



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 19/10/2020

FABI

19/10/20	La Verita'	16	Faro della magistratura sui sindacati della Pop Bari	Amendolara Fabio	1
18/10/20	Sole 24 Ore	6	Si allo smart working ma con regole chiare	Sileoni Lando	2

SCENARIO BANCHE

19/10/20	Corriere della Sera	17	Autostrade, l'offerta con Cassa depositi e prestiti al 40%	Savelli Fabio	3
19/10/20	Giorno - Carlino - Nazione Economia&Lavoro	9	Il risparmio al capezzale delle imprese Banca Generali salva la Meccanica Vecchiatti	Perego Achille	4
19/10/20	Italia Oggi Sette	3	Moneta fiscale, la banca dà il la	Felicioni Alessandro	6
19/10/20	L'Economia del Corriere della Sera	6	Il Monte ora rischia l'effetto valanga	Massaro Fabrizio	8
19/10/20	L'Economia del Corriere della Sera	19	Banco Bpm-Agricole il piano per la fusione	Righi Stefano	9
19/10/20	L'Economia del Corriere della Sera	21	Cdp-Intesa: per molti ma non per tutto	De Biasi Edoardo	11
19/10/20	L'Economia del Corriere della Sera	23	Per tutti e digitale così cambia l'euro	Cipollone Piero	14
19/10/20	L'Economia del Corriere della Sera	24	Uno stormo di cigni neri ma gli europei pensano al clima	Bocconi Sergio	17
19/10/20	L'Economia del Corriere della Sera	34	Vodafone apre a Bnl la via per la banca del futuro	S.Rig.	19
19/10/20	L'Economia del Corriere della Sera	60	Filiale virtuale, il 54% ci va con l'app	Petruciani Gabriele	20
19/10/20	L'Economia del Corriere della Sera	61	Banche e fintech, prove di alleanza	Puliafito Patrizia	22
19/10/20	Repubblica Affari&Finanza	4	Intervista a Lorenzo Bini Smaghi - "Tocca allo Stato ricreare l'ambiente per la ripresa degli investimenti"	Petrini Roberto	24
19/10/20	Repubblica Affari&Finanza	6	Il mercato dei titoli di Stato - Anche lo spread punta a quota 100 ma l'incertezza non va in pensione	Puledda Vittoria	26
19/10/20	Repubblica Affari&Finanza	7	Intervista a David Zahn - "La solidarietà dell'Europa dà fiducia ai mercati"	Occorsio Eugenio	29
19/10/20	Repubblica Affari&Finanza	21	Affari in piazza - Mediobanca, Bluebell e il mistero von Bülow	Nanni Carlo	31
19/10/20	Repubblica Affari&Finanza	51	Rapporti Wealth management - "Recovery Fund e presidenziali Usa determineranno la direzione dei mercati"	Jadeluca Paola	32
19/10/20	Repubblica Affari&Finanza	65	Rapporti Innovazione - Le insolvenze corrono con la seconda ondata	Dell'Olio Luigi	34
19/10/20	Repubblica Genova	1	Carige digitale tre passaggi sulla strada del rilancio	Minella Massimo	36
19/10/20	Sole 24 Ore	4	Cashback fino a 150 euro già per dicembre	M.Mo. - G.Par.	37
19/10/20	Sole 24 Ore	6	Mps, via libera di Conte alla privatizzazione - Mps, arriva la firma di Conte: ritorno al mercato entro il 2022	Trovati Gianni	38

SCENARIO ECONOMIA

19/10/20	Corriere della Sera	5	«Conciliare salute ed economia Il Mes? Non è una panacea»	Galluzzo Marco	40
19/10/20	Corriere della Sera	16	Intervista ad Antonio Misiani - Misiani: sulle cartelle esattoriali gradualità anche nel 2021	L. Sal.	42
19/10/20	Corriere della Sera	16	Licenziamenti, si tratta Gualtieri: investimenti per una ripresa forte	Salvia Lorenzo	43
19/10/20	L'Economia del Corriere della Sera	2	Tasse & crisi Il fisco premi i meritevoli non i più furbi - Il lato oscuro dell'economia	De Bortoli Ferruccio	45

WEB

16/10/20	AREZZONOTIZIE.IT	1	Ubi e la cessione delle filiali a Bper, Faltoni (Fabi): "Ripercussioni per centinaia di aretini"	...	48
18/10/20	CORRIERE.IT	1	Coronavirus, le ultime notizie dall'Italia e dal mondo - Corriere.it	...	50

Faro della magistratura sui sindacati della Pop Bari

Sul tavolo dei pm finisce una lista dei rappresentanti dei lavoratori. Carriere e promozioni durante la gestione Jacobini

di **FABIO AMENDOLARA**

■ C'è ancora un capitolo tutto da approfondire nell'inchiesta giudiziaria sul crac della Banca popolare di Bari. Emira ad accertare se ci siano state delle relazioni anomale tra i sindacati e la famiglia **Jacobini** che, fino al commissariamento, gestiva a piene mani il più grande istituto di credito del Mezzogiorno. Relazioni che avrebbero portato a velocizzare alcune carriere.

In Procura a Bari sarebbe arrivato un elenco con in fila nomi, cognomi e gradi dei rappresentanti delle sigle. Quasi tutti, si ipotizza, promossi per merito. Pochissime, invece, le progressioni per automatismi contrattuali. Il sospetto è che gli avanzamenti di carriera, e anche a qualche assunzione tra i parenti dei sindacalisti, abbiano rappresentato, in passato, uno strumento aziendale per cercare di ammorbidire la controparte e avere mani più libere nella gestione del personale (ma non è detto che la strategia abbia sempre portato i suoi frutti e, per capirlo, si dovrà esaminare caso per caso).

I primi quattro nomi dell'elenco sono legati alla First Cisl: c'è **Filippo Mastrovito**, adesso in pensione, uscito col grado più alto della carriera non dirigenziale, ovvero quello da quadro di quarto livello; c'è **Enrico Milanesi Amendoni** (qualifica di responsabile), assunto a gennaio 1993, è stato promosso quadro di secondo livello a gennaio 2003; c'è **Stella Sanseverino**, che ha fatto capolino in banca nell'ottobre 1987 e ha atteso l'1 gennaio 1993 per arrivare al grado contrattuale di capo ufficio; e c'è **An-**

tonio Zullo (che ricopre il ruolo di addetto): assunto l'1 gennaio 1985, ad aprile 2008 è diventato quadro di terzo livello. Coincidenza: nella sede milanese della Popolare di Bari lavora anche la nipote dell'ex segretario generale della Cisl **Raffaele Bonanni**.

Per la Fisac Cgil, invece, sono stati segnalati i nomi di **Errico Gaetano** (settore gestione famiglie), assunto a dicembre 1989, promosso quadro di primo livello a maggio 2008, **Giovanni Siculo** (addetto), assunto a novembre 1978, promosso quadro di terzo livello a marzo 2012 (in banca lavorano anche due nipoti di **Siculo**, **Daniela** e **Annalia**), **Giovanni De Trizio** (addetto), assunto a luglio 1983 e promosso a quadro di secondo livello nel giorno della festa del lavoro del 2010.

Altri tre rappresentati sono della Uilca: **Antonio Castello** (responsabile), assunto ad agosto 1988 e promosso quadro di terzo livello a maggio 2010; stessa qualifica e inquadramento per **Ugo Federico Pojero**, primo giorno di lavoro ad agosto 1988 e promozione arrivata a marzo 2010; **Silvano Soglia** (addetto), entrato in banca a luglio 1983 e promosso al primo gradino dei quadri a marzo 2017.

Due sono i dirigenti sindacali in quota **Fabi**: il responsabile di staff **Carmine Iandolo**, assunto l'1 febbraio 1982 e promosso (non per merito, ma dopo una vertenza aziendale chiusa con accordo transattivo) quadro di secondo livello con decorrenza 1 febbraio 2013; **Gianfranco Mosaico** (in forza alla direzione) assunto l'1 febbraio 1986, si è fermato al quarto livello della terza area professionale a dicembre 2010. Sempre **Fabi** (ma in pensione) è il dirigente

sindacale di Potenza **Canio Moliterni**, arrivato fino al quarto grado della terza area professionale.

Della ex Ugl è **Umberto Dinice** (addetto), promosso quadro di primo livello a gennaio 1991, a 18 anni dall'assunzione. Al gradino più alto della carriera dei quadri sono arrivati due esponenti Unisin: **Giuseppe Copani** (addetto di filiale), assunto a giugno 1991 e promosso a maggio 2009, e **Patrizia De Benedictis** (responsabile di staff, dalla scorsa settimana alla First), entrata in banca a febbraio 1983 e promossa a marzo 2015. Della Unisin è anche **Leonardo Violante**, che per un paio d'anni ha lavorato col figlio **Antonio**, assunto di recente.

E infine c'è **Diana Zotti**, responsabile filiale: entrata nel 2007 e dopo nove anni, a gennaio 2016, promossa quadro di secondo livello.

Prima verifica: la ricostruzione delle quote di rappresentanza. In banca si racconta che la leadership di Fiba (poi diventata First) Cisl e Fisac Cgil sia frutto di uno stratagemma aziendale: dal 1982 al 1997, infatti, al momento delle assunzioni venivano consegnate dall'ufficio del personale le deleghe di iscrizione soltanto alle due sigle confederali. Scelta ristretta, sindacato vincente. E, forse, pronto a ricambiare.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



EX AD Gianluca Jacobini



INTERVENTO**SÌ ALLO SMART WORKING
MA CON REGOLE CHIARE**

**Pronti con l'Abi
e le altre sigle del
sindacato a varare
nuove misure
se sarà necessario.**

**Ma non
permetteremo
mai la giungla
di Lando Silenzi**

Corre subito chiarire un aspetto: visto l'andamento, piuttosto negativo, della pandemia Covid, lo smart working è fondamentale per la sicurezza di tutte le lavoratrici e i lavoratori bancari. Non abbiamo esitato - appena iniziato il lockdown - a concordare con Abi misure volte a proteggere dipendenti e clientela. Il settore bancario, grazie alla prontezza del sindacato, ha risposto con tempestività ed efficacia all'emergenza. Nel protocollo del 16 marzo 2020, firmato da sindacati e Associazione bancaria, è stato richiamato il «lavoro agile» per «ridurre la presenza nei luoghi di lavoro». Tuttavia, alcuni bancari hanno perso la vita a causa del Coronavirus, nei primi giorni della pandemia non erano disponibili i dispositivi di sicurezza individuali, chi era in servizio nelle agenzie ha subito aggressioni e violenze a causa dei ritardi delle banche sui prestiti garantiti dallo Stato. Il sindacato ha denunciato, agito e tutelato i lavoratori. I protocolli, in ogni caso, durante il lockdown hanno consentito il funzionamento del settore e garantito l'apertura - peraltro imposta dalla legge 146 del 1990 sui servizi pubblici essenziali - delle 25.000 agenzie.

Seguiamo la situazione e siamo pronti, con Abi e tutte le organizza-

zioni sindacali, a rivedere gli accordi e a varare nuove misure, se il quadro dell'epidemia muterà. Tutto questo fermo restando che il contratto collettivo nazionale di lavoro stabilisce la «volontarietà» del ricorso allo smart working da parte dei dipendenti: è un punto irrinunciabile. C'è da dire che nel settore esistono accordi di secondo livello, come in Intesa Sanpaolo, primo gruppo a varare, in via sperimentale, nel 2014, coi sindacati aziendali, un progetto pilota di lavoro flessibile; durante il lockdown, oltre il 90% del personale delle direzioni ha lavorato da casa, il rientro è ed è stato graduale. Altri accordi aziendali sono stati positivamente conclusi con tutti i principali gruppi.

Di là dall'emergenza, per lo smart working occorrono regole dettagliate, affinché non possa essere usato strumentalmente dalle banche per giustificare il ridimensionamento degli organici o per ridurre il costo del lavoro. Ho il sospetto che qualche banca, in vista dei prossimi piani industriali, intenda surrettiziamente dimostrare che da un lato c'è meno lavoro e dall'altro che molte attività possono essere svolte a distanza. Altro aspetto rilevante, verso il quale ho puntato una lente d'ingrandimento, sono i rapporti, talvolta perversi, fra alcune società di consulenza che si autodefiniscono «esperte nel digitale» e quelle banche che preferirebbero sfruttare la pandemia per creare le condizioni di ulteriori tagli e di ulteriori esuberi di personale. Le «porte girevoli» funzionano perfettamente tra il mondo della consulenza e il settore bancario: è un sistema collaudato di reciproci interessi, che raramente coinvolge la banca nei propri vertici, ma interessa quei dirigenti di banca, specializzati nel digitale, che provengono o da aziende It o che han-

no coniugi inseriti in ruoli importanti di società di consulenza informatica: un palese conflitto di interessi, un continuo scambio di favori, con contratti di appalti milionari e assunzioni generose che fanno da sfondo a ogni scelta. Inoltre, questi soggetti spesso condizionano le integrazioni informatiche fra le banche che si aggregano, non di rado determinando ritardi e problemi, creati ad arte per imporre all'interno degli istituti la presenza loro e dei propri adepti pagati a peso d'oro.

Quanto ancora al lavoro agile, alcuni aspetti sono apprezzati dai lavoratori. Ma è indispensabile ricordare una serie di problematiche: conflitto fra lavoro e famiglia, stress e dipendenza tecnologica, percorsi di carriera frenati, impatti negativi su relazioni e scambi professionali. Dunque, serve la massima attenzione. Per le banche, invece, ci sono solo vantaggi, legati alla dematerializzazione del luogo di lavoro, ai minori costi e alla maggiore flessibilità delle prestazioni professionali. Ecco perché non permetteremo mai la giungla e pretenderemo regole dettagliate nel ccnl. È una situazione che il sindacato deve governare, anche per evitare che vengano meno le tutele sindacali e possano registrarsi perdite dei diritti per chi lavora da casa. Questa è la mia visione passata, presente e futura dello smart working, oggi fondamentale per gestire l'emergenza, ma tutta ancora da regolamentare e da approfondire per evitare che diventi «l'argomento perfetto» per ulteriori e inaccettabili tagli di personale.

