diminuire il numero di banche in cui ancora il sistema è parcellizzato. In futuro il credito nel nostro Paese potrebbe quindi gravitare attorno a tre grandi pianeti: quello di Intesa Sanpaolo, quello di Unicredit e quello di un terzo polo bancario che accoglierebbe le reduci del mondo Popolare, come BancoBpm, Ubi e Bper, magari annettendo altri satelliti, come Mps e Carige. E lasciando fuori dalla «galassia» le Bcc in ordine sparso sul territorio.

Con questo scenario a fare da sfondo non sono passate inosservate le dichiarazioni di lunedì dell'ad del Banco Bpm, Giuseppe Castagna. Il banchiere non ha alcun dossier aperto sul tavolo ma lascia la porta aperta: «Ci sono due grandi banche, ce ne sono tre o quattro un po' più piccole. Abbiamo sempre detto che guardiamo a un tessuto imprenditoria-

le che è particolarmente forte nel Nord Italia». Quindi anche un possibile matrimonio con Ubi «è un'operazione che ha sicuramente un senso». Come ha senso guardare in futuro a Siena. Anche se, ha precisato l'ad, «ogni ragionamento intorno a Mps è prematuro perché vanno capite le tempistiche, lascerei lavorare governo e manager in pace, poi se ne potrà parlare».

In Piazza Affari le parole di Castagna hanno dato gas ai titoli delle due banche arginando le perdite del Ftse Mib: il BancoBpm ha chiuso con un +1,17% e Ubi a +0,62%. La maggior parte degli analisti sembra condividere la ratio industriale della fusione BancoBpm-Ubi, ma la strada è ripida. Serve un governo societario «a prova di roccia che è probabilmente il maggior ostacolo» alle nozze, commentano gli esperti Fidentis. Non a caso lo stesso Castagna ha invocato un patto di azionisti stabili con cui confrontarsi sul futuro dell'istituto di Piazza Meda che ad aprile dovrà rinnovare il cda.

Mentre a Bergamo è stata da poco annunciata la nascita di un nuovo accordo di consultazione tra un gruppo di soci Ubi che raggruppa il 17% del capitale in vista di eventuali mosse strategiche. Secondo i broker di Equita, inoltre, un eventuale matrimonio tra Banco Bpm e Ubi richiede preliminarmente «un allineamento delle valutazioni dei due titoli», con la banca milanese che tratta a sconto del 25% rispetto all'istituto guidato da Victor Massiah in termini di prezzo sul patrimonio netto.



OBIETTIVI
Giuseppe Castagna, amministratore delegato del Banco Bpm



Le nozze Bpm-Ubi scaldano i listini

La Borsa tifa per la nascita del polo bancario del Nord

I risparmi del 30%, possibili con la fusione, esaltano gli investitori
Ma Morgan Stanley avverte: aumento di capitale da 1,5 miliardi

NINO SUNSERI

■ Non bastano le speranze di un nuovo risiko per entusiasmare Piazza Affari. Nonostante il peso enorme dei titoli bancari sui listini, l'indice della Borsa ha perso lo 0,81% ponendo mestamente fine ad una giornata cominciata in allegria. Si salvano solo Bpm che chiude a 1,89 euro (+1,17% dopo essere arrivata a guadagnare più del 4%) e Ubi: 2,59 euro (+0,62% dopo una punta al 3,5%). Da inizio anno il bilancio del Banco-Bpm resta comunque negativo (-3% peggiore fra le blue chips) e solo leggermente positivo per Ubi (+4%).

A far scattare l'interesse sono state le parole di Giuseppe Castagna amministratore delegato di Banco Bpm che, oltre a confermare entro fine anno il nuovo piano industriale, ha rilanciato sulla fusione con Ubi. «L'operazione avrebbe sicuramente un senso strategico», dice. Castagna ha inoltre espresso il desiderio di rafforzare il blocco dei suoi azionisti al momento molto frammentata. Magari creando un nocciolo duro superiore al 20% come le altre ex polari.

«Un'eventuale operazione Banco Bpm-Ubi avrebbe senso dal punto di vista industriale - spiega a Piazza Affari - in quanto permetterebbe la creazione di un gruppo molto forte nel nord Italia». Morgan Stanley, che in un report ha rilanciato l'ipotesi del matrimonio, spiega che le due banche, insieme, potrebbero avere risparmi di costo nell'ordine del 30% partendo dalla razionalizzazione delle direzioni e di molte so-

cietà prodotto. Senza contare gli introiti dalla vendita di sportelli certamente interessanti dal punto di vista commerciale come quelli di Bergamo o Varese dove la quota di mercato totale sarebbe attorno al 40%. Poche invece le sovrapposizioni a Milano dove la presenza si ferma al 25%.

Come sempre in questi matrimoni i problemi non mancano. Il primo riguarda l'occupazione: Morgan Stanley prevede che salterebbero almeno 4mila posti di lavoro pari al 10% dell'organico complessivo. Un sacrificio non semplice da far digerire ai sindacati e alle comunità di Milano, Verona e Bergamo dove attualmente sono collocate le direzioni centrali. L'altro ostacolo è rappresentato dalla governance. A chi toccherebbe il comando? Tre anni fa al momento della fusione fra Banco e Bpm il problema fu risolto in maniera abbastanza chiara: il gruppo veronese era grande ma aveva in pancia eredità complesse (Italease). Milano era più piccola ma più sana e quindi con Castagna aveva preso il comando. Tanto più che Pierfrancesco Saviotti era stato richiamato dalla pensione per tirare fuori dai guai il Banco. Con la fusione aveva concluso la sua missione.

Ma adesso? Spiegano gli analisti di Equita: «Continuiamo a ritenere che possibili operazioni per Banco Bpm al momento trovino un ostacolo difficilmente superabile nella governance» tenendo anche conto che ad aprile c'è da rinnovare il consiglio d'amministrazione. Inoltre, secondo Equita, «c'è da verificare l'atteggiamento del regola-

tore che potrebbe chiedere rafforzamenti patrimoniali alla luce del carattere ancora più sistemico dell'istituto». Secondo Morgan Stanley servirebbe un aumento di capitale da 1,5 miliardi. Non poco vista la volubilità della Borsa. In ogni caso dall'eventuale matrimonio uscirebbe il terzo gruppo bancario italiano con un valore in Borsa di 6 miliardi. Ben lontano da Banca Intesa (38 miliardi) e Unicredit (24). Ma forse con spalle sufficienti per aiutare il ministro Gualtieri a risolvere, una volta per tutte, il problema Mps.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La scheda

TITOLI IN ALTALENA

■ Giornata sugli scudi per i titoli dei due istituti, anche se i guadagni della mattinata si sono ridimensionati nel pomeriggio. Ubi ha chiuso in guadagno dello 0,62% e Banco Bpm dell'1,7%.

4MILA POSTI IN MENO

■ Secondo Morgan Stanley la fusione comporterebbe il taglio di almeno 4mila posti di lavoro, pari al 10% dell'organico complessivo delle due banche.



Draghi: «Più investimenti pubblici la politica monetaria non basta»

► Pressante invito ai governi dal presidente della Bce ► Critiche ai Paesi del Nord Europa che rifiutano di dare a spendere per evitare il rallentamento dell'economia via libera all'assicurazione comune sui depositi bancari

L'INTERVENTO

BRUXELLES L'Eurozona si fonda sulla «dominanza monetaria» in cui la banca centrale decide in modo indipendente sulla base di considerazioni sulla stabilità dei prezzi. Se però «i governi vogliono vedere una uscita rapida dalle politiche non convenzionali, è nel loro interesse allinearsi con la politica monetaria». Con l'avvicinarsi della fine del suo mandato alla guida della Bce (30 novembre), Mario Draghi sfrutta tutte le occasioni per precisare i messaggi ai governi a nel tentativo di farli uscire da una fase ormai molto lunga di faticosi negoziati, su punti importanti spesso inconcludenti. In un discorso all'Accademia di Atene, ieri Draghi ha lanciato un appello affinché facciano giocare alle politiche di bilancio e strutturali (riforme) un ruolo parallelo per evitare che la bassa crescita diventi cronica, far tornare i tassi di interesse a livelli più alti degli attuali «più rapidamente». Solo così si potrà uscire più rapidamente dalla politica monetaria non convenzionale ultimamente sotto forte contestazione all'interno della stessa Bce.

Nel momento in cui è sul piede di partenza la nuova Commissione europea (dal primo novembre), i governi della zona euro cer-

cano di chiudere un tormentato compromesso sul futuro bilancio dell'unione monetaria che prevede attualmente meno di venti miliardi e non sarebbe destinato a contrastare shock economici, e il contesto congiunturale continua a peggiorare, le parole di Draghi mettono il dito nelle debolezze politiche della costruzione monetaria. Non ci sono riferimenti all'Italia, che persegue per il 2020 una manovra fiscale espansiva spalmando nel tempo successivi impegni di consolidamento. Il suo bersaglio è la governance politica dell'Unione monetaria. Tuttavia, Draghi non esita a indicare che se nei paesi più indebitati «gli investimenti pubblici sono accoppiati a riforme strutturali che rafforzano la crescita futura, un maggiore indebitamento creerebbe meno incertezze sulla sostenibilità del debito stesso».

LE AZIONI

Draghi specifica che un'azione dei governi parallela all'azione non convenzionale della Bce «on è ciò che abbiamo visto finora: dal 2009 al 2018 la media del surplus primario al netto degli effetti del ciclo economico è stato -5,7% in Giappone, -3,6% negli Usa e +0,5% nell'area euro». Il surplus primario è dato dal rapporto entrate/uscite al netto degli interessi sul debito. Negli Usa e in Giappo-

ne non c'è un surplus bensì un deficit. Da tempo insiste sullo stesso punto: gli Stati che hanno margini di bilancio devono usarlo per sostenere gli investimenti. Occorre una svolta coraggiosa. È un invito a uscire dalle secche di un bilancio per anni in surplus come quello tedesco. «In certe situazioni una politica di bilancio può essere complementare alla politica monetaria togliendo gli ostacoli che pesano sulla domanda» e questo è il momento. Investimenti pubblici nelle infrastrutture chiave finanziati «attraverso l'emissione di debito possono aumentare l'offerta di asset sicuri e aiutare ad assorbire l'eccesso di risparmio». Il presidente Bce critica radicalmente l'impostazione tedesca e dei paesi del Nord che rifiutano in radice sistemi comuni di assicurazione per la stabilizzazione economica, i depositi bancari e quant'altro. «L'idea che l'assenza di reti di sicurezza comuni costringa i governi alla disciplina di mercato non si riflette nella realtà: non c'è evidenza convincente che dal 1975 alti tassi di interesse abbiano favorito le riforme, anzi, quando i paesi sono stati sotto la pressione dei mercati hanno dovuto entrare in programmi di aggiustamento, consolidare i bilanci alzando le tasse rendendo la recessione peggiore».

Antonio Pollio Salimbeni

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Mario Draghi
presidente
della
Banca
centrale
europea



Amco, il fondo semideteriorati può arrivare a 4 mld

di *Andrea Pira*

Può arrivare fino a 4 miliardi lo schema schema targato Amco per lo smobilizzo dei crediti semi-deteriorati in pancia alle banche italiane. L'importo è indicata nel capitolo della nota di aggiornamento del Def dedicato agli interventi nel settore del credito alla voce cartolarizzazioni. Poche righe per chiarire la possibilità di allargare a 3-4 miliardi il perimetro dell'operatività del Fondo promosso dall'ex Società di gestione attiva (Sga) controllata dal ministero dell'Economia, nel quale, in una prima fase dovrebbero essere convogliati crediti semi-deteriorati per 2 miliardi di euro. Intanto lunedì 30 settembre la Asset management company, questo il significato dell'acronimo, ha chiuso con successo una nuova emissione obbligazionaria senior unsecured con scadenza a cinque anni da 600 milioni di euro. Si è trattato della seconda emissione obbligazionaria nella storia della società dopo quella da 250 milioni dello scorso febbraio. Quanto al fondo per gestire gli Utp immobiliari oggi sui bilanci delle banche italiane medio-grandi, il lancio è atteso a breve. Si tratta del cosiddetto progetto Cuvée, a cui secondo indiscrezioni potrebbero partecipare istituti come BancoBpm, Mps, Ubi Banca e Carige. (riproduzione riservata)



Profumo alla presidenza Cdp? Sale il pressing perché resti all'Acri

di Luisa Leone

Si complica il puzzle della presidenza Cdp. Secondo quanto risulta a *MF-Milano Finanza* nelle ultime ore starebbe salendo il pressing sul numero uno dell'Acri, Francesco Profumo, perché non abbandoni la presidenza dell'associazione delle fondazioni bancarie per trasferirsi in Cassa Depositi e Prestiti, dove il presidente Massimo Tononi sarebbe in procinto di lasciare per traslocare in Tim. Dopo mesi di tentennamenti e smentite, Tononi sarebbe ormai deciso al grande passo e Profumo rappresenterebbe una candidatura quasi naturale per prendere il suo posto, perché per statuto sono proprio le fondazioni, socie di Cassa con il 16%, a dover esprimere il presidente. Da canto suo il numero uno dell'Acri vedrebbe di buon occhio il trasloco, che gli consentirebbe di navigare in acque tranquille per qualche anno, mentre la poltrona dell'Acri potrebbe diventare scottante se allo scadere il suo mandato in Compagnia Sanpaolo non fosse riconfermato. E i tempi sono stretti su questo fronte, perché il rinnovo dei vertici dell'ente è previsto per la prossima primavera, con l'approvazione del bilancio 2019. La scelta è in mano alla sindaca di Torino Chiara Appendino (M5s), che non sarebbe tra gli sponsor di Profumo. Anche se, con il nuovo governo giallorosso forse il vento per il presidente uscente (già ministro dell'istruzione del governo Monti), accreditato di riscuotere

stimato e simpatia in area renziana, potrebbe risultare più favorevole. E proprio questo potrebbe essere un perno su cui far leva per tentare di dissuadere Profumo dal trasloco in Cdp. Al momento la partita è quantomai aperta, ma se davvero il presidente dell'Acri dovesse mollare prima della fine naturale del suo mandato, un candidato forte alla sua successione non mancherebbe di certo. Da tempo si parla di una promozione del Presidente dell'Associazione delle Fondazioni di Origine bancaria del Piemonte, Giovanni Quaglia, che però non sarebbe appoggiato da tutte le anime dell'Acri. Per altro, nei mesi passati di Quaglia si era parlato anche come possibile sostituto dello stesso Tononi, di cui già si annusavano le possibili dimissioni, proprio alla presidenza della Cassa Depositi e Prestiti.

Di certo c'è che oggi il numero uno di Crt farà da anfitrione proprio all'amministratore delegato di Cdp, Fabrizio Palermo, che sarà a Torino per il convegno «Il ruolo di Cassa Depositi e Prestiti a supporto del territorio, delle imprese e della pubblica amministrazione», organizzato proprio da Quaglia.

Sullo sfondo resta sempre, comunque, la possibilità che alla fine per la presidenza di Cassa possa farsi strada un nome esterno al mondo delle fondazioni. In particolare nei mesi scorsi era stato sondato l'ex presidente della controllata del Tesoro, Franco Bassanini, oggi chairman di Open Fiber, che ai tempi avrebbe però declinato l'offerta. (riproduzione riservata)



INCASSA 100 MLN**Unicredit
risolve il caso
di Fondazione
Bank Austria**

(Gualtieri a pagina 9)

DOPO UN CONFRONTO ISTITUZIONALE UNICREDIT SI ACCORDA CON LA FONDAZIONE B&C

Mustier scioglie il nodo austriaco*L'ente, ereditato da Bank Austria,
blinda importanti aziende del Paese
Il ruolo svolto dal magnate Tojner*

DI LUCA GUALTIERI

Mentre la prima linea è impegnata nella stesura del nuovo piano industriale la cui presentazione è attesa per il prossimo 3 dicembre, Unicredit scioglie un delicato nodo diplomatico in uno dei paesi più importanti per la propria attività internazionale. Ieri la banca ha annunciato un accordo con la Fondazione austriaca B&C per la cessione della posizione di beneficiario ultimo e per tutti i precedenti diritti nell'ente. La mossa è in linea con la strategia di dismissione delle attività non strategiche e chiude una vicenda che, nell'ultimo anno, ha avuto molto risalto nelle cronache finanziarie austriache, non senza momenti di tensione.

La Fondazione venne costituita una ventina di anni fa al momento dell'acquisizione di Bank Austria da parte della tedesca Hvb. L'obiettivo fu molto chiaro sin dall'inizio: mettere al sicuro una serie di partecipazioni di controllo che Bank Austria deteneva in aziende nazionali. In particolare la Lenzing (fibre e filati, ricavi per 2,18 miliardi), la Amag Austria Metall (alluminio, ricavi per 1,1 miliardi) e la Semperit (gomma, ricavi per 878 milioni). Partecipazio-

ni preziose insomma da tenere al riparo da eventuali mire straniere. Hvb però avrebbe mantenuto un particolare vincolo giuridico con la fondazione, cioè la posizione di beneficiario ultimo: in sostanza, se l'ente si fosse sciolto, le sue attività sarebbero passate direttamente alla banca. Un diritto che Unicredit ha mantenuto inalterato quando nel 2005 comprò Hvb, espandendosi con decisione in Europa Centrale.