Segretario generale della FABI

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Autostrade, l'offerta con Cassa depositi e prestiti al 40%

La ministra De Micheli: tutelerà l'interesse pubblico. I fondi esteri puntano al 60% della newco

Una cordata che prevederebbe Cassa Depositi al 40% e i fondi esteri, il colosso Usa del risparmio gestito Blackstone e il fondo infrastrutturale australiano Macquarie insieme al 60% con una quota paritetica del 30%. Nel veicolo che rilevarebbe l'88% di Autostrade ora di pertinenza di Atlantia che quindi uscirebbe dal capitale, come da richiesta del governo, salvando la concessione con lo Stato. Un riassetto societario che porta con sé un'operazione da circa 8,5-9 miliardi in cui in trasparenza i soci esteri deterrebbero la maggioranza configurando il rischio di una futura assemblea dei soci in cui l'azionista pubblico, cioè Cassa Depositi, seppur con una quota di blocco, sarebbe in minoranza. Un assetto che rischia di paralizzare la gestione futura della maggiore concessionaria autostradale se i soci componenti della cordata non dovessero avere rapporti idilliaci. È un rischio ma sembra al momento l'unica strada percorribile. Cassa Depositi non è riuscita a coinvolgere il fondo F2i, i cui quotisti sono gran parte delle fondazioni bancarie oltre alla stessa Cdp, anche per la difficoltà di costruire un'operazione in pochi giorni. Non è escluso che F2i possa rientrare in una seconda fase nella cordata per riequili-

brare i pesi tra i soci italiani e i soci esteri come da auspicio del governo. Anche perché sarebbe in grado di convogliare una nutrita pattuglia di casse previdenziali e gruppi assicurativi come Poste Vita che potrebbero così garantire buoni rendimenti ai loro sottoscrittori visto l'orizzonte di 18 anni di flussi di cassa dai caselli autostradali (la concessione scade nel 2038 ma potrebbe essere ulteriormente prorogata in caso di investimenti rilevanti in infrastrutture come la Gronda di Genova).

Oggi sono previsti i consigli di amministrazione di Cassa Depositi e di Atlantia. Quello della Cassa dovrebbe deliberare un'offerta non vincolante come capofila del consorzio, ma non è detto che ciò avvenga visti i tempi ristretti e i soggetti coinvolti (Cdp ha in pancia una quota del 16% di pertinenza delle fondazioni bancarie che vorrebbero un maggiore coinvolgimento di investitori tricolori). Anche politicamente Cassa Depositi in minoranza nel veicolo di controllo di Autostrade — considerando già l'altro 12% in mano a fondi esteri — potrebbe provocare malumori. La ministra dei Trasporti, Paola De Micheli, dice comunque che Cdp sarà «in grado di tutelare l'interesse pubblico».

Fabio Savelli

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Il risparmio al capezzale delle imprese Banca Generali salva la Meccanica Vecchiatti

Un'iniziativa di #Italianonsiferma

I clienti del Leone sono stati invitati a investire nei crediti dell'azienda bolognese, sana ma in momentanea difficoltà per il lockdown

VASTA PLATEA DI FRUITORI

Garantito l'accesso a 100 milioni di liquidità sotto forma di finanziamenti a 5 anni analizzati dalla piattaforma Credimi

TEMPI ACCELERATI

«In pochi giorni abbiamo avuto la conferma che la somma richiesta ci era stata accordata e potevamo lavorare»

di **Achille Perego**
MILANO

Il risparmio che salva le imprese. Perché, soprattutto al tempo del Covid, sono molte le aziende familiari con una lunga storia di successo alle spalle che rischiano di non sopravvivere per la crisi finanziaria. Il ritardo dei pagamenti delle commesse, conseguenza della crisi congiunturale prodotta dall'emergenza prima sanitaria e poi economica del Coronavirus, che può mettere in pericolo soprattutto la tenuta delle Pmi. Come la storica Meccanica Vecchiatti di Bologna, nata alla fine degli anni Settanta per iniziativa dei fondatori Gino e Vasco Vecchiatti come impresa di tornitura. Dopo aver vissuto l'evoluzione tecnologica degli ultimi quarant'anni e dopo essere sopravvissuta alla crisi economica del 2009, l'azienda - diretta sempre dalla famiglia Vecchiatti - gestisce decine di commesse ed è fornitrice anche del colosso giapponese Honda. Una realtà che rischiava, però, di essere spazzata via dall'emergenza Covid-19 se non avesse ricevuto liquidità. Quella erogata già dalla scorsa primavera con l'esplosione della pandemia che ha messo in ginocchio centinaia di piccole imprese, da Banca Generali

con Credimi all'insegna dell'#Italianonsiferma.

«**Senza** questo finanziamento - racconta Marina Gragnani, da oltre 14 anni la contabile della Meccanica Vecchiatti - non so proprio come avremmo potuto fare». Il finanziamento è quello ottenuto attraverso Banca Generali, che con l'azienda fintech Credimi, nei mesi scorsi, ha messo a disposizione delle Pmi una serie di prestiti con l'obiettivo di portare il risparmio privato in soccorso dell'economia reale.

Già dalle prime battute della crisi, la banca del Leone Alato, attraverso la collaborazione con Credimi, ha potuto garantire che i propri risparmiatori investissero nei crediti di aziende sane, ma in difficoltà, come la Meccanica Vecchiatti. Il tutto con tempestività. «Già pochi giorni dopo la chiusura della fabbrica per il lockdown - aggiunge Marina Gragnani - abbiamo avuto la conferma che l'importo richiesto dal dottor Vecchiatti era stato accettato». «Ripeto - dice emozionata - senza questo finanziamento saremmo stati veramente in difficoltà, non saremmo riusciti a gestire le situazioni ordinarie anche perché avevamo già "saturato" i canali bancari tradizionali, dal momento che l'anno scorso avevamo chiesto prestiti per l'acquisizione dei nostri capan-

noni industriali».

Quello della "Vecchiatti" purtroppo non è un'eccezione. In Italia, infatti, le imprese sono sempre poco capitalizzate e il canale bancario resta quasi sempre l'unica fonte a cui chiedere sostegno. Da qui, sottolinea il vicedirettore generale di Banca Generali, Andrea Ragaini (**nella foto a destra**), l'idea e l'importanza di #Italianonsiferma, grazie alla quale nei mesi scorsi, non solo l'azienda bolognese, ma centinaia di Pmi hanno avuto nel complesso accesso a 100 milioni di euro di liquidità sotto forma di finanziamenti a 5 anni garantiti dal Fondo di Garanzia dello Stato (al 90%), con Generali, capogruppo della Banca Private, che ha sottoscritto una quota del 10% (10 milioni) dell'emissione. Con un meccanismo semplice alla base: le aziende che hanno fatto richiesta di finanziamenti sono state analizzate dalla piattaforma Credimi con cui Banca Generali ha stretto una collaborazione.



Un iter tecnologico che permette di accelerare molto i tempi, portando, nell'arco di pochi giorni all'erogazione della liquidità, permettendo così a molte aziende di superare le difficoltà. «Questo finanziamento – spiega il capozzienda Angelo Vecchiatti (nella foto tonda a sinistra) – per noi è stato molto più di un'iniezione di liquidità in un momento di crisi. Ci ha permesso di proseguire con le normali attività amministrative serenamente, siamo stati in grado di pagare gli stipendi e i fornitori, e soprattutto di guardare al futuro con fiducia. Sono rimasto colpito dalla rapidità dei tempi di erogazione e dalla semplicità dei processi».

«**Storie** come questa – conclude Ragaini – ci confermano che il nostro impegno porta ad un duplice risultato. Grazie anche a Credimi, che ha forti competenze nell'analisi delle domande di credito, abbiamo raggiunto l'obiettivo di aiutare le Pmi in difficoltà e allo stesso tempo, noi come investitore privato siamo riusciti a proporre ai nostri clienti l'opportunità di diversificazione e ottenere rendimenti interessanti e ottenere maggiore protezione, al riparo dai rischi dei mercati finanziari».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DI FABI - FEDERAZIONE AUTONOMA BANCARI ITALIANI

Sconto in fattura o cessione: operativo il modello di comunicazione per esercitare la scelta

Moneta fiscale, la banca dà il la

Finanziamenti e anticipi primo step del circuito virtuoso

Il meccanismo non è così semplice come potrebbe apparire a prima vista perché potrebbe accadere che, per un motivo o per l'altro, il credito di imposta non maturi al termine dei lavori. Circostanza questa che manderebbe in tilt tutto il sistema

Pagina a cura

DI ALESSANDRO FELICIONI

Dallo sconto in fattura alla cessione del credito: la moneta fiscale è pronta a entrare in circolazione; occorrerà, però, che gli istituti di credito diano la scintilla iniziale, anticipando materialmente le risorse necessarie per attivare il percorso virtuoso che privati e imprese dovranno compiere. Dal 15 ottobre scorso è operativo il modello di comunicazione che occorrerà trasmettere all'Agenzia delle entrate per esercitare la scelta del credito o dello sconto in fattura in luogo dell'ordinaria detrazione d'imposta.

Tutto il meccanismo predisposto, però, si fonda su un presupposto importante: la ditta appaltatrice che sarà chiamata dai committenti privati (persone fisiche o amministratori di condominio) ad eseguire i lavori in grado di far maturare il bonus potrà offrire lo sconto in fattura, fino al completo azzeramento del costo per il beneficiario finale, solo se sarà in grado di portare a termine la commessa con risorse proprie per l'acquisto dei materiali necessari e dei dipendenti impegnati o se, come più plausibilmente, sarà in grado di vedersi anticipare le somme necessarie da un istituto di credito a cui poi, a lavori eseguiti, poter cedere il credito d'imposta a chiusura delle anticipazioni effettuate.

Il circuito virtuoso, dunque, funziona se gli istituti sono disponibili a fornire finanziamenti e anticipi su commesse da eseguire, con contestuale cessione del credito di imposta futuro a garanzia della chiusura delle posizioni acce.

Il meccanismo non è così semplice come potrebbe ap-

parire a prima vista perché potrebbe accadere che, per un motivo o per l'altro, il credito di imposta non maturi al termine dei lavori. Circostanza questa che manderebbe in tilt tutto il sistema: il privato si vede costretto a pagare i lavori per i quali contava di fruire del bonus mediante lo sconto in fattura; l'appaltatore ha eseguito i lavori e non riceve alcun credito di imposta in pagamento però deve restituire gli anticipi alla banca e potrebbe non essere in grado di farlo.

Ecco perché è necessario tutelarsi da parte della banca ma anche da parte dell'appaltatore per evitare di andare incontro a spiacevoli sorprese.

In una situazione ordinaria, ossia in assenza di superbonus, la banca potrebbe anticipare parte delle somme che l'appaltatore incasserà dal cantiere, in una percentuale difficilmente superiore al 50% del ricavato prospettato.

Supponiamo che i lavori diano diritto al 110% e l'appaltatore, per invogliare il committente privato (o il condominio), proponga lo sconto in fattura, anch'esso difficilmente in misura tale da azzerare completamente il costo dell'intervento; in tale ipotesi, accanto alla anticipazione sul contratto, l'appaltatore potrebbe stipulare con l'istituto di credito una cessione di credito futuro e condizionato, a ulteriore garanzia delle anticipazioni ricevute. Quando il credito d'imposta si materializzerà perché i lavori saranno terminati e l'appaltatore riceverà il credito dal privato destinatario degli interventi, quest'ultimo potrà rendere efficace la cessione condizionata a favore della banca al fine di chiudere l'anticipazione ricevuta.

Per rendere più funzionale l'intera operazione, specie nel caso di lavori che richiedano un orizzonte temporale di esecuzione non immediato, è fondamentale la pos-

sibilità di cedere il credito anche a stato avanzamento lavori e non solo al termine della commessa.

In tal modo, infatti, sarà possibile «spacchettare» l'operazione in due tranches, accorciandone il ciclo finanziario e rendendola più fattibile.

Ricordiamo che in sede di conversione in legge del decreto Rilancio è stata introdotta la possibilità di esercitare l'opzione dello sconto in fattura e per la cessione di credito anche in relazione a ciascuno stato di avanzamento dei lavori; in particolare, nell'ambito del superbonus gli stati di avanzamento non possono essere più di 2 per ciascun intervento complessivo e il primo sal deve riferirsi ad almeno il 30% dell'intervento medesimo.

Nel prospetto in pagina abbiamo ipotizzato una commessa complessiva di euro 100 mila. In particolare si tratta di un condominio che delibera di eseguire lavori di isolamento delle pareti (cappotto termico), la sostituzione di un impianto di riscaldamento centralizzato e la collegata installazione di pannelli fotovoltaici per alimentare tale impianto. Il tutto, appunto, per una spesa di euro 100 mila. Una volta verificati i limiti di detraibilità e le specifiche tecniche degli interventi e aver appurato che rientriamo a pieno titolo nel superbonus, l'appaltatore offre al condominio un contratto che preveda lo sconto in fattura dell'intero importo in cambio del corrispondente credito di imposta.

I lavori prevedono un primo stato di avanzamento al 40% dell'intera



opera e un secondo e ultimo stralcio per il residuo 60%.

Sottoscritto il contratto con il committente, l'appaltatore si reca dalla propria banca di fiducia e chiede che venga anticipato l'importo relativo alla metà del corrispettivo pattuito per i lavori. Viene offerto, a garanzia del puntuale pagamento dell'anticipazione richiesta, la cessione, condizionata, del credito di imposta che il committente girebbe all'appaltatore in cambio dello sconto in fattura.

La banca accetta ed eroga una anticipazione di 50 mila euro con le quali l'appaltatore avvia il cantiere. Alla maturazione del primo sal, l'appaltatore presenta la fattura al condominio che cede il credito d'imposta maturato. A sua volta l'appaltatore va in banca e attiva parte del contratto di cessione a suo tempo avviato, ora efficace per il maturare della condizione. Restituisce così 40 mila euro.

Al termine dei lavori stessa trafila per i restanti 60 mila di commessa che generano un corrispondente credito d'imposta che il condominio gira al committente in pagamento della fattura da questi emessa e che l'appaltatore gira, per 10 mila euro alla banca a chiusura definitiva dell'anticipazione. Il resto del credito non anticipato può comunque essere girato alla banca per ottenere ulteriore liquidità con cui sostenere i residui costi del cantiere e monetizzare il margine della commessa.

Evidentemente, mentre l'anticipazione del contratto di appalto è una operazione standard per gli istituti di credito, l'aggancio alla stessa del credito di imposta è circostanza del tutto nuova nel panorama dei servizi creditizi.

Il contratto di cessione che si andrà a stipulare non potrà avere una efficacia immediata giacché attiene ad un credito non solo futuro, ma anche incerto nell'an e nel quantum. Dovrà necessariamente essere un contratto subordinato all'avveramento di alcune condizioni legate, appunto, all'intervento che si pone in essere. Queste

condizioni non sono solo legate all'effettiva esecuzione dei lavori ma anche al fatto che questi lavori, una volta completati, siano idonei a far scattare il superbonus. Il miglioramento di due classi energetiche, la congruità dei prezzi e gli altri requisiti tecnici richiesti per la spettanza del bonus condizionano fortemente il contratto di cessione e, in generale, la buona riuscita finanziaria dell'intera operazione.