Questo equilibrio è durato fino allo scorso anno quando alla porta di Unicredit ha bussato Michael Tojner, un brillante finanziere del settore immobiliare e industriale soprannominato in Austria Mr 300% per il suo tocco magico negli investimenti.

Tojner avrebbe messo sul piatto un centinaio di milioni per acquisire la posizione di beneficiario ultimo nella fondazione e, quindi, il controllo indiretto delle sue partecipate industriali. Una proposta che non è dispiaciuta al ceo Jean Pierre Mustier, il cui intento è quello di eliminare le attività non strategiche dal perimetro del gruppo, ma che è stata accolta con una levata di scudi dai vertici della fondazione per la sua presunta natura

ostile: «Faremo il possibile per evitare che le nostre società siano svuotate e che importanti flussi finanziari escano dalla fondazione», ha spiegato in quell'occasione il numero uno dell'ente Wolfgang Hofer.

L'impasse è durato un anno fino a quando, a cavallo dell'estate, non si è trovata una formula per mettere d'accordo le parti e comporre la delicata partita: secondo quanto riportato dalla stampa austriaca, Unicredit dovrebbe cedere la posizione di beneficiario ultimo e quindi il controllo indiretto del parco di partecipazioni a una istituzione nuova di zecca, promossa proprio dalla fondazione B&C. Nella nota ufficiale non si parla di controvalore, ma è si presume che la cifra sia vicina ai 100 milioni messi sul piatto lo scorso anno da Tojner. L'obiettivo? Mantenere ancora una volta al sicuro i gioielli di famiglia e consentire a Unicredit di liberarsi di un'eredità del passato. (riproduzione riservata)





Mps, ordini a 3 miliardi per il nuovo covered bond

Montepaschi torna sul mercato del debito approfittando della favorevole finestra di mercato che si è aperta dopo la stabilizzazione del quadro politico italiano e l'annuncio del nuovo Qe della Bce. La banca senese ha fissato a un miliardo il taglio di un nuovo bond garantito che ha come sottostante un portafoglio di mutui ipotecari di qualità sottoscritti in Italia. Riservata a investitori istituzionali, l'obbligazione prevede una durata settennale, con la scadenza fissata all'8 ottobre 2026 a fronte di un regolamento atteso il prossimo 8 ottobre. Una volta emessa, la nuova carta verrà quotata sul listino del Lussemburgo e sarà soggetta alle leggi italiane.

Il buon riscontro registrato sul mercato - con ordini che a libri chiusi hanno fatto registrare un controvalore superiore a 2,9 miliardi di euro - ha consentito al consorzio di collocamento di comprimere il rendimento atteso a 125 punti base sul tasso midswap, rispetto alle indicazioni iniziali che erano nell'area di 135 punti. Del collocamento dello strumento si sono occupate a vario titolo Credit Agricole Cib, Commerzbank, Unicredit, Credit Suisse, Santander e Mps Capital Services. Per il Monte non si tratta della prima emissione dopo la pausa estiva, visto che qualche settimana fa la banca aveva collocato un bond senior preferred a cinque anni da 500 milioni. Il bond aveva ottenuto un buon riscontro da parte del mercato, con ordini finali per circa 900 milioni da parte di circa cento investitori. Grazie alla forte domanda il rendimento, indicato inizialmente a 3,875%, era stato portato a un livello finale pari al 3,625%. Il titolo era stato distribuito a diverse tipologie di investitori istituzionali, quali asset manager (67%), banche e private bank (21%), fondi hedge (5%) e altri (7%). (riproduzione riservata)



Credit Suisse, il caso Khan costa il posto al coo Bouée

di Giulio Zangrandi

Scattano le prime dimissioni in casa Credit Suisse per lo scandalo sui pedinamenti ai danni dell'ex capo della gestione patrimoniale Iqbal Khan, mentre s'infittisce il mistero sulla morte di un consulente della banca collegato alla vicenda.

Ieri l'istituto svizzero ha annunciato di aver accettato con effetto immediato le dimissioni del chief operating officer Pierre-Olivier Bouée e del responsabile della sicurezza Remo Boccali ritenendoli direttamente ed esclusivamente responsabili delle pratiche di spionaggio emerse ai danni dell'ex manager lo scorso agosto: secondo lo studio legale Homburger, cui il cda di Credit Suisse ha commissionato un'indagine interna per far luce sulla vicenda, il primo avrebbe ordinato al secondo di sorvegliare Khan nel timore che questi convincesse altri banchieri e clienti dell'istituto a seguirlo alla rivale Ubs, dove aveva da poco comunicato che si sarebbe trasferito. Lo stesso Bouée, annunciando il suo addio, ha specificato di aver agito di propria iniziativa «per proteggere gli interessi della banca» senza consultare alcun membro della direzione generale né tantomeno il presidente Urs Rohner. Sembra quindi destinato a rimanere al suo posto il ceo Tidjane Thiam, sebbene le indiscrezioni di stampa abbiano sollevato più di un dubbio sulla sua estraneità alla vicenda: sarebbero infatti emerse più volte, anche in sede di cda, le tensioni tra lui e Khan per questioni di rivalità professionale ma anche per screzi personali legati in particolare a problemi di vicinato, visto che i due abitano in ville adiacenti a Herrliberg.

Intanto un consulente che ha aiutato Credit Suisse ad assumere degli investigatori per sorvegliare l'ex responsabile della gestione patrimoniale della banca sarebbe morto la scorsa settimana, apparentemente per suicidio. Lo ha confermato Thomas Fingerhuth, avvocato della società di investigazioni private Investigo, cui l'uomo si sarebbe rivolto, precisando che il defunto, la cui identità resta ignota, si sarebbe sparato la scorsa settimana. (riproduzione riservata)



Piano Carige per recuperare i soci genovesi

Il tavolo potrebbe riaprirsi se Cassa Centrale Banca fosse disponibile ad allargare agli attuali azionisti le condizioni di opzione in esclusiva all'acquisto delle azioni con lo sconto che sottoscriverà il Fondo Interbancario

**Il via libera
al piano**



Il commissario Raffaele Lener è stato prorogato fino alla fine dell'anno nel suo incarico insieme altri due commissari Fabio Innocenzi e Pietro Modiano. La proroga è fino al 31 dicembre

di Massimo Minella

Ripartire al tavolo della trattativa i soci genovesi, per evitare di dover dire addio per sempre alla Borsa e per ricreare una solida base azionaria del territorio. Operazione difficile, per Carige, ma non impossibile. Ora che l'aumento di capitale da 700 milioni di euro ha incassato il via libera del capitale, bisogna far presto per completare il lavoro, visto che Bce ha prorogato fino alla fine dell'anno il mandato dei tre commissari Raffaele Lener, Fabio Innocenzi e Pietro Modiano. Il cronoprogramma prevede che l'aumento sia concluso appunto entro questa scadenza, per far sì che a gennaio una nuova as-

semblea, alla luce della rinnovata composizione del capitale sociale, possa procedere con le nomine. Le ipotesi sulla nuova governance già circolate da qualche tempo, con la possibile riproposizione del tandem di vertice pre-commissariamento (Pietro Modiano presidente, Fabio Innocenzi ad), ma anche con opzioni "intermedie" (Innocenzi ad e Cassa Centrale Banca futuro socio industriale a indicare il presidente o Modiano presidente garante della Bce e un nuovo ad). Si vedrà.

Al momento è prioritario far partire l'aumento, con una finestra temporale riservata alla sottoscrizione e un'eventuale successiva fase per consentire al Fondo Interbancario di farsi carico dell'inopinato. Concluso l'aumento, Ccb avrà due anni di tempo per rilevare, con lo sconto del 47%, le azioni acquistate dal Fondo. Si tratta di un'opzione in esclusiva che forse, in estate, si sarebbe anche potuto estendere al primo azionista, la Malacalza Investimenti. Così non è stato, e quindi l'opzione è rimasta nelle uniche mani di Ccb. Nulla vieta, però, che sia la stessa Cassa Centrale Banca a offrire ora questa opzione agli attuali soci genovesi, per indurli a partecipare all'aumento e in prospettiva a consolidare le loro quote. Uno scenario che si starebbe esaminando in queste ore e che rappresenterebbe una delle possibilità su cui lavorare. La banca, da questo punto di vista, non sarebbe protagonista in prima persona, ma avrebbe un ruolo terzo, di spettatrice, anche se ovviamente non potreb-

be non vedere con favore una simile ipotesi.

Non è però nemmeno da scartare che, alla fine, non si raggiunga alcun tipo di accordo e che quindi il blocco genovese resti sostanzialmente fermo nelle sue posizioni. Lo schema dell'aumento prevede che il Fondo Interbancario (direttamente e tramite lo Schema Volontario) sottoscriva il 79% del capitale. Il 9 sarà sottoscritto da Ccb mentre il rimanente 12 è riservato agli attuali azionisti. Dei principali, finora soltanto la famiglia Spinelli, titolare dell'1%, ha detto che parteciperà all'aumento. Ma che accadrà se questo 12% non dovesse raccogliere interesse? Dal punto di vista dell'aumento, nessun problema. Il Fondo ha già garantito che si farà carico di tutto l'inopinato. Se però la sua quota supererà il 90%, allora obbligatoriamente dovrà scattare l'offerta pubblica di acquisto (opa) sul rimanente 10. A quel punto il titolo azionario, che dovrebbe tornare sul listino al termine del commissariamento, potrebbe essere "delistato" e quindi sparire dalla Borsa. Il Fondo potrebbe però decidere di far rinascere un flottante (minimo, 10%) così da consentire al titolo di tornare sul listino.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



IL FONDO INTERBANCARIO ATTENDE L'OK PER SALIRE NEL CAPITALE

In Carige si lavora all'aumento Il Fitd prepara le carte per Bce

Attesa per la trattativa sindacale sulle uscite. Proteste contro la chiusura degli sportelli

Gilda Ferrari / GENOVA

Spente le luci della ribalta ottenuta dall'assemblea degli azionisti, sino all'ultimo gravata dall'incertezza del non sapere se la famiglia Malacalza avrebbe ostacolato o no l'operazione di rafforzamento patrimoniale da 900 milioni, Carige prosegue senza clamore lungo il percorso di risanamento deliberato lo scorso 20 settembre dal 91% dei soci presenti al Tower Hotel Airport.

Nei giorni scorsi la Bce ha prorogato al 31 dicembre il mandato dei commissari, che scadeva il 30 settembre: in questo modo Pietro Modiano, Fabio Innocenzi e Raffaele Lener avranno il tempo di eseguire l'aumento di capitale da 700 milioni entro fine anno (l'assemblea per il rinnovo degli organi societari dovrebbe tenersi a inizio 2020) e di assegnare ai soggetti che si sono già impegnati a sottoscrivere 200 milioni di bond.

Il prossimo passo spetta al Fondo Interbancario, che com'è noto è il fulcro intorno al quale l'aumento di capitale da 700 milioni sarà costruito. Il Fitd deve presentare alla vigilanza richiesta di autorizzazione a salire nel capitale della banca: l'ottenimento dell'autorizzazione è considerato scontato (Bce ha visto il piano dei commissari e lo ha approvato), ma la documentazione necessaria a supporto dell'istanza è complessa e negli uffici del Fondo Interbancario si lavora: la richiesta dovrebbe partire a breve.

A valle dell'aumento di capitale il Fitd deterrà una quota

di Carige superiore all'80% (perciò deve essere autorizzato da Bce): il Fondo sottoscriverà direttamente 238,8 milioni dei 700 dell'aumento, altri 313,2 milioni arriveranno dalla conversione in azioni del bond del suo Schema Volontario, dopodiché sempre il Fitd si è fatto garante dell'inopinato della fetta (85 milioni) riservata agli attuali azionisti.

Rispetto alle intenzioni degli attuali soci, le indiscrezioni emerse sinora dicono che Gabriele Volpi (9%) e Raffaele Mincione (meno del 5%), pur avendo deliberato l'operazione, non sono interessati a sottoscrivere l'aumento. Le intenzioni del primo azionista Malacalza Investimenti non sono note, mentre gran parte del retail è presumibile non sia nelle condizioni di affrontare una nuova ricapitalizzazione dopo le perdite patite. La quota degli attuali azionisti è destinata a comprimersi molto. I Malacalza si stima scenderanno dal 27,6% al 5% anche in caso di adesione. Cassa Centrale Banca verserà 63 milioni per acquistare un 9%, dopodiché potrà esercitare una opzione *call* sulla quota che il Fitd venderà entro il 2021.

Prima di avviare l'aumento di capitale deve però essere sottoscritta l'intesa sindacale sulle 800 uscite previste dal piano industriale. La procedura è stata aperta e il negoziato avrebbe dovuto iniziare il 30 settembre, ma poi è slittato anche per via delle tensioni sulla trattativa nazionale sul contratto. Il primo incontro dovrebbe tenersi la prossima settimana. Il clima non è dei migliori: la chiusura dei primi 45 sportelli ha sollevato proteste nelle comunità più piccole, costrette a dire addio (in alcuni casi) all'unica filiale bancaria del territorio. —



Pietro Modiano e Fabio Innocenzi



Banche poco trasparenti Nascosti ai risparmiatori i valori degli investimenti

Pochissime le notizie fornite dagli istituti di credito: disatteso l'obbligo di informare previsto dall'Ue

Entro il 31 marzo andava
fornito un rendiconto
dettagliato su tutti i costi
sostenuti nel 2018

Nell'80% dei casi non si
dice quali siano i costi
sulla redditività
dell'investimento

IL DOSSIER

Marco Frojo

La "trasparenza" e "il cliente al centro" sono ottimi slogan pubblicitari che, il più delle volte, hanno però il difetto di non superare la prova dei fatti. È sicuramente questo il caso nel settore del risparmio gestito, dove gli obblighi di informare l'investitore introdotti dalla normativa europea denominata Mifid II sono stati disattesi dalla stragrande maggioranza degli operatori.

Entro il 31 marzo scorso, infatti, tutti i risparmiatori avrebbero dovuto ricevere una lettera dalla propria banca o dalla rete che si occupa dei suoi risparmi un rendiconto dettagliato ed esaustivo su tutti i costi sostenuti nel 2018, la cosiddetta informativa "ex-post".

SCARSE INFORMAZIONI

Ebbene, c'è chi non ha ricevuto proprio niente, chi è stato informato sommariamente a voce e chi ha ricevuto una comunicazione ma incompleta. Le mancanze degli operatori non finiscono però qui: da un'indagine condotta dalla School of Management del Politec-

nico di Milano in collaborazione con Moneyfarm emerge che ci sono gravi mancanze anche nelle comunicazioni "ex-ante", cioè nella documentazione che gli intermediari devono fornire ai clienti prima che essi investano, così che si possano fare un'idea dei costi del servizio.

LA GIUSTIFICAZIONE DELLE BANCHE

Tanta reticenza da parte delle banche è stata giustificata dalle stesse con le difficoltà tecniche di adempiere agli obblighi - i calcoli sono complessi e i sistemi informativi vanno riprogrammati per assolvere il compito - ma il sospetto è che chi vende fondi d'investimento non abbia nessun interesse ad alzare il velo sul loro reale costo che, come noto, in Italia è fra i più alti in Europa.

La Mifid II obbliga infatti gli intermediari a fornire i costi non solo in valore percentuale, cosa che già avveniva, ma anche in valore assoluto, specificando inoltre quanta parte abbiano trattenuto per sé e quanta invece finisca alla casa che gestisce il fondo.

Un dettaglio di non poco conto perché in grado di scoperciare eventuali conflitti di interesse: non sempre il fondo che meglio si adatta alle esigenze del cliente è quello che garanti-

sce la maggiore remunerazione al promotore finanziario e alla struttura per cui lavora.

«Considerando che alla data del 30 giugno la maggior parte degli intermediari non aveva ancora provveduto alla rendicontazione ex-post, ovvero quella relativa ai costi sostenuti nel 2018, la ricerca si è per il momento focalizzata sull'analisi delle informative ex-ante», premettono gli esperti del Politecnico di Milano, che passano quindi a condurre «un'analisi comparata sulla pubblicazione delle informative relative ai costi e agli oneri degli investimenti prodotte da 20 fra i più importanti intermediari finanziari operanti in Italia».

GLI ESITI DELL'INDAGINE

I risultati sono a dir poco deludenti (per i risparmiatori). Il 75% della documentazione relativa alla consulenza in materia di investimenti e alla gestione di portafogli non riporta infatti la totalità delle informazioni raccomandate dalla disciplina MiFID II.

Nell'80% circa dei casi non si riscontra trasparenza dell'effetto cumulativo dei costi sulla redditività dell'investimento.

I costi in valore assoluto vengono esplicitati nel 45% dei casi per la consu-



lenza, il servizio che prevede che il consulente finanziario venga pagato dal risparmiatore e non dall'intermediario, e solo nel 19% per la gestione di portafogli.