Occorrerà quindi che vengano effettuate delle valutazioni preventive da parte degli istituti di credito di ciascun progetto al fine di verificare, prima della stipula del contratto di cessione, se, almeno in teoria, gli interventi proposti siano agevolabili e quindi finanziabili.

È evidente, peraltro, che la valutazione dell'istituto di credito non sarà solo di natura tecnica in relazione alla spettanza del bonus una volta completati i lavori ma riguarderà anche il merito creditizio dell'impresa da affidare e la valutazione della commessa in relazione alla capacità produttiva dell'appaltatore e all'impatto finanziario che tale commessa riverbera sui conti dell'impresa.

—© Riproduzione riservata—

Il circuito finanziario del superbonus

Interventi da eseguire	Costo
Cappotto termico	60.000,00 €
Impianto centralizzato riscaldamento	25.000,00 €
Impianto fotovoltaico	15.000,00 €
Totale lavori	100.000,00 €
Modalità di pagamento	Sconto in fattura
Esecuzione lavori	
Primo SAL 40%	40.000,00 €
Secondo SAL e termine lavori 60%	60.000,00 €
Anticipazione concessa dalla banca (50% del contratto) con cessione del credito	
Anticipo corrisposto dalla banca	50.000,00 €
Maturazione 1° SAL	40.000,00 €
Credito imposta maturato	40.000,00 €
Rimborso anticipazione	40.000,00 €
Anticipazione residua	10.000,00 €
Maturazione 2° Sal	60.000,00 €
Credito imposta maturato	60.000,00 €
Rimborso anticipazione	10.000,00 €
Anticipazione residua	0,00 €
Credito residuo disponibile (da scontare)	50.000,00 €

Il Monte ora rischia l'effetto valanga

di **Fabrizio Massaro**

La condanna degli ex vertici di Mps Alessandro Profumo e Fabrizio Viola per la questione della contabilizzazione a bilancio delle operazioni Alexandria e Santorini — utilizzate dalla vecchia gestione nel 2009 e nel 2011 per sostenere i conti della banca senese e rimaste in vita fino al 2015 — è arrivata a sorpresa. Gli stessi pm avevano chiesto l'assoluzione, dopo aver per tre volte chiesto l'archiviazione nella fase delle indagini preliminari. La seconda sezione del tribunale di Milano li ha invece condannati a 6 anni di reclusione per false comunicazioni sociali e manipolazione informativa (aggiotaggio). È una decisione che può cambiare le carte in tavola per il futuro della banca ma più in generale per il sistema bancario.

Si tratta, è vero, ancora solo del primo grado ma l'impatto potrebbe essere decisivo. I maggiori accantonamenti che molto probabilmente Mps dovrà fare potranno portare alla richiesta di nuovo capitale da parte della Bce. Dove trovarlo? E lo Stato, azionista al 68%, potrà mettere altro denaro?

La banca non ha certamente rischiato il fallimento — è stata salvata a giugno 2017 dal Tesoro con 5,4 miliardi — per le operazioni esotiche con le banche estere Deutsche Bank o Nomura; il loro peso sul bilancio era tutto sommato limitato. Mps è stata schiacciata — come hanno spiegato gli stessi pm alla commissione d'inchiesta sulle banche nella scorsa legislatura — dalla doppia recessione che ha fatto esplodere i crediti deteriorati fino a 44 miliardi lordi.

Ora la banca è stata ripulita dal peso degli npl, ceduti prima al fondo Atlante e poi di recente ad Amco, la società di gestione del Tesoro. Ma ora la banca si ritrova zavorrata da cause legali per circa 5 miliardi da parte di ex soci che hanno seguito gli aumenti di capitale fidandosi dei vertici della banca, i quali a loro volta hanno seguito le indicazioni delle autorità di vigilanza Bankitalia e Consob in primis. Nelle motivazioni della sentenza, attese entro 90 giorni, ci sarà il quadro chiaro di come i giudici hanno letto l'intera vicenda. Ma intanto i primi mucchi di neve stanno già rotolando. E il rischio dell'effetto-valanga è alto.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



BANCO BPM-AGRICOLE IL PIANO PER LA FUSIONE

Trecento sportelli da chiudere e poi via all'operazione. Nascerebbe il secondo gruppo italiano, più grande di Unicredit, con 32 mila dipendenti, quasi tremila agenzie e oltre un miliardo di utile netto

di **Stefano Righi**

Sta per nascere il secondo gruppo bancario italiano. Anzi, se non fosse stata per la recrudescenza della pandemia da Covid-19, Banco Bpm e Crédit Agricole avrebbero probabilmente già annunciato l'operazione di fusione delle rispettive attività sul territorio italiano. Le parti sono vicine. Già soci in Agos, la società di credito al consumo che vede l'istituto di piazza Meda al 39 per cento e i francesi che controllano il restante 61 per cento, Banco Bpm e Crédit Agricole potrebbero unirsi in matrimonio nella prossima primavera. Sarebbe già definito anche l'organigramma, con Giampiero Maioli presidente e Giuseppe Castagna amministratore delegato. Rimarrebbe escluso dalle posizioni di prima fila l'attuale presidente del Banco Bpm, Massimo Tononi, personalità che però non ha mai dimostrato un patologico attaccamento alla poltrona e che, dopo le presidenze di Mps e Cdp, potrebbe lasciare piazza Meda forte del contributo alla creazione di un colosso nazionale del credito.

Previsioni

La strada che conduce alla creazione di quello che potrebbe essere il secondo gruppo bancario italiano dopo Intesa Sanpaolo non è però in discesa. La pandemia aumenta le preoccupazioni e deprime le previsioni future. Ma il richiamo della Bce, per voce di Andrea Enria, nelle scorse settimane è stato chiarissimo: solo banche di grandi dimensioni possono resistere a stress strutturali come quello generato dalla diffusione globale del virus. E, al momento, né Banco Bpm né Credit Agri-

cole Italia possono considerarsi banche di grandi dimensioni. Messe assieme, invece, sì. Se non ci saranno frenate improvvise o uscite di strada, il progetto dovrebbe passare attraverso un aggiornamento del piano industriale del Banco Bpm, che sarà presentato entro la fine dell'anno. In quel documento, Banco Bpm dovrebbe annunciare la chiusura di ulteriori trecento agenzie: sarebbe il prodromo della fusione che vedrebbe nascere un gruppo con circa 2.600 sportelli in Italia rispetto ai 2.908 che rappresentano la somma odierna delle rispettive agenzie. Il mercato dà credito all'operazione. La scorsa settimana, anche nelle sedute più pessimiste, il titolo Banco Bpm ha tenuto la parità, mentre tutti gli altri valori venivano sacrificati.

Criticità appaiono soprattutto di natura politica, visto che il Crédit Agricole è francese. Ma le motivazioni industriali sono di tutt'altra consistenza: si creerebbe un gruppo solido, con ragionevoli sovrapposizioni che diminuirebbero alla luce dell'aggiornamento del piano industriale e con buone prospettive di crescita. A favore della partnership con i francesi, vanno sottolineati due aspetti. Da un lato la presenza ultradecennale del gruppo Agricole sul territorio italiano, dall'altro la capacità di mediazione messa in campo da Maioli in tutte le acquisizioni fin qui fatte nella Penisola: operazioni che hanno sempre garantito la rappresentanza delle minoranze e la tutela degli accordi pregressi, anche ai partner in maggior difficoltà. Certo, ora si sta lavorando di cesello per definire i pesi nella nuova struttura e la governance, ma su molti punti importanti l'accordo è già stato trovato.

Dall'unione di Banco Bpm e Crédit Agricole, come si vede nella tabella di questa pagina, nascerebbe un gruppo con 32 mila dipendenti e, stando ai bilanci chiusi il 31 dicembre 2019, 6 miliardi di euro di proventi operativi e oltre 1,1 miliardi di utile netto. Al secondo trimestre di quest'anno gli asset totali dei due gruppi superavano i 252 miliardi, 179 di questi riconducibili al Banco Bpm, 73 all'Agricole. Sarebbe una banca di grandi dimensioni, con alle spalle un partner francese che è presente in 50 paesi e ha chiuso il 2019 con 6,8 miliardi di utili netti. Una banca che avrebbe una presenza in Italia superiore a quella attuale di Unicredit.

Il terzo polo

Proprio la banca milanese di Piazza Gae Aulenti ha appena annunciato la cooptazione nel consiglio di amministrazione dell'ex ministro dell'Economia Pier Carlo Padoan: da aprile sarà il nuovo presidente. L'arrivo di Padoan è il primo tassello dell'Unicredit di domani. Dall'agenda del futuro presidente, naturale punto di riferimento dell'azionariato, uscirà la nuova Unicredit che probabilmente sarà diversa da quella attendista degli ultimi mesi. Una strategia che l'ha portata ad allontanarsi dalla capillarità di intervento di



Intesa Sanpaolo e che dovrà essere discussa con l'amministratore delegato Jean Pierre Mustier, in scadenza di mandato. Al momento, salvo deragliamenti, l'arrivo di Padoan risulta tardivo per inserire Unicredit nelle trattative con il Banco Bpm. Ipotesi peraltro lontanissima dalla visione di questa gestione, che ha ripetutamente smentito la volontà di crescere in Italia per linee esterne. Quindi, con maggior probabilità, a metà del prossimo anno Unicredit potrebbe concentrarsi, in presenza di una nuova strategia di sviluppo, solo sul Monte dei Paschi di Siena, ultimo grande gruppo da ricollocare e che Padoan conosce molto bene, essendo stato la controparte istituzionale nel momento del salvataggio realizzato con l'entrata dello stato italiano nel capitale sociale della banca senese (68 per cento e oltre 6 miliardi di euro). A quel punto si potrebbero individuare tre grandi gruppi e mezzo: Bper infatti tornerebbe a staccarsi dai leader di mercato. Ma per l'ex popolare emiliana oggi è il momento di concentrarsi sulla fase conclusiva del proprio aumento di capitale: un'operazione da 802 milioni di euro contro una capitalizzazione di mercato di 585 milioni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I promessi sposi

I principali dati di gruppo e di bilancio, al 31 dicembre 2019, delle due banche prossime all'unione. Valori in euro

	Banco Bpm	Crédit Agricole Italia	Bbca (Banco + Agricole)
Dipendenti	21.941	10.000 ⁽¹⁾	31.941
Agenzie	1.808	1.100	2.908
Clienti	4 milioni	2 milioni ⁽²⁾	6 milioni
Proventi operativi	4.293	1.650	5.943
Risultato gestione operativa	1.688	621	2.309
Risultato netto	797	303	1.100
Patrimonio netto	11.861	6.389	18.250
Raccolta diretta	109.506	43.413	152.919
Raccolta indiretta	89.700	63.301	153.001
Crediti verso clientela	105.800	43.460	149.260
Tier1	14,6%	20,5%	-
Cost/income	60,6%	60,3%	-

Fonte: comunicazioni societarie (1) 141 mila nel mercato (2) 51 milioni nel mercato S.p.A.



Già soci

Giuseppe Castagna (Banco Bpm) e Giampiero Maioli (Crédit Agricole) sono soci in Agos. Potrebbe aumentare la collaborazione

CDP-INTESA: PER MOLTI MA NON PER TUTTO

«Progetto Italia» con Salini Impregilo, per far nascere un campione delle infrastrutture, è stata la scintilla Poi Sia-Nexi e Borsa Italiana con Euronext, ma dove arriveranno i campioni dell'alleanza pubblico-privata?

di **Edoardo De Biasi**

La ripartenza dell'Italia sta passando anche attraverso la collaborazione delle due nostre più importanti realtà finanziarie, Intesa Sanpaolo e Cassa depositi e prestiti. La sinergia va avanti da vari mesi e i primi frutti sono già evidenti. Per molti versi è una cooperazione inedita tra pubblico e privato. Servirà ad accrescere le potenzialità dell'economia in un mondo più competitivo e digitale? L'accoppiata Cdp-Intesa è stata il perno dell'alleanza con Euronext per rilevare Borsa Italiana e Mts dal London Stock Exchange. Una doppia presenza che, oltre a bilanciare la partecipazione delle francesi Caisse des Depots e Bnp Paribas in Euronext, ha l'obiettivo di sviluppare Piazza Affari aumentando la quotazione delle piccole e medie imprese. Non a caso il ministro dell'Economia Roberto Gualtieri ha parlato di «un passaggio fondamentale nella strategia perseguita dal Governo di rafforzamento del nostro mercato di capitali in un contesto europeo», grazie a un'operazione che «vedrà l'Italia in posizione centrale all'interno di un gruppo leader a livello internazionale. Investitori e imprese italiani avranno la possibilità di accedere a un pool più ampio di liquidità e a nuove opportunità di investimento».

Diversità

Il fatto singolare dell'asse Intesa-Cdp è che stiano lavorando insieme due gruppi profondamente diversi. Da una parte c'è Intesa, una banca commerciale controllata dal mercato anche se nel suo capitale sono presenti alcune fondazioni; dall'altra c'è Cdp, un ente pubblico saldamente nelle mani dello Stato. Anche i due capi azienda Carlo Messina, ceo Intesa, e Fabrizio Palermo, amministratore delegato Cdp, sono diversi. Entrambi sono riservati e decisionisti ma il primo è rigoroso e austero mentre il secondo è eclettico e agguerrito. Differenze comportamentali con una convinzione comune: la ripresa dell'Italia deve passare dalla sinergia tra privato e pubblico.

Da oltre vent'anni il Paese non cresce. La mancanza di investimenti, la scarsa produttività, gli errori della politica, le lungaggini della burocrazia e ultimamente la crisi legata all'emergenza Covid stanno spingendo la nostra economia verso un pericoloso crinale. E il peggio potrebbe non essere ancora arrivato. Secondo l'agenzia Moody's, le sofferenze aumenteranno più rapidamente rispetto a prima della pandemia. Il tasso di default delle società più fragili dovrebbe raggiungere l'8,4% a marzo 2021, contro il 7,8% di fine 2020 e il 6,4% di fine settembre. Uno tsunami di sofferenze che travolgerebbe il sistema economico europeo. Andrea Enria, presidente del Supervisory board della Bce, ha quantificato in 1.400 miliardi l'entità della tempesta che si potrebbe profilare. I due maggiori gruppi finanziari italiani sembrano vogliano attrezzarsi gestendo sofferenze, favorendo aggregazioni tra società e investendo sull'industria digitale.