Nel 60% delle richieste relative alla consulenza finanziaria la documentazione è stata consegnata solo in forma verbale, senza supporto documentale nonostante sia stato richiesto esplicitamente, mentre tale percentuale scende al 31% per la gestione patrimoniale.

L'informativa, inoltre, è spesso carente rispetto ai costi per operazioni, alle spese per i servizi accessori e ai costi accessori.

Nonostante sia obbligo di legge fornire al cliente i costi prima di stipulare il contratto, è infine emersa una certa difficoltà nell'ottenerli e nell'interpretarli per via di una presentazione spesso verbale e generica.

«Le lacune osservate nei rendiconti forniti da primari intermediari e imprese di investimento risultano ancora più significative se si rammenta che l'avvio della nuova direttiva europea era stata posticipata di 12 mesi proprio per consentire a tutti gli intermediari di prepararsi adeguatamente all'adempimento dei nuovi obblighi di trasparenza (l'avvio infatti era originariamente previsto da gennaio 2017)», si legge nel documento del Politecnico di Milano.

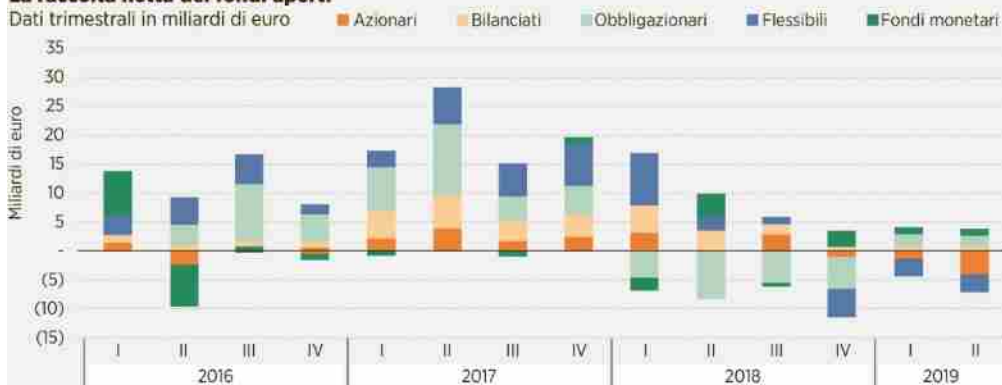
«A 18 mesi dall'entrata in vigore della disciplina MiFID II, le informazioni sui costi dei servizi di investimento e sui prodotti finanziari, da quanto rivelato dalla ricerca, vengono spesso fornite in modo incompleto, con modalità non formalizzate e senza indicarne l'impatto sul rendimento».

Resta il fatto che il cliente ha il diritto di sapere quali sono esattamente i costi che paga per investire i propri soldi e, benché non venga rispettato, rinunciarvi sarebbe un grave errore.

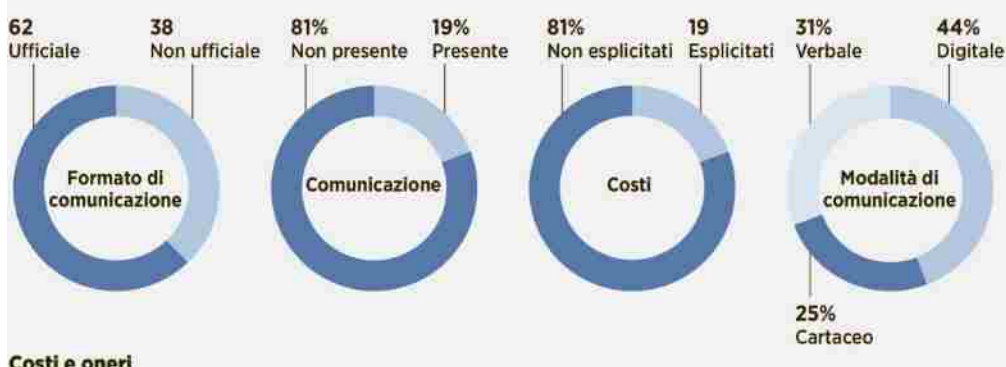
BY NC ND AL CUI DIRITTI RISERVATI

La scheda

La raccolta netta dei fondi aperti



Fonte: Assogestioni



Costi e oneri

Voci di costo da inserire tra i costi da comunicare al cliente	Esempi	
Spese una tantum per la prestazione di un servizio di investimento	Tutti i costi pagati all'impresa di investimento all'inizio o alla fine del servizio o dei servizi di investimento prestati	Commissioni di deposito, commissioni di cessazione e costi di trasferimento
Spese correnti per la prestazione di un servizio di investimento	Tutti i costi e oneri pagati all'impresa di investimento per i servizi prestati al cliente	Commissioni di gestione, commissioni di consulenza, commissioni di custodia
Tutti i costi per operazioni avviate nel corso della prestazione di un servizio di investimento	Tutti i costi e oneri inerenti alle operazioni effettuate dall'impresa di investimento o da altre parti	Commissioni di intermediazione, spese di entrata e di uscita pagate al gestore del fondo
Spese per servizi accessori	Tutti i costi e oneri per servizi accessori non inclusi nei costi sopra indicati	Costi di ricerca Costi di custodia
Costi accessori		Commissioni di performance

Fonte: School of Management del Politecnico di Milano

centimetri

IL PROSSIMO PASSO

Da gennaio tocca all'Euribor, ma i mutui resteranno in caldo

I future prevedono che resti su valori negativi almeno fino all'autunno 2025

Vito Lops

Dal 1° gennaio 2020 l'Euribor, il tasso interbancario che interessa tutti coloro che stanno rimborsando un mutuo a tasso variabile, verrà calcolato in un modo nuovo. L'attuale (e per certi versi preistorico) sistema basato sulle telefonate (attraverso cui una ventina di banche di un panel europeo dichiarano a quali tassi si scambiano il denaro fra loro e da cui poi si ricava, come dato medio, l'Euribor) verrà rimpiazzato da un calcolo basato sugli scambi effettivi (e non più dichiarati). Da un sistema "fiduciario" si passerà a un criterio più scientifico per ottenere giornalmente il nuovo Euribor (sulle varie scadenze da 1 settimana a 12 mesi).

Cosa cambierà per i mutuatari? Formalmente nulla. Perché il loro contratto continuerà ad essere agganciato all'Euribor (la maggior parte segue quello a 3 mesi e un'altra fetta importante è agganciata all'indice mensile). Anche nella sostanza non dovrebbe cambiare nulla se non che il nuovo Euribor in certi momenti potrebbe essere più volatile, qualora gli scambi effettivi tra le banche del panel dovessero rarefarsi. Un'ipotesi tuttavia estremamente remota dato che si verifica quando viene a mancare la fiducia tra le singole banche (come accaduto l'ultima volta nel 2008, anno in cui l'Euribor balzò per alcune settimane oltre il 5%). Oggi le banche hanno un problema di redditività ma non di liquidità (di quella ce n'è fin troppa come dimostra la bassa domanda alle ultime aste T-Ltros, finanziamenti a medio termine a sconto della Bce).

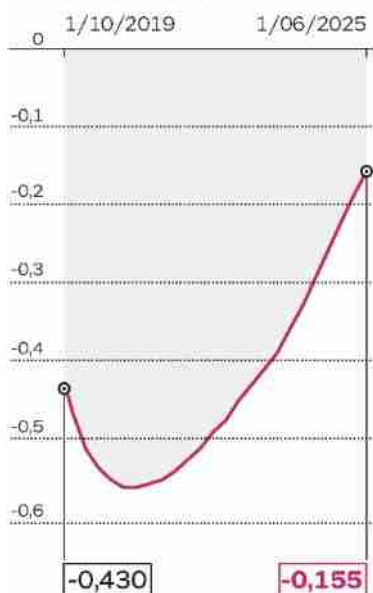
Anche il mercato non è preoccupato. I future sull'andamento dell'Euri-

bor a 3 mesi (quotati sul mercato londinese Liffe) proiettano l'indice in ulteriore calo da qui fino a giugno del 2021 (quando dovrebbe scendere dall'attuale -0,43% a -0,55%) prevedendo che la Bce nel frattempo vada ulteriormente a tagliare il tasso sui depositi (a cui l'Euribor è indirettamente agganciato) da -0,5% a -0,6%. Dopodiché l'Euribor potrebbe leggermente risalire ed è "visto" in area -0,15% a settembre del 2025. Per i mutuatari variabili il fatto che l'Euribor dovrebbe restare negativo e quindi tecnicamente andrebbe sottratto anziché sommato allo spread per il calcolo del tasso finale del mutuo non può che essere una buona notizia. L'Euribor è negativo da marzo 2015, quindi da oltre 1.300 giorni. E tale dovrebbe restare per almeno altri 6 anni, ovvero altri 2.180 giorni. Anche nella nuova, e più scientifica, versione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Euribor, le previsioni

Contratti future sul tasso a 3 mesi



La stretta regolatoria. La riforma europea dei tassi di riferimento è stata innescata dalla Vigilanza per prevenire nuove manipolazioni come quelle che in passato hanno colpito Libor ed Euribor



Usa, corrono i crediti ad alto rischio alle famiglie

I NUOVI SUBPRIME

Dopo l'allarme sui prestiti a leva per le imprese e sugli immobili di lusso

Segnali di rallentamento dell'economia: l'indice di fiducia ai minimi dal 2009

Wall Street cede oltre l'1% dopo i dati sulle aspettative per il settore manifatturiero

Hanno nomi dal sapore esotico: Asset depletion loans, Asset dissipation loans. Oppure Non QM, acronimo di «mutui non qualificati». Ma il timore è che dietro queste sigle si nascondano pratiche finanziarie troppo simili a quelle che portarono alla crisi dei mutui subprime nel 2007-2008. Si tratta infatti di nuove forme di credito molto aggressive che si stanno diffondendo negli Usa: ancora non hanno le dimensioni dei mutui subprime, che ai tempi arrivarono a 1,300 miliardi di dollari, ma crescono a vista d'occhio. E se si sommano ai prestiti per l'acquisto di auto o quelli per gli studenti, allora l'allarme diventa rilevante.

Marco Valsania

— a pagina 15

Nuovi nomi ma vecchi rischi: negli Usa mina subprime 2.0

FINANZA SPERICOLATA

Cresce il mercato dei prestiti ad alto rischio alle famiglie: forti similitudini con il 2007

Dai mutui non qualificati agli asset dissipation loans fino ai prestiti agli studenti

Marco Valsania

NEW YORK

Hanno nomi esotici per i più. Asset depletion loans, Asset dissipation loans. Non QM, acronimo di non qualified mortgages. Ma il timore è che queste e altre sigle nascondano il riscatto

di vecchie conoscenze, di mutui e prestiti considerati tra i più rischiosi. Che possano ambire a prendere il posto di prodotti tossici scolpiti nella memoria, dai Subprime agli Alt-A. Un esempio su tutti: presumono, nel caso dell'Asset depletion, che i creditori paghino i costi dando fondo ai loro asset, non al reddito. Nati per una particolare classe di consumatori, con significativi patrimoni liquidi, il problema è che adesso vengono estesi anche a chiunque non abbia salari tradizionali né tesori da parte, dai lavoratori della gig-economy ai pensionati.

Sono uno dei segnali di nuovi, forse ancora piccoli, passi della finanza verso nuovi e controversi rischi nonostante le strette dei regulators - e nonostante le dimensioni della "bomba" subprime che fu scintilla di crisi e

cessione nel 2008 restino lontane. In gioco appaiono oggi decine di miliardi di dollari, rispetto ai 1,300 miliardi di allora, e il sistema è stato rafforzato da riforme. «Credo questi segmenti siano tuttora ridotti - spiega Aaron Klein, ex alto funzionario del Tesoro che collaborò alla riforma bancaria Dodd Frank -. Ma i seri problemi di indebitamento delle famiglie Usa potrebbero creare



difficoltà a istituti sovraesposti. E la storia insegna che raramente sono strumenti identici al centro di crisi successive». Il rischio, insomma, si insinua e lo fa nuovamente tra le stesse banche, non solo tra le finanziarie non tradizionali del cosiddetto vasto shadow banking. Tornano nel business dei prestiti fragili: Goldman Sachs con il suo Marcus ha oggi concesso 4,75 miliardi in prestiti personali che per il 13% vengono giudicati equivalenti a subprime. E tornano in attività di cartolarizzazione di mutui traballanti, impacchettandoli in obbligazioni garantite da prestiti sulla casa.

Asset depletion e simili prestiti "non convenzionali" si sono attestati, stando a Inside Mortgage Finance, a 12 miliardi nel secondo trimestre 2019, contro i 326 miliardi di prestiti cosiddetti qualificati. Mutui definiti Non QM o Non prime, concessi senza requisiti di reddito e con pochi mesi di saldi del conto corrente, crescono e nel 2018 hanno raggiunto i 45 miliardi, il massimo in dieci anni. Spesso - ma non sempre - vengono tuttora offerti da società non bancarie, tra il 2008 e il 2018 la loro quota complessiva nei mutui è salita dal 9% al 52%. Quando però si tratta della cartolarizzazione in gioco entrano istituti quali Goldman, JP Morgan, Citigroup e Credit Suisse, creando bond da servire agli investitori targati "private label" - i più problematici - rispolverando un segmento che era stato annichilito dal collasso subprime.

Nel primo trimestre 2019, circa 2,5 miliardi di mutui a rischio sono stati cartolarizzati, il doppio dell'anno scorso, seguiti da altri 1,9 miliardi nel secondo trimestre. Oltre 70 miliardi di mutui sono finiti in bond di "private label" nell'ultimo anno, un record dal 2007. Citi ha di recente rilevato dalla non-bancaria Impac Mortgage Holdings 932 mutui e con questi ha lanciato obbligazioni per 350 milioni. Wells Fargo ha concluso le prime cartolarizzazioni dalla crisi e Goldman nel 2019 ha concluso tre operazioni. Bank of America si è fatta aggregatore di prestiti del trust immobiliare Chimer Investment.

Questa strisciante caccia al rischio "retail" ha cominciato a destare allarme tra le Autorità. «Con le banche che hanno ampliato la sottoscrizione (di

prestiti a rischio, Ndr), i regulators hanno notato debolezze nelle politiche e nelle pratiche», ha ammonito Richard Taft, responsabile di credit-risk per l'Office of The Comptroller of the Currency che assieme alla Fed supervisiona gli istituti di credito. «Devono sviluppare e realizzare politiche, procedimenti, e sistemi di controllo che siano coerenti con pratiche bancarie sicure e salutari».

Mutui e loro derivati non sono il solo angolo del mercato sotto i riflettori. Tra i prestiti fragili oggi si contano nell'auto - in tutto 1.300 miliardi, saliti del 40% in dieci anni. Sono considerati meno pericolosi per il sistema finanziario, perché poco cartolarizzati e a minor grado di contagio, ma non innocui: un record di ben sette milioni l'anno scorso soffrivano di ritardi di almeno tre mesi. E i titoli garantiti da asset nell'auto, al contempo, si sono impennati a 107 miliardi da 59 miliardi nel 2011. Mentre gli standard si sono allentati: Santander Usa, tra i leader nel settore, ha verificato il reddito di solo il 3% dei creditori nell'ultimo anno prima di impacchettare i prestiti in bond per un miliardo di dollari.

Ad aggravare il clima è inoltre il peso dell'insieme dei debiti che ormai soffocagli americani: in trent'anni è aumentato di 9 mila miliardi, per il 74% concesso al 90% meno abbiente. Risultato dell'impennata dei costi - studi +549%, casa +188%, sanità +276% e persino le onnipresenti vetture - mentre i redditi hanno ristagnato. Gli ultra-bassi tassi d'interesse in anni recenti hanno fatto il resto. Anche escludendo i mutui, diecimila miliardi, l'indebitamento delle famiglie è ormai al record di quattro-mila miliardi, con in particolare 1.600 miliardi di debito studentesco, pari all'8% del reddito nazionale. Oggi questo debito consuma circa il 10% del reddito disponibile, meno del 13,2% del 2007, ma la situazione potrebbe cambiare rapidamente davanti a rovesci dell'economia. Gli analisti, da Moody's alla Fed, ritengono ci sia stata una ottimistica "inflazione dei rating" sulla solidità crediti degli americani durante la ripresa. Un ottimismo potrebbe dissiparsi e complicare la navigazione dell'economia e del settore finanziario al cospetto dell'iceberg del debito.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

1300 mld

I prestiti auto

Tra i crediti deboli anche quelli per l'acquisto di auto, cresciuti del 40% in 10 anni



Auto per tutti. Tra i prestiti rialzi ci sono quelli per l'acquisto delle quattro ruote

L'intervista

«Sondrio vale più di quanto sembri: ora una fusione»

Parla Joseph Oughurlian, numero uno del fondo Amber, appena salito al 6% della

Banca Popolare Sondrio: «Ora mi aspetto una fusione» dice Simone Filippetti — a pag. 17

«Sondrio vale più di quanto sembri, ma ora serve un'aggregazione»

INTERVISTA

JOSEPH OUGHURLIAN

«È la banca più sottovalutata in Italia, servono progressi nel rapporto con il mercato»

«In caso di hard Brexit Amber è pronta a trasferire tutte le attività in Italia»