La banca

Alcuni dati possono spiegare meglio di cosa stiamo parlando. Partiamo da Intesa. Il matrimonio con Ubi Banca ha portato alla nascita di un colosso europeo che farà registrare un utile non inferiore a 5 miliardi nel 2022, di-



ventando uno dei primi gruppi nell'Eurozona. Una banca che, grazie al radicamento nei territori di appartenenza, sarà capace di «rafforzare il sistema finanziario italiano e ricoprire il ruolo di leader nello scenario creditizio europeo», ha più volte ribadito Messina.

Proprio il rafforzamento della leadership in Italia e la creazione di un gruppo di livello europeo sono state una delle motivazioni che hanno spinto all'Ops su Ubi. L'unione delle due banche, secondo le previsioni,

ha portato a numeri molto significativi.

L'ammontare degli impieghi sarà circa 460 miliardi; il risparmio che gli italiani affideranno al nuovo istituto supererà il valore di 1,1 trilioni di euro, i ricavi saranno pari a 21 miliardi di euro. Con l'integrazione di Ubi in Intesa ha preso corpo il settimo colosso bancario nella zona euro per proventi operativi alle spalle di Santander (50 miliardi), Bnp Paribas (45), Bbva (25), Bpce (25), Société Generale (25) e

Deutsche Bank (22). Il gruppo sarà inoltre terzo per capitalizzazione con un valore di oltre 30 miliardi, alle spalle di Santander e Bnp Paribas.

La Cassa

Veniamo alla Cassa. L'Istituto nazionale di promozione opera raccogliendo risorse private, provenienti in larga parte dal risparmio postale e, per la parte rimanente, da investitori istituzionali. I primi sei mesi del 2020 si sono chiusi con utili netti per 1,3 miliardi mentre il margine di intermediazione si è attestato a 1,9 miliardi. A livello consolidato, il gruppo ha registrato un rosso di 700 milioni soprattutto a causa della valutazione a patrimonio netto della partecipata Eni (-2,3 miliardi) dopo la perdita registrata dal cane a sei zampe nel semestre, pari a 7,34 miliardi. Sempre nel primo semestre, la raccolta postale è cresciuta oltre quota 271 miliardi grazie alla performance della raccolta netta. Il patrimonio netto a fine giugno risultava pari a 24 miliardi ed erano state mobilitate risorse a favore delle imprese per oltre 12 miliardi. Il numero delle principali partecipazioni è indicativo. Cdp controlla direttamente il 25,9% di Eni, il 9,9% di Telecom Italia e il 35% di Poste Italiane. Attraverso Cdp Equity possiede il 18,7% di Webuild, il 50% di Open Fiber e il 25,6% di Trevi. A Cdp Reti fanno capo il 31% di Snam, il 26% di Italgas e il 29,8% di Terna. Infine Cdp Industria gestisce il 12,5% di Saipem e il 71,3% di Fincantieri. Come evidenzia il portafoglio partecipazioni, il rischio per Cdp è dover fare tutto. Ma un'azienda per essere ben gestita ha bisogno di una missione ben definita e di competenze manageriali. Anche avendole, è noto che i conglomerati finanziari faticano a funzionare perché il management non è in grado di seguire tutte le diverse attività o peggio ancora rischia di subire le pressioni del politico di turno. Si può, comunque, dire che lo "Stato imprenditore" in questi anni sia riuscito a investire con profitto i soldi dei contribuenti-risparmiatori, salvo qualche scivolone.

Nexi e i prossimi

Ma torniamo alla collaborazione tra le due realtà. Prima dell'operazione Borsa c'era stata l'aggregazione Nexi-Sia. Nelle settimane scorse c'è infatti stato il via libera al matrimonio fra l'ex CartaSi, partecipata da Intesa al 10,5%, e Sia, la società delle reti di pagamento controllata da Cdp. Se l'operazione andrà in porto (la firma dell'accordo definitivo a dicembre), nascerà il campione nazionale e il polo europeo dei pagamenti digitali. La lettera d'intenti prevede che Cdp partecipi con il 25%, Mercury, il veicolo che controlla Nexi, con il 23% e Intesa con il 7% mentre il 40% del capitale sarà di flottante. Ma non finisce qui. Secondo alcune indiscrezioni Nexi avrebbe presentato un'offerta non vincolante per la danese Nets, che opera nel mercato scandinavo e

tedesco. Senza dimenticare l'italianissimo Bancomat, di cui Intesa è il principale azionista. Un'aggregazione che consoliderebbe ulteriormente l'asse tra i due gruppi finanziari. Nei mesi precedenti c'era stato poi il finanziamento di oltre sei miliardi di Intesa a Fca, con garanzia Sace che è controllata al 100% da Cassa.

Ma quando ha avuto origine questa collaborazione? Tutto è iniziato circa un anno fa quando l'asse Cdp-Intesa è stato il perno finanziario attorno al quale è nato Progetto Italia, l'operazione di carattere industriale capitanata da Salini Impregilo (ora Webuild) che dovrà portare alla costituzione di un campione nazionale delle infrastrutture. Certo Cassa ha tanti altri fronti aperti, da Autostrade al progetto Tim-OpenFiber fino all'Ilva e Alitalia, dove i possibili interventi di Intesa sono più limitati perché una banca, stanti le regole sull'assorbimento di capitale, non può moltiplicare le partecipazioni azionarie. Eppure, soprattutto in questa fase di ricostruzione, l'Italia avrebbe quanto mai bisogno di altre grandi banche che promuovano la nascita di nuovi campioni nazionali.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Fabrizio Palermo
Ceo Cdp
In carica
dall'estate
2018



Carlo Messina
Ceo Intesa
Sanpaolo
In carica
dal 2013



PER TUTTI E DIGITALE COSÌ CAMBIA L'EURO

Il nuovo piano di Francoforte per cittadini e imprese spiegato dai vertici della Banca d'Italia. Tra gli obiettivi più pagamenti elettronici e meno commissioni

di **Piero Cipollone ***

Ai primi del mese la Banca Centrale Europea ha pubblicato un rapporto dettagliato sulla possibilità di varare l'euro digitale. Lo studio, approvato dal Consiglio direttivo, è il frutto del lavoro della task force ad alto livello dell'Eurosistema sulla moneta digitale di banca centrale (o Hltf-Cbdc dall'acronimo inglese), task force di cui Fabio Panetta è presidente e di cui fa parte anche la Banca d'Italia. L'euro digitale è un grande progetto, una sfida di ampia portata, che coinvolge tutti i Paesi della zona euro e che vede la viva partecipazione dell'Italia, nel solco dello spirito di collaborazione europea, grazie al nostro impegno in Bce come banca centrale italiana.

Questa forma digitale dell'euro rappresenta una novità importante, in quanto per la prima volta si pongono le basi per distribuire la moneta di banca centrale — in forma elettronica —, direttamente ai cittadini e alle imprese. Si tratta di una versione digitale di quell'euro che tutti conosciamo già sotto forma di monete e banconote, valuta fisica che non verrebbe sostituita ma affiancata da questa nuova versione di valuta digitale.

Abbiamo ipotizzato vari scenari che possono portare all'introduzione dell'euro digitale. Innanzitutto l'aumento della domanda di pagamenti elettronici, a discapito dell'utilizzo del contante. Si tratta di un fenomeno che piano piano abbiamo visto anche noi in Italia, con la progressiva digitalizzazione delle transazioni e lo possiamo riscontrare quotidianamente nel nostro modo di fare gli acquisti, nei bonifici che effettuiamo, nelle piattaforme con cui possiamo richiedere un finanziamento o investire i nostri risparmi. Accanto ai vantaggi che i pagamenti digitali hanno portato finora, come una maggiore sicurezza e velocità, i cittadini troverebbero con l'euro digitale un nuovo vantaggio importante e cioè la riduzione dei costi di transazione.

Ci permetterebbe di gestire le conseguenze

sui pagamenti di situazioni estreme, come disastri naturali, cyber-attacchi o pandemie, durante le quali potrebbe essere messa in crisi la distribuzione del contante. Da ultimo, non possiamo restare indietro nella partita sul digitale: ci sono stati annunci da parte di operatori privati che hanno lanciato la proposta di una loro valuta digitale mondiale, con rischi di natura regolamentare e di stabilità finanziaria. E a questi vanno aggiunti i progetti di altre banche centrali al di fuori dell'eurozona, che hanno manifestato l'intenzione di attivare una loro valuta virtuale.

Fiducia...

Dar vita all'euro digitale significa per noi europei poter disporre di uno strumento importante, che garantisca che i pagamenti che avvengono con questa moneta siano rapidi, sicuri e immediati come avviene per una normale transazione in banconote, riducendo anche l'impatto ambientale connesso con la produzione di queste ultime. La nostra moneta è un bene pubblico, che ci permette di disporre di un metodo di pagamento semplice, accettato da tutti e affidabile. E con lo stesso livello di garanzia che abbiamo già dalla banca centrale degli europei, potremmo scambiarci l'euro anche in forma digitale. Perché come ha ricordato la presidente della Bce Lagarde, uno dei concetti chiave per una banca centrale è la «fiducia», quella che i cittadini, le imprese, gli operatori riconoscono alla moneta. Ecco perché lo studio della task force è e sarà improntato a fare in modo che le soluzioni tecniche adottate garantiscano ai cittadini e alle cittadine d'Europa la stessa fi-



ducia che abbiamo nelle banconote.

...E condivisione

Un'altra parola da mettere in evidenza è «condivisione». La Bce si prepara, e ci sta già lavorando, ad accompagnare la cittadinanza europea e gli operatori economici nella loro crescente domanda di strumenti di pagamento elettronico, in un percorso che sia condiviso. Per questo la sfida importante che abbiamo di fronte passa innanzitutto attraverso una fase di ampia consultazione pubblica: il Consiglio direttivo della Bce, approvando il rapporto, manda un segnale forte, cioè che questa spinta all'innovazione dev'essere condivisa e si deve coniugare con la partecipazione di tutta la cittadinanza dell'eurozona. È stata prevista infatti una fase di consultazione pubblica, avviata il 12 ottobre, per raccogliere input, perplessità e suggerimenti da cittadini, intermediari e imprese, mondo accademico e istituzionale. In contemporanea vi sarà una fase di sperimentazione, durante la quale verranno testate e valutate le possibili soluzioni tecniche per garantire il migliore funzionamento della moneta digitale.

L'esperienza di Bankitalia

La Banca d'Italia ha partecipato attivamente alla redazione del rapporto, anche perché partiamo da una forte esperienza nella ideazione, gestione e sorveglianza sui sistemi dei pagamenti. Mi riferisco innanzitutto alle piattaforme Target2 e Target2-Securities, la prima per il regolamento in moneta di banca centrale, dei pagamenti interbancari e delle operazioni di politica monetaria, la seconda per le transazioni in titoli. Queste due piattaforme sono gestite per l'intero Eurosystem dalla Bundesbank e dalla Banca d'Italia. E poi c'è Tips (Target Instant Payment Settlement) ovvero la piattaforma che permette di effettuare i paga-

menti istantanei e che — con una punta di orgoglio — ricordo esser stata sviluppata per tutta Europa proprio dalla Banca d'Italia. La nostra esperienza in questo campo viene messa a disposizione della Bce.

Una moneta per tutti

Ma il contributo italiano alla task force non si ferma qui: abbiamo dato e daremo naturalmente il nostro apporto alla disamina delle questioni legali, molto importanti quando si tratta di regolare uno strumento nuovo come una moneta digitale. E poi anche sul fronte degli impatti che l'euro digitale potrebbe avere sulla politica monetaria e la stabilità finanziaria, temi sui quali i nostri economisti svolgono costantemente un'intensa attività di monitoraggio e analisi previsionale. Lo stesso sul delicato tema dell'antiriciclaggio e del contrasto al terrorismo e alle altre attività illecite, sui quali la nostra Unità di Informazione Finanziaria (Uif) può dare un apporto importante.

La Banca d'Italia poi sarà il canale privilegiato per l'Italia per raccogliere tutte le proposte che la cittadinanza e la società civile ed economica volessero fare in questo senso. Stiamo studiando varie modalità di presentazione al pubblico dell'euro digitale, per sollecitare e ingaggiare davvero tutti, dal singolo cittadino, agli studenti, ai tecnici come economisti, operatori ed esperti informatici, proprio per garantire la massima partecipazione pubblica.

Sul piano della tecnologia, infine, la task force valuterà diverse soluzioni tecniche e posso dire che grazie all'apporto dei nostri esperti la Banca d'Italia sta lavorando a una proposta che parte dall'esperienza maturata con Tips. È importante garantire però, oltre che la sicurezza dell'infrastruttura, anche la sua semplicità d'uso. Un tema cruciale infatti, quando si parla di innovazione tecnologica, è l'inclusione: dobbiamo evitare che parte della popolazione sia esclusa dall'accesso a questi nuovi strumenti. La tecnologia deve migliorare la nostra vita, non creare fasce di popolazione di serie B. Il nostro impegno a proteggere e includere quelle fasce della popolazione che sono digiune di pagamenti elettronici sarà forte.

** Vice Direttore Generale
della Banca d'Italia*

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Al vertice
Christine Lagarde, 64
anni, è presidente della
Banca centrale
europea dal primo
novembre 2019



Sul «Corriere»

L'intervento di Fabio Panetta, dell'esecutivo Bce, che il 2 ottobre ha spiegato sul «Corriere della Sera» ragioni e necessità dell'euro digitale previsto nel nuovo piano di Francoforte

UNO STORMO DI CIGNI NERI MA GLI EUROPEI PENSANO AL CLIMA

La mappa dei rischi di Axa registra
la prevalenza nel mondo dei timori
per il Covid 19. Italiani più vulnerabili

di **Sergio Bocconi**

Siamo i primi al mondo, insieme ai messicani, per percezione di fragilità di fronte ai nuovi pericoli

Il covid ha cambiato la percezione dei rischi: la salute è ora la priorità numero uno, mentre è attenuata l'attenzione verso l'ambiente e i cambiamenti climatici. Il settimo rapporto sui rischi emergenti di Axa si apre così, con l'indicazione di quanto il «cigno nero» che nel 2020 ha sconvolto vite, abitudini, relazioni, attese, abbia modificato anche lo sguardo verso il futuro e aumentato la sensazione di fragilità.