Simone Filippetti

LONDRA

Nella piccola saletta riunioni, le pareti sono abbellite da foto di una imponente montagna innevata. Gli uffici sono quelli del quartiere generale, a Londra, di Amber Capital, il fondo attivista che in Italia ha dato da torcere a molti. La montagna in questione è l'Ararat, il luogo simbolo dell'Armenia, che ricorda a Joseph Oughurlian le sue origini. Ma in questi giorni il finanziere armeno-americano guarda ad altre montagne: le Alpi. Dall'Arca di Noè alla Valtellina. L'ultima mossa è stata salire al 6% della Banca Popolare Sondrio. C'è grande attesa sulla banca resa grande da Piero Melazzini: la storia degli ultimi dieci anni insegna che dove Amber è entrata e ha fatto le sue battaglie sulla governance, gli azionisti hanno (quasi) sempre brindato. Da Parmalat, dove Amber ha costretto Lactalis a ben due Opa; a Save, l'aeroporto di Venezia. E ancor prima con Impregilo quando Amber fiancheggiò l'allora semiconosciuto Pietro Salini nella scalata che ha creato il colosso italiano delle costruzioni. Ora la fiche è stata puntata su una piccola banca italiana che capitalizza 760 milioni di euro. Una mossa che ancora una volta spaventa le carte. Oughurlian è un contrarian da sempre: dopo anni diffi-

cili, le banche si sono ripulite dai prestiti tossici. E a giudicare dall'exploit di Borsa sulle voci di un matrimonio BancoBpm e Ubi, forse Oughurlian ha visto giusto ancora una volta.

Perché Amber investe in Popolare di Sondrio? Le banche italiane sembrano dei cavi dell'alta tensione. Chi le tocca, rimane fulminato...

Guardi, agli occhi di un investitore straniero, le banche italiane in generale a prima vista sembrano poco attraenti. Invece, dopo una notevole pulizia di NPL, sono tornate a essere interessanti. Sulla Sondrio in particolare posso dire che abbiamo imparato a conoscerla bene: crediamo sia tra le migliori banche del settore. Eravamo azionisti già dal 2015. Abbiamo semplicemente incrementato di un 1%.

Non è poco per una popolare. Sono banche con una governance "discutibile": voto capitaro, piccoli feudi locali, logiche lontane da quelle anglosassoni di mercato...

La Sondrio ha 160 mila soci, la maggior parte dei quali clienti. C'è un legame molto forte con il territorio. A differenza di altre popolari, la Sondrio non ha fatto operazioni avventate né ha distrutto valore. È stata gestita bene senza logiche clientelari. Questo ci piace molto. Detto questo, c'è però una legge che ha stabilito che le popolari devono trasformarsi in spa e anche la Sondrio dovrà realizzare questo passaggio.

Al di là del diritto societario, avrà visto la Borsa: nell'ultimo anno la banca ha dimezzato il suo valore...

Il prezzo di borsa è abbastanza deludente, è vero: la Popolare di Sondrio, secondo noi, è oggi la banca più sottovalutata del paese. La banca ha ancora in pancia tanti NPL ma proprio di recente ha avviato un derisking e vanta sufficienti provisioning (accantonamenti, Ndr). In realtà la banca è superpatrimonializzata: il Cet 1 è al 15% ben sopra la media nazionale. Ma la banca

non è abbastanza brava a raccontare quello che fa. Ci attendiamo progressi nel rapporto con gli investitori.

Avete bussato alla porta della banca per un posto in cda?

No, per ora non lo abbiamo fatto. Apprezziamo lo sforzo di rinnovamento. E abbiamo costruito un buon rapporto con il management: nemmeno loro sono contenti di vedere il titolo così depresso.

Dove c'è Amber, c'è Opa. Sarà lo stesso per la Sondrio?

La questione delle banche è più ampia. Le popolari dovranno per forza aggregarsi. Il consolidamento era già iniziato con la Riforma Renzi, ma poi si era bloccato perché la Bce ha imposto rafforzamenti di capitale importanti per gli NPL. Ora possono riprendere le aggregazioni.

Avete abbandonato le aziende industriali italiane per le banche?

Tutti guardano al nostro investimento nella Popolare di Sondrio perché lì abbia incrementato la nostra quota. Ma in realtà continuiamo a investire in tante belle realtà industriali italiane: Ascopiave, IVS, Fila e in realtà più piccole come SIT e IEG.

Vista da qui, l'Italia è vicina, e la città li fuori invece lontanissima. Ma che succede con Brexit?

I nostri fondi sono domiciliati in Irlanda e Lussemburgo. E il governo ha dato garanzie in merito.

E se arriva la Hard Brexit?

Saremmo pronti. Amber ha una Sgr in Italia. Trasferiremmo tutto in Italia, nel caso.

© RIPRODUZIONE RISERVATA





**JOSEPH
OUGHURLIAN**
Fondatore e
gestore del fondo
attivista Amber
Capital, tra i più
presenti in Italia



Verso il risiko. Anche Popolare di Sondrio è candidata a fondersi con altri istituti

RICICLAGGIO

Scandalo Danske, Swedbank rimuove altri tre top manager

Licenziato il ceo della filiale di Tallinn Robert Kitt oltre ad altri due dirigenti

Angelo Mincuzzi

Cade in Estonia la testa di Robert Kitt, Ceo della filiale di Tallinn della svedese Swedbank. Il top manager è stato licenziato ieri insieme ad altri due dirigenti della banca, coinvolta nel colossale giro di soldi riciclati attraverso la Danske Bank: circa 200 miliardi di euro sospetti provenienti dalla Russia e da alcune ex repubbliche sovietiche. Nel gennaio di quest'anno, Kitt era stato nominato dal Consiglio di supervisione della Banca centrale estone tra i candidati alla successione del governatore Ardo Hansson, carica che assicura un posto nel consiglio direttivo della Banca centrale europea.

La notizia del licenziamento è stata diffusa nel giorno in cui è diventata operativa la chiusura delle attività estoni di Danske Bank, imposta lo scorso febbraio dall'Autorità di sorveglianza finanziaria estone (Fda). Da oggi la branch di Tallinn dell'istituto bancario danese è entrata in liquidazione. Le attività sono state trasferite in Lituania e nei prossimi giorni le insegne della banca e i suoi loghi saranno rimossi dall'edificio che ospitava la

sua filiale. Lo ha comunicato la stessa banca danese con una breve nota.

Pochi giorni fa, inoltre, la polizia estone aveva ritrovato il corpo senza vita di Aivar Rehe, ex Ceo di Danske Bank in Estonia. Secondo gli accertamenti degli investigatori, l'ex manager si è suicidato, anche se non era coinvolto nell'indagine penale sul maxiriciclaggio.

Con 3,3 milioni di clienti retail e circa 300 mila clienti corporate, la svedese Swedbank è il più grande operatore finanziario nel Baltico. L'istituto era stato coinvolto nello scandalo della Danske Bank lo scorso febbraio, quando le autorità di vigilanza bancaria della Svezia e dell'Estonia avevano aperto un'inchiesta scaturita da alcune rivelazioni giornalistiche. Dalle casse di Swedbank sarebbero transitati circa 3,8 miliardi di euro provenienti proprio dalla Danske Bank tra il 2007 e il 2015.

L'ex Ceo della filiale estone di Swedbank era stato già sospeso dall'incarico prima dell'estate. Con lui sono usciti di scena anche l'ex direttore finanziario Vaiko Tammevali e Kaie Metsla, responsabile della divisione private customer. Swedbank ha nominato Olavi Lepp, responsabile della gestione dei rischi, come nuovo Ceo dell'unità estone.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



STRATEGIE DI SVILUPPO**SERVE UN PONTE
TRA IL RISPARMIO
E L'ECONOMIA REALE**di **Federico Merola**

Come nel più classico circuito iterativo del gioco dell'oca, si torna sempre alla casella di partenza: gli investimenti. Il recente varo di una politica monetaria espansiva da parte della Banca centrale europea ha espresso l'estremo tentativo di supplenza di una politica fiscale che – per difficoltà di bilancio o scelta politica – nella Ue tarda a manifestarsi. Ma con il “bazooka monetario” è arrivato anche un solenne richiamo di Mario Draghi: «È ora che la politica fiscale prenda il controllo». È questo, dunque, il lancio di dadi che riporta l'Italia ancora una volta al cospetto di una strada mai davvero cercata e mai convintamente intrapresa.

Sappiamo che lo spazio per politiche fiscali espansive è da noi pressoché nullo. Per questo proponiamo una *golden rule* sugli investimenti che non computi questa voce di spesa nei saldi rilevanti ai fini dei parametri di finanza pubblica richiesti dal Patto di Stabilità. Ma anche qualora ci fosse concesso, la spesa pubblica per investimenti produrrebbe comunque maggiore indebitamento, accrescendo il rischio-Paese percepito dai mercati finanziari. Dobbiamo quindi trovare una più solida strategia di lungo termine per lavorare sul denominatore del rapporto debito/Pil, anche per supportare l'efficacia di un'eventuale *golden rule*.

Che fare? Un interessante spunto di riflessione ce lo propone da tempo l'Ocse, con studi e ricerche in successione. Si parte da una semplice constatazione: uno dei più profondi cambiamenti dei sistemi economici occidentali, inizialmente carsico ma ormai prorompente, è il processo di accumulazione di risparmio istituzionale legato alla trasformazione dei sistemi previdenziali. In pochi anni il patrimonio di fondi pensione, casse di previdenza, assicurazioni vita è passato in Italia dal 25 al 50% circa del Pil. La dinamica è stata persino più forte in altri Paesi dove questo valore già raggiunge o supera il Pil.

Ma quali sono le determinanti di questa grande massa di risparmio? E se è chiaro che gli investitori istituzionali possono essere utili all'economia reale, possiamo anche

dire che l'economia reale è utile a loro? La risposta che l'esperienza internazionale ci consegna è sì, ma a determinate condizioni.

Infatti, questo risparmio è legato a programmi previdenziali contributivi, complementari a trattamenti pubblici in compressione. L'efficienza degli investimenti rappresenta quindi un elemento essenziale di equilibrio tra contributi e prestazioni, per cui la ricerca della funzione rischio-rendimento ottimale porta, specie in presenza di rendimenti finanziari bassi o negativi, a impieghi alternativi verso imprese, immobili e infrastrutture (apprezzate per i flussi di cassa stabili, scorrelati dal ciclo economico e dalla volatilità dei mercati). È, del resto, anche su queste dinamiche che la Ue ha fondato l'elevato moltiplicatore di risorse pubbliche dei suoi due progetti di rilancio degli investimenti: il Piano Juncker prima; InvestEu poi (del quale è stato autorevole co-relatore l'attuale ministro dell'Economia Roberto Gualtieri).

Insomma, ci sono gli elementi per un *new growth deal*. Un programma integrato di riforme che con visione coerente e unitaria favorisca l'impiego di risparmio istituzionale in economia reale, operando sull'intera filiera di regole: quelle di investimento degli istituzionali; del risparmio gestito; del credito non bancario; di appalti e concessioni, dei singoli settori (idrico, energia) e così via. Seguendo un altro monito di Draghi, “vecchio”, ma sempre attuale: «Il rischio del non fare è superiore al rischio di fare».

fmerola@luiss.it

© RIPRODUZIONE RISERVATA





ECONOMY WEB **LUCE**

LA CERTEZZA DEL RISPARMIO

ATTIVA ORA

ARTICOLI CORRELATI



Cosa succede in UBI? **Fabi** preoccupata: "Comune, Provincia e Reg... porci attenzione"

Processo Banca Etruria, reazioni. **Fabi**: "Soddisfazione per i colleghi assolti"

LUNEDÌ, 30 SETTEMBRE 2019 20:04. INSERITO IN ECONOMIA

Art24 Scritto da Redazione Arezzo24



Dichiarazione di **Fabio Faltoni**, sindacalista in **UBI Banca** e segretario provinciale coordinatore della **FABI - Federazione Autonoma Bancari Italiani**, il primo sindacato in Italia nel settore bancario e anche nel Gruppo UBI.

"Con un misto di grande soddisfazione per i colleghi che sono stati assolti e di

profondo rincrescimento e dispiacere per i pochi che hanno subito una prima condanna, abbiamo appreso delle sentenze a carico dei lavoratori della ex BancaEtruria, ora in UBI Banca, nel processo per la vendita delle obbligazioni subordinate.

Nel lasciare ovviamente agli avvocati difensori le opportune e competenti valutazioni del caso, confermiamo tutto il nostro appoggio e la nostra solidarietà ai colleghi coinvolti; siamo certi che continueremo a trovare nei vertici del Gruppo UBI la stessa sensibilità mostrata sino ad oggi, nello spirito di quanto venne stabilito con Roberto Nicastro, all'epoca presidente delle 4 banche-ponte dopo la "risoluzione" e oggi alla vicepresidenza proprio di UBI. Non è finita qui, perché altre sentenze ci aspettano nei prossimi giorni.

*Dopo che nel novembre 2015 le obbligazioni vennero cancellate da un decreto governativo, di concerto con la Banca d'Italia e con le Autorità europee, i lavoratori hanno dovuto sopportare, oltre al processo, ingiusti e violenti attacchi – anche personali – da parte di alcune associazioni. Però, i dipendenti della ex BancaEtruria hanno meritoriamente reagito con grande dignità e pacatezza, continuando a lavorare con abnegazione e serietà; hanno confidato nella giustizia e hanno risposto e agito solamente in Tribunale, come si deve in questi casi. Per alcuni di loro, e per le loro famiglie, finisce un incubo, per altri si prospetta purtroppo ancora una seconda fase. La **FABI** è sempre al loro fianco".*

Tags: **Fabi** Fabio Faltoni



Banche, Faltoni: "Per Banca Etruria usato il bastone, per Carige u... strumenti esistenti"

ECONOMIA

Settembre 2019

Processo Banca Etruria, reazioni. **Fabi**: "Soddisfazione per i colleghi assolti"

In arrivo aumenti di luce +2.6% e gas +3.9% per le tariffe del mercato tutelato

Confesercenti, Checchagnini: "Maggiore attenzione sulla moneta elettronica"

Tassa dei rifiuti troppo cara anche in Toscana. Confcommercio Arezzo: "Così si frena lo sviluppo"

Caffè Corsini vola in Cile: Patrick Hoffer a Santiago per divulgare la cultura del caffè made in Italy

CORRIERE.IT

Bim, 140 esuberi: via un dipendente su 3. I paletti del socio Attestor sull'aumento di capitale - Corriere.it

Sussurri & Grida

Bim, 140 esuberi: via un dipendente su 3. I paletti del socio Attestor sull'aumento di capitale

di Fabrizio Massaro 01 ott 2019

Claudio Moro, amministratore delegato di Bim

Si profila una cura da cavallo per la Bim, la gloriosa Banca Intermobiliare di Torino, un tempo salotto buono della finanza del Nord-Ovest: per rafforzare il capitale e rientrare nei requisiti patrimoniali Srep imposti dalla Banca d'Italia deve ridurre drasticamente il personale. Il piano strategico predisposto dal neo amministratore delegato, Claudio Moro, prevede 140 esuberi su 423 dipendenti totali, praticamente uno su tre, e lo spostamento a Milano di gran parte delle attività lasciando a Torino solo le direzioni crediti, amministrazione e operation.

La situazione dell'istituto, come emerge dalla relazione semestrale appena pubblicata, non è rosea. La perdita è stata di 25,6 milioni, dopo il rosso di 153 milioni del 2018. Dopo un'ispezione ad ampio raggio la Banca d'Italia ha avviato l'iter per le sanzioni, a causa di carenze nella profilazione della clientela. Il socio di maggioranza Trinity Investments (veicolo controllato da una charity irlandese gestita dal fondo Attestor dei finanziari Jan-Christoph Peters e Anke Christina Heydenreich con soci di minoranza David Alhadeff e Pietro Stella, che siedono nel board di Bim) si è impegnato a sottoscrivere tra settembre e gennaio 2020 44 milioni di aumento sui 100 milioni totali previsti dal piano 2019-2024 della private bank, che punta a tornare all'utile nel 2022 anche sviluppando l'investment banking.

credito difficile

Banche, l'ultimo giro forzato perché irrompe il fintech

di Nicola Saldutti

Ma l'impegno di Attestor è in alcune sue parti «condizionato» - è il termine usato nella relazione semestrale al capitolo «continuità aziendale» - al raggiungimento di alcuni obiettivi del piano come la riduzione del personale: «Il raggiungimento di tali punti risulta imprescindibile per l'intervento da parte del socio di maggioranza, che è condizione necessaria per la realizzazione del piano», è scritto nella relazione degli amministratori, che comunque si dichiarano fiduciosi di poter portare avanti le misure e rispettare i ratio patrimoniali. I sindacati Fabi e Fisac-Cgil sono già in allarme: «Non è sulla pelle dei colleghi e delle loro famiglie che faranno i guadagni, e se questo è il loro scopo useremo



tutte le armi a nostra disposizione per evitare una “macelleria sociale», ha detto il segretario torinese della Fabi, Roberto Marras.

© RIPRODUZIONE RISERVATA