Il rapporto è stato realizzato dal gruppo assicurativo francese attraverso interviste a oltre 2.600 esperti di rischi in 53 Paesi, 116 dei quali in Italia, e a 20 mila cittadini in 15 Paesi, mille dei quali nel nostro. Obiettivo: capire l'evoluzione dei rischi emergenti. Mentre si svolgeva l'indagine il covid aveva già contagiato 33 milioni di persone nel mondo, portato con sé mezzo milione di vittime e costretto al lockdown molti Paesi. Il risultato dell'indagine dunque non può stupire. Ma porta con sé effetti e timori collegati dei quali dovrà tener conto chi si occupa di rischi dei cittadini e delle protezioni, cioè le compagnie di assicurazioni, che fanno questo di mestiere, ma anche i governi, la cui capacità di far fronte a emergenze come quella sanitaria è e sarà sempre di più un parametro di valutazione pubblica.

Stato su, Stato giù

Un punto quest'ultimo messo in evidenza nella ricerca in relazione

alla domanda rivolta ai partecipanti sulla «preparazione» delle autorità rispetto all'emergenza-covid. Il mondo si divide in due: in Asia-Pacifico la percentuale di chi ha promosso il sistema pubblico è salita nel 2020 dal 16% al 45%, in Europa dal 27 al 34%, in Africa dal 18 al 22%; al contrario in America (Usa e Messico) si è dimezzata, dal 31 al 16%.

Nel 2019 i rischi legati ad ambiente e clima erano avvertiti come principali dal 67% degli intervistati. Pandemia e virus erano all'ottavo posto (decimo nel 2018) con il 23%. Ebbene il covid ha spostato il 33% di risposte e la salute è balzata al top dei rischi per il 56%. Il clima si colloca al secondo posto con il 54%, seguito da cyber security con il 51%. Ma ciò non è avvenuto in tutto il mondo: in Europa i cambiamenti climatici restano al primo posto. La ragione? Forse legata al peso di Paesi, come Germania e Svizzera, più sensibili ai temi ambientali e che hanno sistemi di welfare più forti.

La graduatoria

Se il cambio al top della graduatoria era inevitabile, la ricerca sottolinea un fenomeno tutt'altro che scontato: i rischi sono sempre più collegati e interdipendenti. La salute porta con sé la percezione di un «pacchetto» di timori emergenti (clima, situazione economica personale e generale e perfino vulnerabilità cyber) che può far crescere la sensazione di fragilità nei cittadini. E così con il rischio pandemia è cresciuta la sensibilità verso lo scontento sociale (33%), minacce alla sicurezza (30%), rischi economici macro (24%) e legati alla propria situazione finanziaria (21%).

E nel nostro Paese? Dice Patrick Cohen, ceo di Axa Italia: «Questa crisi ci ha ricentrato sui valori essenziali e ci ha mostrato che il mondo che

conosciamo, la nostra normalità, è fragile. Dalla ricerca si capisce come gli italiani, di fronte alla crescente incertezza, si sentano i più vulnerabili rispetto ad altri Paesi e mettano la salute in cima alle loro preoccupazioni». L'indagine sottolinea che i cittadini del nostro Paese, insieme a quelli messicani, sono i primi al mondo per percezione di vulnerabilità di fronte ai rischi emergenti, con un «indice» di 6,2 rispetto alla media globale di 5,4. Seguiti dagli spagnoli con 5,9. La nostra percezione di vulnerabilità è cresciuta in cinque anni del 70%: solo a Hong Kong, Usa e Belgio è aumentata di più.

La famiglia soprattutto

Come si spiega la posizione dell'Italia? In due modi. Da noi sono avvertiti di più rispetto all'Europa tutti i rischi ma in particolare quelli legati a salute, cambiamento climatico, alla situazione economico-finanziaria, perdita del posto di lavoro e disoccupazione. In secondo luogo, rispetto alle risorse su cui far conto in caso di problemi significativi, l'Italia è allineata con l'Europa nel collocare la famiglia al top. Ma si discosta se si «esce di casa»: fa conto su «risparmio e risorse proprie» il 53% rispetto al 61 in Europa e al 72% in Asia-Pacifico; sul «sistema di welfare e pubblico nel proprio Paese» fa affidamento da noi il 46% dei cittadini, contro il 60 in Europa e 69% in Asia-Pacifico, e la percentuale è più bassa solo in America, dove la fiducia è a



quota 45. La fragilità è comunque percepita ovunque in aumento. Riguarda tutto e tutti e dal covid ha ricevuto una spinta che andrà monitorata. Axa sottolinea che fra i rischi già avvertiti, ma sottostimati, ci sono la salute mentale e la disinformazione.

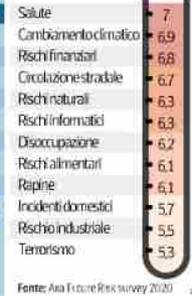
Secondo Cohen «i dati rendono urgente la messa in atto di un piano di azioni a sostegno di una economia più competitiva, ma anche più sostenibile e inclusiva. Axa vuole giocare un ruolo centrale nel far fronte a questi rischi e abbiamo annunciato il raddoppio degli investimenti green a 24 miliardi entro il 2023. Stiamo adattando l'offerta con nuovi servizi. Sulla salute abbiamo arricchito il teleconsulto con l'assistenza psicologica, sul clima stiamo studiando una soluzione parametrica con l'indennizzo e sul cyber offriamo servizi preventivi per contrastare gli attacchi».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Top 10 rischi emergenti L'evoluzione nel mondo - % rispondenti

2020	2019	2018
1 Pandemie e malattie infettive: 56%	1 Cambiamento climatico: 67%	1 Cambiamento climatico: 63%
2 Cambiamento climatico: 54%	2 Sicurezza informatica: 56%	2 Sicurezza informatica: 54%
3 Sicurezza informatica: 51%	3 Instabilità geopolitica: 42%	3 Instabilità geopolitica: 31%
4 Instabilità geopolitica: 38%	4 Conflitti locali: 28%	4 Gestione risorse naturali: 26%
5 Conflitti locali: 33%	5 Gestione risorse naturali: 27%	5 Conflitti locali: 25%
6 Nuove minacce alla sicurezza: 30%	6 Intelligenza artificiale e Big data: 26%	6 Intelligenza artificiale e Big data: 26%
7 Rischi macroeconomici: 24%	7 Inquinamento: 23%	7 Nuove minacce alla sicurezza: 22%
8 Biodiversità e risorse: 22%	8 Pandemie e malattie infettive: 23%	8 Inquinamento: 19%
9 Rischi finanziari: 21%	9 Nuove minacce alla sicurezza: 17%	9 Innovazioni mediche: 23%
10 Inquinamento: 20%	10 Rischi macroeconomici: 16%	10 Pandemie e malattie infettive: 20%

L'indice della vulnerabilità in Italia



Fonte: Axa Future Risk survey 2020

Al vertice

Patrick Cohen, 47 anni, ceo di Axa Italia: «Questa crisi ci ha ricentrato sui valori essenziali»



Partnership quinquennale

Vodafone apre a Bnl la via per la banca del futuro

La pandemia aguzza l'ingegno. Così, alla vigilia di quello che si annuncia l'autunno-inverno più lungo e buio dai tempi delle Seconda guerra mondiale, le imprese si organizzano e cercano di stendere una rete di collegamenti fisici e virtuali in grado di evitare il blocco delle attività produttive che di fatto si realizzò nella scorsa primavera con effetti pesantissimi su tutto il ciclo economico.

È il caso di Bnl, estensione italiana del gruppo francese Bnp Paribas, uno dei maggiori a livello europeo sotto ogni aspetto e primo per capitalizzazione bancaria, che ha appena siglato con Vodafone Business un accordo di *partnership* quinquennale che si pone come obiettivo la più completa integrazione dei servizi bancari, in una ottica di digitalizzazione, distanziamento sociale e di lavoro a distanza, senza diminuire l'ampiezza dell'offerta alla clientela, ma anzi aumentandone la portata grazie alle tecnologie più moderne, che vanno dal 5G alla realtà aumentata, sempre nel segno del nuovo slogan: *mobile first*.

Quello appena siglato tra Bnl e Vodafone è un vero e proprio progetto di trasformazione digitale della banca, che vuole garantire l'assoluta certezza della connessione ai propri interessi economici in ogni momento.

Nello specifico, la *partnership* «apre la strada a una fase di sviluppo congiunto di soluzioni, servizi e prodotti

in una moderna logica di sinergie tra diverse *industry*, per migliorare la *customer experience* e rendere più agili ambienti e modalità di lavoro».

Le logiche richiamate dai principi Esg sono alla base dell'accordo, da entrambe le parti. Proprio nella direzione della sostenibilità, Vodafone ha infatti recentemente annunciato che alimenterà la propria rete europea al 100 per cento da energia elettrica rinnovabile, utilizzando solo fonti di energia eolica, solare o idrica. Mentre sia Bnl che Bnp Paribas sono da tempo concretamente impegnate nel sostegno a progetti ed iniziative che abbiano la sostenibilità ambientale, sociale ed economica al centro del proprio agire, in coerenza con i 17 obiettivi di sviluppo sostenibile fissati dalle Nazioni Unite.

Il primo passo della *partnership* Bnl-Vodafone prevede l'evoluzione delle soluzioni di connettività attualmente in uso, implementando i servizi voce e dati per tutti i dipendenti della banca, in coerenza con la modalità di lavoro «agile» adottata da Bnl.

Sarà inoltre garantita la connettività a banda larga con la progressiva introduzione del 5G e delle più recenti tecnologie a tutta la rete della banca. Da qui partirà la strada per quella che Bnl ha battezzato come la «Banca del futuro», sempre più digitale, sempre meno agenzie.

S. Rig.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Servizi digitali
Andrea Munari,
amministratore delegato
di Bnl, del gruppo Bnp
Paribas: accordo con
Vodafone per i servizi di



Filiale virtuale, il 54% ci va con l'app

Con spagnoli e portoghesi gli italiani sono diventati utilizzatori frequenti dello sportello bancario via smartphone

In netta crescita anche il cashless per saldare gli acquisti

di **Gabriele Petrucciani**

Durante l'emergenza sanitaria gli italiani sono stati costretti a modificare il loro stile di vita, adattandolo alle nuove esigenze e all'imposizione dell'osservanza stretta della quarantena. La fine delle restrizioni non ha però determinato un cambio nelle abitudini, ma sembra anzi che queste siano destinate a durare, evidenziando un'accelerazione dell'Italia verso il digitale. Anche nel mondo della finanza, come testimoniato da uno studio realizzato da Oney, in collaborazione con OpinionWay, in cinque Paesi (Francia, Italia, Spagna, Portogallo e Germania), e che *L'Economia del Corriere* è in grado di anticipare. Ormai, «i consumatori sono sempre più digitali, e questo trend è cresciuto notevolmente anche a causa della pandemia e del lockdown, che ha portato molti italiani a utilizzare maggiormente gli strumenti di accesso al proprio conto per effettuare operazioni, evitando di doversi recare agli sportelli», conferma Mathieu Lefebvre, direttore generale di Oney Italia.

Le misure di isolamento hanno spinto i consumatori a utilizzare i servizi bancari più innovativi, entrando in contatto con il proprio istituto di credito principalmente attraverso l'home banking e le applicazioni da telefono cellulare. Alcuni hanno effettuato transazioni online per la prima volta pagando bollette, facendo transazioni digitali, utilizzando firme elettroniche o eseguendo investimenti finanziari. In particolare, stando ai dati raccolti da Oney, il 54% degli italiani, il 57% dei portoghesi, il 55% degli spagnoli e il 42% dei francesi hanno utilizzato le applicazioni mobili «molto più frequentemente», mentre il 42% dei tedeschi ha dichiarato di utilizzare soprattutto i social media. E difficilmente si tornerà indietro. La banca del futuro è destinata a cambiare pelle e a diventare «sempre più mobile e connessa», fa notare Lefebvre.

Il modello futuro

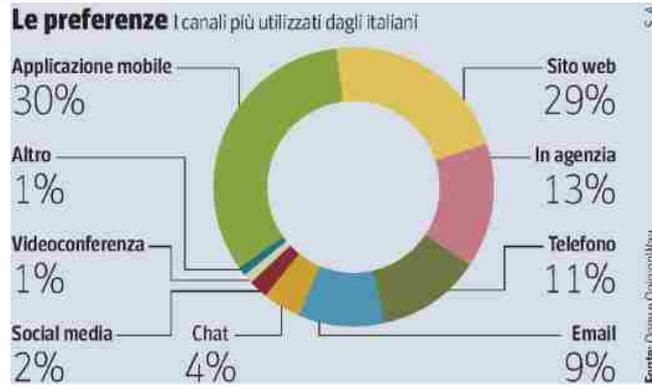
Oltre a un rinnovato legame con le banche, anche i modi di consumo stanno cambiando radicalmente. Circa 1 europeo su 2 conferma di preferire il pagamento contactless ove possibile e gli utenti ne cominciano a vedere l'assenza come una problematica. Con riferimento specifico all'Italia, invece, il metodo di pagamento contactless è ormai preferito dal 65% dei consumatori, molti dei quali lo hanno utilizzato per la prima volta proprio durante il lockdown.

Sono state inoltre introdotte nelle proprie abitudini, soluzioni innovative per fronteggiare l'emergenza Covid, come Amazon Pay, scelto dal 14% degli italiani, il pagamento biometrico (12%) e il P2P, ovvero il trasferimento di denaro tra privati (11%). «I pagamenti saranno sempre più invisibili, istantanei, contactless e in grado di ridurre al massimo i passaggi per le transazioni in modo semplice, veloce e in pochi clic — sottolinea Lefebvre —. Anche gli innovative payments e mobile wallet, stanno registrando una crescita importante, grazie a servizi come Google Pay o Apple Pay che funzionano sia da mobile sia da browser», agevolando anche gli acquisti effettuati sul web. Tuttavia, i timori rimangono: la paura di usi fraudolenti, dati personali hackerati e la mancanza di fiducia sono tutti citati nello studio di Oney come motivi per cui la gente si tratterrebbe dall'utilizzare questo metodo di pagamento.

Nonostante i timori, è oramai sempre più evidente come la digitalizzazione stia cambiando le regole del gioco. «L'open innovation e la collaborazione tra banche e realtà differenti è fondamentale per creare valore, grazie a migliori competenze, tecnologie ed esperienze — puntualizza Lefebvre —. Stabilire dunque nuove collaborazioni non è solo un'opportunità ma deve essere visto come uno step necessario per tutto il sistema. Uno dei principali obiettivi della banca deve essere quello di consentire ai clienti di realizzare i loro progetti, capirne i bisogni ed allinearsi il più possibile alle loro aspirazioni», conclude.

© RIPRODUZIONE RISERVATA





Oney Italia
Mathieu Lefebvre

Banche e fintech, prove di alleanza

Dai pagamenti ai crediti, il 70% delle startup digitali ha trovato accordi con gli operatori tradizionali per integrare i business. In sei anni il fatturato delle aziende innovative è più che raddoppiato

di **Patrizia Pullaifito**

Sull'onda del processo di innovazione digitale in atto da un quinquennio, a cui il Covid ha dato un'accelerazione, le fintech stanno rimodellando l'intero ecosistema finanziario dall'interno degli istituti tradizionali, abbandonando propositi di cannibalizzazione. È quanto rileva l'Osservatorio CeTif Fintech Lighthouse

«Le fintech, nate per raggiungere il consumatore finale, proponendosi, quindi, come concorrenti degli istituti finanziari, oggi, in maggioranza, ovvero il 70 per cento di loro, hanno scelto di diventare partner degli istituti per affiancarli nell'innovazione dei servizi. Un cambiamento di rotta incrementatosi nei primi otto mesi dell'anno», spiega Chiara Frigerio, docente di organizzazione aziendale all'Università Cattolica e segretario CeTif.

Come si spiega questo cambiamento? «Perché — prosegue Frigerio — le banche, ben strutturate, con fondamentali solidi, godono ancora della piena fiducia degli utenti e le start up incontrano grandi difficoltà per imporsi e guadagnare quote di mercato. Tant'è che quel 30% che ha mantenuto la posizione di concorrente, per sopravvivere dovrà rafforzare il proprio posizionamento in nicchie, come il supporto al credito delle imprese, oppure conti correnti competitivi e sistemi di pagamento, l'area che sta beneficiando di più degli effetti del Covid».

La specializzazione

Passate da 220 nel 2019, a circa 300 nei primi otto mesi di quest'anno, due terzi delle fintech sono localizzate al Nord, di cui la metà a Milano. Il 30 per cento sono specializzate in pagamenti digitali (di cui il 10 per cento smart payment e money transfer). Il 20 per cento sono insurtech (il digitale che accompagna le polizze assicurative). Un altro 20 per cento offre servizi nell'area investimenti e wealth management. Il 15% opera nel mondo del credito (finanziamenti) e un altro 15 per cento sono RegTech, (servizi di controllo dell'antiriciclaggio, identificazione del cliente, cybersecurity).

«L'altro elemento da sottolineare — prosegue Frigerio — è che una buona parte delle fintech italiane, che all'esordio erano state giudicate come una bolla, oggi hanno raggiunto un elevato livello di maturità e di stabilità economico-finanziaria».

Il fatturato delle startup finanziarie, nell'ultimo quinquennio, è cresciuto a buon ritmo, passando dai 208 milioni di euro del 2016 ai 450 milioni del 31 dicembre 2019. Per fine 2020, si stima che si possano toccare i 480 milioni di euro, anche per effetto dell'accelerazione data dal Covid alla digitalizzazione, in particolare ai servizi di pagamento, ma anche all'insurtech e agli investimenti nel wealth management. Sono in aumento le società che adottano piattaforme fintech per costruire portafogli personalizzati per i loro clienti. Tra le prime sono: Allianz bank, Banca Generali, BlackRock, Fideuram, Mediolanum.

Se i dati raccolti dall'Osservatorio CeTif, testimoniano il buon ritmo di crescita delle start-up finanziarie, protagoniste del processo innovativo, con ottime prospettive per il futuro, resta però ancora basso l'impatto occupazionale. Il 70% delle fintech è una società a responsabilità limitata. Di queste, solo il 65% ha da due a dieci dipendenti, mentre il 5% ne ha più di dieci.

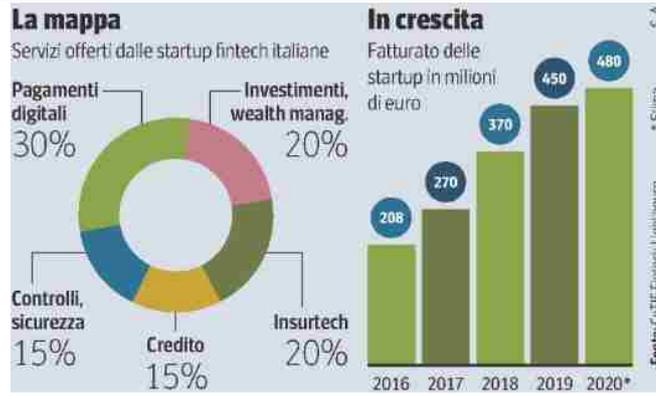
«Un altro aspetto su cui riflettere — conclude Frigerio — è che a fronte di un aumento di fatturato sono diminuiti gli investimenti diretti nelle fintech. Il fenomeno è dovuto soprattutto alla riduzione degli investimenti internazionali, altro effetto della pandemia».

Nei primi otto mesi di quest'anno i finanziamenti nelle fintech, sono stati complessivamente 90 milioni di euro, contro i 261 milioni nel 2019.

L'indicazione, che arriva anche dalle Authority, è che gli operatori tradizionali (in qualità di incubatori) dovrebbero sostenere le fintech con forme di partnership flessibili di lungo periodo, ma senza intaccare l'identità fortemente innovativa tipico di questo tipo di realtà.

© RIPRODUZIONE RISERVATA





Uni Cattolica
Chiara Frigerio

Lorenzo Bini Smaghi



“Tocca allo Stato ricreare l’ambiente per la ripresa degli investimenti”

ROBERTO PETRINI

L'economista ex membro del board Bce: "In questa incertezza nessuno è disposto a rischiare. E fin qui si sono visti soltanto interventi di emergenza"

Tra le varie questioni in ballo nel Paese, c'è anche quella del risparmio: durante quest'anno segnato dal lockdown c'è stato un aumento di circa 50 miliardi. «È una combinazione di fattori - spiega Lorenzo Bini Smaghi, presidente della Société Générale e già membro del board della Bce - il primo è l'incertezza sul futuro, in particolare per quel che riguarda il rischio di un secondo lockdown, che spinge le famiglie ad aumentare il risparmio precauzionale e le aziende ad accumulare riserve e a sospendere gli investimenti. I vincoli alla mobilità personale hanno anch'essi contribuito a ridurre i consumi. Nel complesso, si è accentuato lo squilibrio tra capacità di risparmio e offerta di strumenti finanziari poco rischiosi, il che ha fatto scendere i rendimenti su minimi storici».

Già il fenomeno si era presentato negli anni passati con le politiche di quantitative easing: i tassi bassi avevano scoraggiato i risparmiatori che si sono tenuti liquidi, si è arrivati fino a 1.300 miliardi parcheggiati liquidi sui conti correnti. È un fenomeno che deve destare preoccupazione?
«A destare preoccupazione, nel contesto attuale, è più l'insufficienza degli investimenti che l'aumento del risparmio. Il problema non risiede tanto nella disponibilità a finanziare progetti e attività produttive ma nella capacità di investire. Nessun

imprenditore investe in situazione di incertezza. Per questo è necessario un ruolo forte del settore pubblico, per fare da catalizzatore e creare le condizioni di una ripresa economica che traini il settore privato. Non bastano gli interventi di emergenza, servono iniziative che ridiano fiducia, che ricreino gli animal spirits favorevoli alla presa di rischio».

Anche il Fondo monetario nel suo Fiscal monitor parla spesso di "saving glut": siamo di fronte a quella che viene definita stagnazione secolare?

«La stagnazione secolare deriva da molti fattori, tra cui l'invecchiamento della popolazione mondiale che spinge a risparmiare di più, soprattutto in titoli poco rischiosi. Questo spiega il basso rendimento dei titoli di Stato, mentre il costo del capitale privato rimane elevato. Le nostre società avanzate penalizzano la presa di rischio negli investimenti finanziari, il che scoraggia la creazione di imprese e in fin dei conti riduce il tasso di crescita dell'economia e la creazione di posti di lavoro. Ci si sta muovendo verso economie sempre meno capitalistiche e sempre più basate sulla rendita. Forse in questa fase bisognerebbe rileggere Marx».

I governi, anche quello italiano, hanno risposto con liquidità, investimenti e interventi pubblici. Mancherebbe ora la mano privata. Non crede?

«Veramente gli investimenti pubblici ancora non si vedono. L'intervento per ora è stato basato molto sull'emergenza, piuttosto che sul rilancio. Mancano le misure, anche nel settore sanitario e dei trasporti, per creare un ambiente nel quale le aziende possano lavorare in sicurezza. Se si torna poi a un lockdown pesante, si deprimono i consumi e in queste condizioni è difficile che l'economia riparta».

Quali strumenti abbiamo a disposizione? I Pir, che ora sono stati riformati, funzionano? C'è bisogno di nuovi interventi?

«Si devono usare tutti gli strumenti a disposizione. Oltre al debito, sarà necessario favorire la ricapitalizzazione delle aziende. Questo richiede strumenti innovativi, anche pubblici, per ridurre il costo del capitale, ad esempio per consentire un assorbimento delle "prime perdite". Le istituzioni pubbliche devono lavorare insieme a quelle private, per intervenire veramente nelle aziende che hanno un futuro e che possono continuare a crescere, piuttosto che tenere in vita quelle che sono comunque destinate a chiudersi».

Qualche movimento si è visto nell'ultimo anno nell'aumento della raccolta dei fondi d'investimento, soprattutto monetari. Si può pensare di incoraggiare questa dinamica?

«Come ricordavo, è necessario incentivare la presa di rischio, in modo ovviamente consapevole, in primo luogo da parte delle istituzioni finanziarie, come assicurazioni e fondi, che sanno gestire il rischio. Alcune di queste regole sono europee, ed è lì che bisogna intervenire. Lasciare i soldi sui conti correnti è uno spreco per il sistema economico, bisognerebbe spostarsi sul risparmio gestito, con prospettive di medio termine, in un contesto più competitivo».

Non pensa che anche le imprese dovrebbero darsi da fare per mettere in campo una maggiore offerta, andando in Borsa e aprendo il capitale?

«Quello che stava avvenendo, prima della crisi, era piuttosto una tendenza opposta, con molte aziende che uscivano dalle quotazioni di Borsa - delistandosi



– perché soggette a una eccessiva regolamentazione e a vincoli che scoraggiavano gli investimenti a lungo termine. I mercati dei capitali dei Paesi europei sono singolarmente troppo piccoli. È il momento di una nuova iniziativa europea, accanto al Next Generation EU, quella dell'Unione dei mercati dei capitali. Il progetto lanciato qualche anno fa langue. Ci vuole un nuovo impulso, a cominciare da un maggior accentramento dei poteri di vigilanza presso l'autorità europea, l'Esma».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'opinione



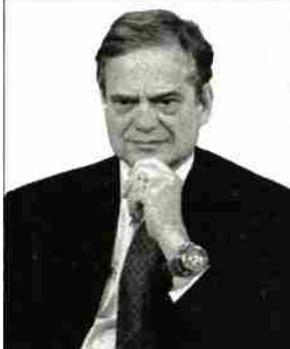
Ci stiamo avviando verso economie sempre meno capitalistiche e sempre più basate sulle rendite. Forse in questa fase sarebbe opportuno rileggere Marx.

L'opinione



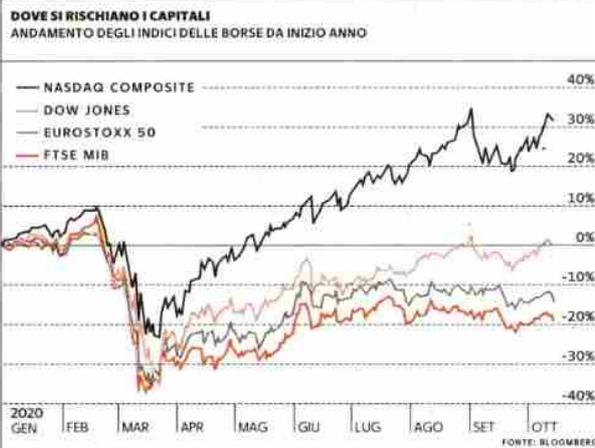
I mercati dei capitali dei Paesi europei sono singolarmente troppo piccoli. È arrivato il momento di una nuova iniziativa continentale per l'Unione dei mercati dei capitali.

Il personaggio



Lorenzo Bini Smaghi
 Presidente di Société Générale ed ex membro (dal 2005 al 2011) del comitato esecutivo della Bce

I numeri



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DI FABI - FEDERAZIONE AUTONOMA BANCARI ITALIANI

Il mercato dei titoli di Stato

Anche lo spread punta a quota 100 ma l'incertezza non va in pensione

VITTORIA PULEDDA → pagina 6

Il mercato delle obbligazioni di Stato

Anche lo spread punta a quota 100 ma l'incertezza non va in pensione

VITTORIA PULEDDA

Emesso il primo Btp con cedola pari a 0, i rendimenti continuano la loro discesa ma la ripresa dei contagi potrebbe interrompere questo scenario positivo. Intanto però il differenziale con la Germania si riduce e si avvicina a toccare una soglia psicologica importante

Maledetta pandemia. Lo spettro della recrudescenza dei contagi, con tutta la sua carica di allarme per la salute delle persone, è tornato ad innervosire i mercati. Un rinnovato allarme intervenuto proprio in una settimana che - al contrario - aveva fatto segnare una serie di record positivi: il minimo assoluto in fatto di rendimento dei Btp decennali, lo storico risultato di un Btp a tre anni emesso con una cedola pari a 0, la prima volta in assoluto (e poi assegnato in asta con rendimenti negativi). O ancora, il restringimento dello spread Btp Bund fino a sfiorare 120 punti base. Una catena di buoni risultati che ha rinfocolato la scommessa che da qualche tempo circola tra le sale operative: è ragionevole puntare su "quota 100" anche per lo spread sui titoli di Stato?

Gli umori del mercato, proprio tra giovedì e venerdì scorsi, hanno segnalato qualche nuvola all'orizzonte. Ma il quadro macro - per ora - non è cambiato. Ed è positivo per i titoli di Stato: la vita media del debito è rimasta stabile (6,79 anni l'ultima rilevazione, al 30 settembre, in frazionale diminuzione rispetto al 6,86 del trimestre precedente) mentre il tasso medio all'emissione è migliorato, allo 0,69% rispetto allo 0,93% di inizio anno

e allo 0,79 registrato a fine giugno scorso.

Qualche novità, sul fronte dei titoli di Stato, potrebbe essere annunciata proprio questa settimana dal Mef (per martedì è prevista una conferenza stampa): entro fine anno era stata infatti annunciata la possibilità di un nuovo Btp Futura e un'emissione in dollari. Può darsi che almeno una delle due (probabilmente la prima) arrivi sul mercato, mentre ci si aspettano passi in avanti nella definizione dell'impalcatura tecnica del Btp green (più probabile l'emissione nel 2021).

«La possibilità che si arrivi a quota 100 dello spread entro la fine dell'anno mi sembra molto concreta - conferma Gregorio De Felice, capo economista di Intesa Sanpaolo - anche perché non vedo incognite all'orizzonte di natura politica o particolari turbative sul versante dei titoli di Stato. Senza contare che tra Bce e Banca d'Italia circa un quarto del debito pubblico italiano, 529 miliardi, è nei forzieri delle banche centrali e lì rimarrà chiuso per un sacco di tempo. Anzi, con il programma di acquisti in corso, questa quota è destinata a salire ulteriormente e rappresenta una importante rete di protezione per il debito pubblico italiano». Un cuscinetto che funziona per ammortizzare le

oscillazioni ma anche, come spiega ancora De Felice, per considerare sotto altre angolazioni l'ammontare complessivo del debito: «Al netto della componente detenuta dalle banche centrali, il rapporto tra debito pubblico e Pil scenderebbe dal 158% previsto per quest'anno al 118% circa; una ragione in più per dire che lo spread può tenere le posizioni e anche migliorare. L'unico cigno nero, in un futuro non prossimo, potrebbe essere un forte balzo dell'inflazione, persistente e duraturo».

L'altro elemento che induce serenità è che la pressione delle nuove aste di titoli di Stato dovrebbe essere più ridotta nel 2021: le previsioni del Servizio studi di Intesa sono per emissioni lorde pari a 506 miliardi, considerando anche i Bot, a fronte dei 553 di quest'anno. Ma da qui a fine anno si va già in discesa: secondo le stime di Unicredit il programma ottobre-dicembre prevede 66 miliardi di scadenze



e circa 60 miliardi di emissioni. Inoltre il deficit previsto dal Tesoro per 2021 è pari a 146 miliardi, in netto calo rispetto alla stima iniziale per il 2020 pari a 224 miliardi, poi rivista a 194 miliardi.

«Un aspetto interessante da monitorare è l'andamento dello spread tra i rendimenti del Btp a 10 anni e quello a 30 anni - spiega Chiara Cremonesi, strategist del reddito fisso per Unicredit - nei momenti di tensione, è il rendimento a 10 anni a salire di più e di conseguenza si riduce la distanza tra i due. Durante il recente fenomeno di vendite sui Btp, questo spread non si è appiattito, confermando che le vendite erano prese di profitto».

Poi c'è il supporto della Bce e del suo programma di acquisti di titoli di Stato, che andrà avanti almeno fino a metà 2021. E

poi? «Dubito che a giugno Bce continui con il programma Pepp (gli acquisti di Titoli di Stato) nella forma attuale, pari a 1350 miliardi - spiega Emilio Barucci, docente di matematica finanziaria al Politecnico di Milano - è stata una misura che ha calmierato i tassi e per l'Italia ha permesso acquisti nel 2020 per 190 miliardi. Ma da giugno in poi dovremo fare con il Next generation, che però avrà un effetto meno forte sui tassi di mercato. Tradotto, io vedo un periodo di tranquillità ma a mano a mano che si avvicina giugno 2021 prevedo che lo spread tornerà a salire».

Come si muoveranno le Banche centrali rappresenta una grande incognita, anche per stimare gli effetti possibili su titoli di stato e spread. Per questo gli

operatori guardano con molta attenzione ai messaggi che arriveranno prima da Bce (a fine mese e poi a dicembre) e poi dal simposio dei governatori dell'11-12 novembre a Sintra. «Guarderei con attenzione ai messaggi che arriveranno dalle autorità monetarie - conferma Antonio Cesarano, Chief Global Strategist di Intermonte Sim - per capire come evolverà lo spread Btp Bund. Comunque, in Germania a settembre c'è stata la prima emissione di Green bund ed entro fine ottobre ci sarà la prima emissione di titoli Sure, da parte dell'Unione europea. Tutti titoli che fanno concorrenza al Bund tedesco: questo significa che c'è spazio di interesse per i rendimenti dei Btp. E per vedere uno spread nel range 100/120 punti base a fine anno».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Christine Lagarde
 presidente della Bce

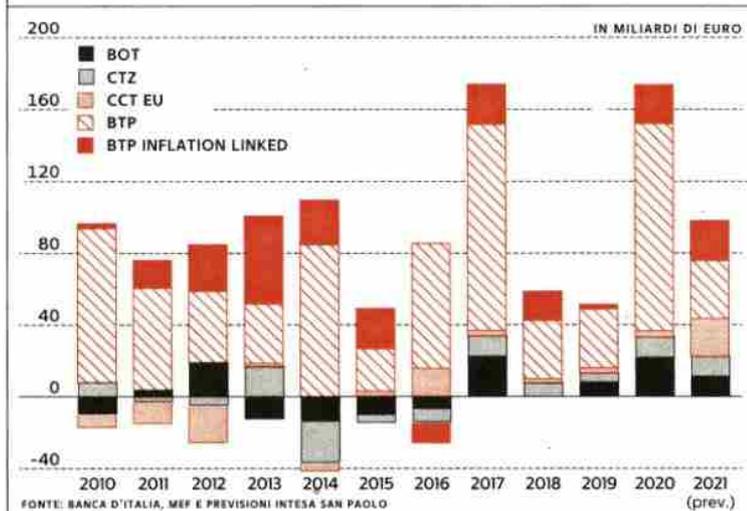


Giuseppe Conte
 presidente del Consiglio



In numeri

IL DEBITO PUBBLICO E GLI AIUTI DELL'EUROPA
 L'EVOLUZIONE DELLE EMISSIONI NETTE DI TITOLI DI STATO E LE ATTESE SUI FINANZIAMENTI DEL RECOVERY FUND (TRA PRESTITI E GARANZIE) E DEL PROGRAMMA SURE





Il ministro dell'Economia Roberto Gualtieri Diminuisce la pressione sulle prossime aste di titoli pubblici

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DI FABI - FEDERAZIONE AUTONOMA BANCARI ITALIANI

David Zahn (Franklin Templeton)

“La solidarietà dell’Europa dà fiducia ai mercati”

EUGENIO OCCORSIO

Secondo lo stratega dello European fixed income della casa di gestione americana “il mercato dei bond è il primo beneficiario degli interventi di sostegno delle banche centrali”

Il mercato dei bond è il primo beneficiario, in una misura assolutamente straordinaria, degli interventi di sostegno delle banche centrali che però erano pensati soprattutto per l’economia reale”. David Zahn, capo dell’European Fixed Income di Franklin Templeton - gruppo di risparmio gestito fondato nel 1947 a New York con 1.400 miliardi di asset - ci aiuta a interpretare il rally dei “sovereign bond”, mercato che vale 10mila miliardi solo in Europa.

Allora è vero che si sta creando un bacino di liquidità che le banche faticano, malgrado la spinta dell’interesse negativo sui depositi Bce, a canalizzare verso le aziende?
«Non è un problema nuovo, però è esacerbato dalla recessione in corso, con perdite del Pil mai viste. La domanda è debole perché le aziende devono prima preoccuparsi di mettere in sicurezza i dipendenti e consolidarsi sulle posizioni, e poi penseranno a investire. Sarà un processo lungo, più in Europa che in America».

Perché non è un problema nuovo?
«È questione di crescita, debole in Europa da almeno un decennio. Nel 2019 perfino la Germania ha vissuto la semi-stagnazione. Quando in primavera l’economia è crollata, la

paralisi nei finanziamenti è stata totale. La risposta della Bce, come quella Fed, è acquistare a mani basse un numero crescente di bond sovrani, tanto che ormai una grossa fetta di essi è in mano alle banche centrali (il 24% per l’Italia rispetto al 19% del 2019 ndr)».

Per questo l’Italia si è potuta “permettere” di emettere il primo zero-coupon bond?

«L’Italia beneficia più dei partner di due fattori collegati alla crisi. Il primo è che, almeno così ritengono i mercati, il Covid ha avuto almeno un effetto positivo: ha tacitato le spinte centrifughe di chi voleva allontanare Roma dall’Europa. Lo stesso è avvenuto in Francia, Spagna, Germania. Il secondo fattore connesso è l’insperata solidarietà che l’Europa si è scoperta con il Recovery Fund. Pur con qualche lentezza nei tempi, è una misura storica che restituisce fiducia ai cittadini e ai mercati».

La generosità di Fed e Bce contribuisce alla stabilizzazione del sistema bancario?

«Sicuramente, ed è cruciale in Europa dove il sistema produttivo dipende drammaticamente dalle banche. In America è diverso, c’è grande semplicità di accesso diretto al mercato dei bond e le aziende si finanziano molto di più lì».

Dalla pandemia emerge un

inedito, in molti Paesi, Stato “paternalista”: si accresce così la fiducia nei sovereign bond?

«Direi di sì, i bond sovrani traggono vantaggio da questa luna di miele con i rispettivi Paesi, che si inserisce in un quadro già “bullish” per le ragioni che dicevamo. C’è un caveat: è vero che tante aziende vengono salvate per ridurre l’impatto sull’occupazione. Bisogna però stare attenti, si rischia di salvare aziende decotte che non c’è motivo perché stiano in piedi e possono far danno».

Il recente “outing” del capo della Fed, che ha assicurato tassi stabilmente bassi anche se l’inflazione sale oltre il 2%, ha avuto un effetto decisivo sui mercati? E la Bce, che vorrebbe essere più prudente, finirà con l’allinearsi?

«Va tenuto presente che l’economia americana corre più in fretta di quella europea. Nelle previsioni del Fmi la sua perdita sarà del 4,3% contro l’8,3 dell’Eurozona nel 2020».



Così l'inflazione può arrivare prima in America. L'Europa è in deflazione e quindi per il mercato dei bond c'è la certezza matematica di un prolungato sostegno della banca centrale. Questa fase durerà 2-3 anni in America, non meno di 3-4 in Europa. Poi si vedrà. Bisogna anche verificare di quale inflazione si tratta: come per il debito, c'è un'inflazione buona e una cattiva: la prima è dovuta a una sana e vigorosa crescita, la seconda a qualche rivendicazione salariale spuria o un cattivo uso delle tecnologie. Potrebbe variare la reazione delle banche centrali».

Quali riflessi potrebbe avere sul mercato dei bond la perdita di valore del dollaro?

«In Europa accentua la deflazione perché rende più conveniente acquistare petrolio quotato in dollari, con un effetto positivo per i bond perché si prolunga ulteriormente la politica monetaria accomodante. È vero che potrebbe penalizzare l'export, però in fondo finché il cambio oscilla fra 0,7 e 1,15 dollari non farà una gran differenza».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'opinione



Tante aziende vengono salvate per ridurre il prevedibile impatto sull'occupazione. Ma bisogna stare attenti, si rischia di aiutare aziende decotte che non stanno in piedi

Il personaggio



David Zahn

È il capo dello European fixed income di Franklin Templeton, la casa di gestione americana che amministra asset per 1.400 miliardi

Affari in piazza



Mediobanca, Bluebell e il mistero von Bülow

CARLO NANNI

Al grande pubblico, in Italia, il nome non dice granché. A Londra, nel mondo della finanza, Riccardo Pavoncelli è però molto conosciuto.

Nato a Napoli nel 1957, una carriera tra la capitale inglese e Milano in Barclays, Morgan Stanley e Lazard, fondatore di Black Rhino Capital, Pavoncelli è uno dei nominativi proposti nella terza lista per il consiglio di amministrazione di Mediobanca, presentata da Bluebell Capital Partners e Novator Capital in opposizione ai candidati indicati dal board e da Assogestioni. Al di là dei suoi incarichi, il nome di Pavoncelli era comparso sulle pagine di cronaca negli anni Novanta, in occasione delle nozze. La moglie è infatti Cosima von Bülow, figlia dei protagonisti della tragica vicenda e del caso giudiziario narrato in un film di grande successo del 1990, "Il mistero von Bülow", magistralmente interpretato da Glenn Close e Jeremy Irons, che per l'interpretazione vinse l'Oscar.

ORIPRODUZIONE RISERVATA



Riccardo Pavoncelli
fondatore
Black Rhino
Capital



Rapporti

Wealth management

L'outlook

“Recovery Fund e presidenziali Usa determineranno la direzione dei mercati”

PAOLA JADELUCA

Pascal Blanqué, Group chief investment officer di Amundi: “Le storie diventano virali e guidano i grandi eventi economici: l’allocazione delle risorse europee e le elezioni americane i temi centrali”

“Oggi gli investitori hanno un’opportunità unica per osservare come narrazioni e storie si diffondono e influenzano i mercati finanziari e l’economia reale». Pascal Blanqué è chief investment officer, cio, di Amundi, primo asset manager europeo e fra i primi 10 operatori a livello mondiale. Riprende il pensiero del premio Nobel Robert Shiller, che nel suo libro *Economia e narrazioni* spiega come le storie diventano virali e guidano i grandi eventi economici. Sta succedendo anche ora. «La crisi del Covid 19 ha creato una sequenza di immagini del passato (pandemie, guerre, Grande crisi finanziaria) che hanno spinto le banche centrali e i governi ad intraprendere azioni senza precedenti (in termini di entità e velocità di intervento). Ciò ha definito l’attuale narrativa del ‘day after’, spiega Blanqué. «Una nuova storia a cui i mercati si sono adeguati, inglobando nei prezzi il più roseo scenario di rinascita, ma sarà necessario di più in termini di supporto fiscale e monetario per sostenere la ripresa. I mercati finanziari si sono adattati a questa nuova storia, inglobando nei prezzi il più roseo scenario di rinascita, ma sarà necessario di più in termini di supporto fiscale e monetario per sostenere la ripresa. Le ripercussioni di

Covid-19 sull’economia reale e la società sono profonde e ampiamente estese: il livello generale di indebitamento nel sistema è aumentato vertiginosamente e per alcuni comparti è molto improbabile un ritorno ai livelli pre-crisi. Il proliferare delle cosiddette imprese zombie è a livelli altissimi». Sebbene alcuni asset rischiosi siano tornati ai livelli precedenti al Covid 19, il mondo è più fragile. Il debito complessivo nel sistema è più elevato; le generazioni più giovani dovranno pagarlo. Esiste un divario più ampio tra le performance e le valutazioni delle società high-tech/digitali e il resto del mercato. Le crescenti disuguaglianze sociali e intergenerazionali sono il nemico da combattere per evitare tensioni sociali».

Il Recovery Fund dovrebbe servire proprio a questo. «L’allocazione delle risorse del Recovery Fund europeo è uno dei temi che determineranno la direzione dei mercati finanziari, l’altro sono le elezioni Usa. Forti narrative possono spingere il consenso del mercato e portare a una concentrazione di operazioni intorno a temi importanti. Oggi, il mantra dei mercati finanziari è che i rendimenti delle obbligazioni core rimarranno bassi per sempre, ma questa ipotesi potrebbe rivelarsi più fragile di quanto attualmente previsto e avere un significativo effetto di ricaduta sulle performance dei mercati finanziari».

L’Ue sta compiendo passi importanti per quanto riguarda il processo di integrazione. «In questo nuovo sistema, le politiche monetarie e fiscali sono sempre più interconnesse, portando di fatto alla monetizzazione del debito e offuscando i confini tra mercati liberi e mercati ‘controllati’».

Affrontare le sfide post-Covid 19 richiederà comunque un’ulteriore espansione del debito. «Livelli di debito elevati richiederanno un aumento dell’inflazione e tassi reali bassi

per favorire il rimborso del debito. L’ipotesi che i tassi di interesse resteranno bassi per sempre si è tradotta in un’esposizione eccessiva alla ‘long duration call’: posizioni lunghe sui Treasury Usa, sul credito investment grade, sulle azioni delle Big Tech, sul private equity o sul real estate. Alla fine, sono tutte operazioni che hanno la stessa view in termini di duration lunga».

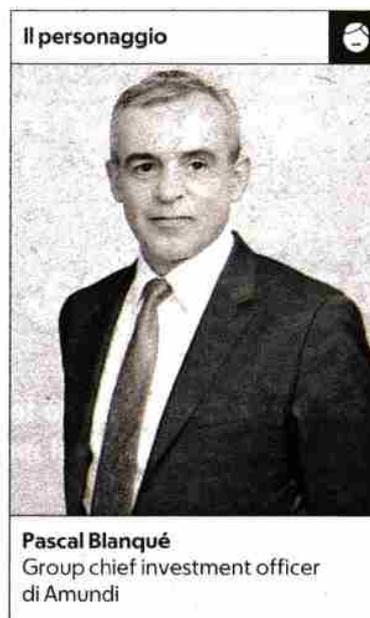
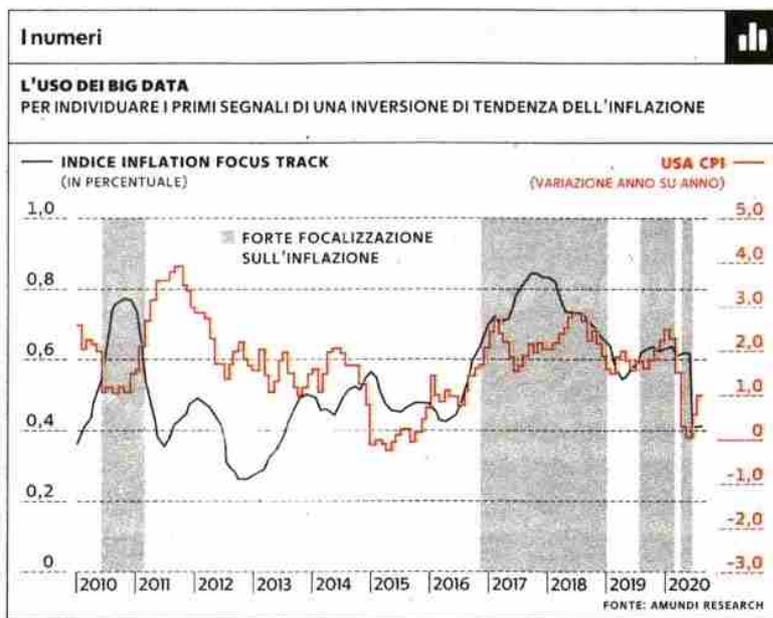
Tassi bassi, rendimenti bassi. «Il nuovo orientamento della Fed in merito all’obiettivo di inflazione media sta a significare che i tassi a breve termine dovrebbero rimanere vicini allo zero durante la fase di ripresa, ma ciò non implica che i rendimenti della parte lunga della curva non possano adattarsi al miglioramento dei fondamentali. Un certo ‘irripidimento’ della curva ha già iniziato a materializzarsi, ma potremmo persino arrivare a un punto in cui la robustezza di questo ciclo potrebbe essere maggiore, dal momento che la Fed e la Bce non intendono aumentare i tassi fino a quando l’inflazione non si sposterà ben al di sopra del loro obiettivo per un lungo periodo di tempo». Nessuna delle banche centrali sembra comunque intenzionata ad alzare i tassi al momento. «Elevati livelli di indebitamento comporteranno un’inflazione più elevata e tassi reali bassi per favorire il rimborso del debito. Qualsiasi aumento dei tassi, per qualsiasi motivo, potrebbe rendere insostenibili le valutazioni in alcuni e alcuni settori del mercato



azionario, in particolare nel segmento tecnologico. Data la concentrazione delle operazioni in questo ambito, qualsiasi smobilizzo di posizioni potrebbe innescare la volatilità del mercato. Questo è l'elemento chiave da monitorare oggi».

Il nuovo filone oggi è il rialzo dell'inflazione. «Al momento, l'inflazione è completamente fuori dal radar per gli operatori di mercato, ma dovrebbe essere monitorata attentamente come tema emergente in un mondo caratterizzato dalla crescente de-globalizzazione e dal debito più elevato. I big data e l'intelligenza artificiale potrebbero diventare strumenti per nuovi modelli di previsione dei trend futuri».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Secondo Blanqué, "i mercati finanziari hanno inglobato nei prezzi il più roseo scenario di rinascita"

Rapporti *Innovazione*

Il credito

Le insolvenze corrono con la seconda ondata

LUIGI DELL'OLIO

L'osservatorio economico di Atradius segnala forti ritardi o addirittura mancati pagamenti delle fatture dei fornitori. E le attese di ripresa traballano

Il rischio più grande è che alla lunga possano faticare a restare in piedi anche alcune aziende che presentano buoni fondamentali. Ora che la seconda ondata di contagi sta prendendo corpo, tra gli analisti crescono le preoccupazioni per la durata della recessione, che a questo punto difficilmente potrà concludersi a fine 2020. Il timore diffuso è che l'aggravarsi della pandemia possa spingere ulteriormente le aziende e i consumatori a ridurre investimenti e consumi, di fatto paralizzando l'economia e innescando un circolo vizioso di mancati pagamenti. Un fenomeno che nel nostro Paese potrebbe avere conseguenze più gravi che altrove complice la scarsa propensione delle aziende a tutelare il proprio business attraverso l'assicurazione dei crediti.

I RISULTATI DELL'OSSERVATORIO

L'osservatorio economico di Atradius

(multinazionale attiva nell'assicurazione dei crediti commerciali e nei servizi per le imprese come cauzioni e recupero crediti in Italia e all'estero), che sonda la salute dell'economia attraverso le informazioni su 200 milioni di aziende negli oltre 50 paesi in cui è presente, segnala per il 2020 un forte aumento delle insolvenze aziendali che si traducono in ritardo o alla peggio in un mancato pagamento delle fatture dei fornitori. «Prevediamo un aumento del 26% delle insolvenze a livello globale, basandoci sull'ipotesi di una graduale eliminazione delle misure di stimolo fiscale e di una riapertura dei tribunali e delle procedure fallimentari», si legge nel report. L'incremento rispetto al 2019 è atteso nell'ordine del 26% a livello globale, con un picco del 41% in Turchia. Per quanto riguarda l'Italia, la crescita anno su anno dovrebbe essere nell'ordine del 17%, due punti percentuali in più della Francia e tre rispetto al Giappone.

SE VIENE MENO IL SUPPORTO PUBBLICO

Quanto al nostro Paese, finora la crisi è stata limitata dagli interventi pubblici, molto cari per le casse dello Stato e per questa ragione destinate a esaurirsi nel breve. «Nel primo semestre gli interventi del governo a favore delle aziende hanno funzionato da tampone alla crisi di liquidità di molte aziende, ma la fine degli aiuti potrebbe innescare una crescita anomala dei mancati

pagamenti fra aziende» analizza Massimo Mancini, country director in Italia di Atradius.

Secondo l'analisi del più recente Economic Research dalla società, le attese di una ripresa diffusa dell'economia nel 2021 potrebbero essere smentite dall'ondata di contagi, che sembra salire di giorno in giorno, «e questo potrebbe richiedere misure di contenimento più rigorose, che minacciano di cambiare drasticamente le prospettive nel 2021». A quel punto, le previsioni di una riduzione delle insolvenze del 10% nel prossimo anno rischiano di rivelarsi ottimistiche; per Atradius è più probabile una conferma dei dati 2020.

Questo scenario congiunturale deve poi fare i conti con i limiti strutturali, che nella Penisola sono particolarmente evidenti: «In Italia la cultura dell'assicurazione dei crediti commerciali non è così diffusa come all'estero, con la conseguenza che anche una momentanea crisi di solvibilità di un'impresa può innescare un meccanismo che rischia di generare forti problemi di liquidità ad altre aziende». A soffrire di più sono soprattutto le Pmi, spesso le più restie a considerare l'assicurazione come investimento volto a tutelare il proprio business: «Per questo stiamo varando una serie di strumenti assicurativi pensati espressamente per Pmi, tali da adattarsi alle singole aziende sia per i costi che per le coperture».

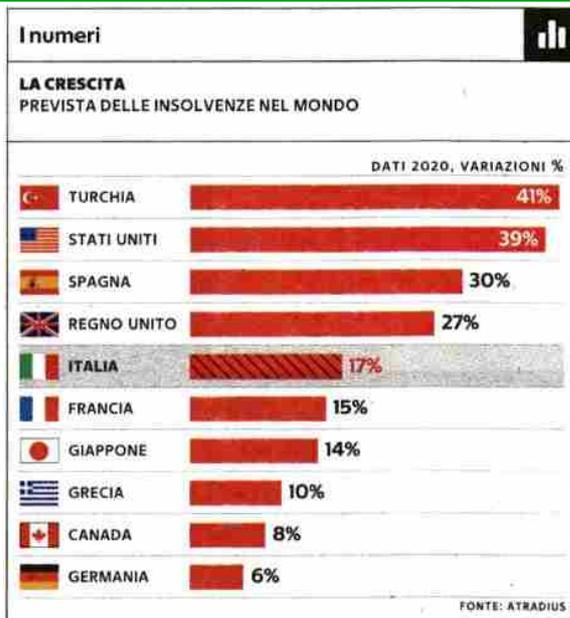
© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'opinione

La fine degli aiuti da parte del governo potrebbe innescare una crescita anomala dello stop al saldo delle merci fra le stesse aziende

MASSIMO MANCINI
COUNTRY DIRECTOR DI ATRADIUS





Massimo Mancini
country director
Atradius
in Italia

Il commento

Carige digitale tre passaggi sulla strada del rilancio

di **Massimo Minella**

Tutta dedicata alla crescita del business l'ultima parte di questo complicato 2020 per Carige. Dopo l'annuncio della rivoluzione digitale che scatterà il primo gennaio, la banca resta concentrata sul miglioramento dei suoi fondamentali. La strada da percorrere è in salita, ma Carige parte da elementi di solidità e da una rinnovata fiducia verso il futuro. L'ultimo aumento di capitale, che ha portato Carige sotto il cappello di Fidt, è stato decisivo, ma sarebbe ingiusto dimenticare che questo salvataggio è stato possibile soprattutto grazie allo sforzo di chi, negli ultimi anni, ha consentito alla banca di restare operativa, piccoli e grandi azionisti che hanno iniettato nelle casse oltre tre miliardi di euro (oltre 400 dei quali ascrivibili alla sola famiglia Malacalza). Da qualche mese si è però aperta una nuova pagina e il management scelto dagli azionisti si è subito concentrato su due linee: recupero del terreno perduto per quanto riguarda l'attività commerciale e deconsolidamento dei crediti deteriorati. Proprio la

conclusione di questa seconda partita, grazie all'accordo con Amco, ha permesso alla banca di togliersi quel masso che da anni gravava sui conti, costringendo Carige a continue rettifiche. Ora gli indici che consentono di misurare lo stato di salute delle banche sono fra i migliori del sistema e quindi si può procedere in modo meno ansiogeno. Il 2020 sarà probabilmente ancora un esercizio che si chiuderà in rosso, ma l'obiettivo già dichiarato dall'ad Francesco Guido è quello di ritornare in pareggio dal 2021. A quella scadenza sarà anche più chiaro il futuro del capitale, con Ccb che oggi ha l'8% che potrà esercitare la sua opzione in esclusiva e rilevare il controllo della banca. Si tratta però di una partita che si giocherà senza fretta. Per ora si lavora a concludere il 2020 crescendo nell'attività tradizionale in attesa di far partire, il primo gennaio 2021, la rivoluzione digitale che comporterà una riorganizzazione della presenza sul territorio, implementando il dialogo on line con la clientela e offrendo nuove opportunità alla clientela retail e alla private.



PRONTO IL DECRETO ATTUATIVO

Cashback fino a 150 euro già per dicembre

Debutto sperimentale: basteranno 10 operazioni Rimborsi erogati a febbraio

Il cashback, ossia il rimborso di Stato per i pagamenti diversi dal contante, è pronto a partire. Già a dicembre si potrà iniziare a concorrere per una restituzione che potrà arrivare a un massimo di 150 euro. Il decreto attuativo, dopo l'ok ricevuto in settimana dal Garante della Privacy (si veda Il Sole 24 Ore del 15 ottobre), è ormai pronto. Tra i 12 articoli che lo compongono c'è anche la disciplina del debutto sperimentale. Dopo essersi registrati sull'app «Io» (su cui girerà tutta l'operazione) e aver associato uno più strumenti di pagamento anche virtuali alternativi al contante, sarà necessario effettuare pagamenti per almeno 10 operazioni nel mese di dicembre. Il rimborso sarà pari al 10% degli acquisti, naturalmente con esclusione delle transazioni online, su un tetto massimo di spesa di 1.500 euro complessivi. Ma attenzione, l'articolo 7 del decreto pone anche il limite dei 150 euro per operazione. Questo comporta che per ogni singola operazione il consumatore potrà ottenere un rimborso di massimo 15 euro che moltiplicati per (almeno) dieci operazioni si tradurranno un recupero massimo di 150 euro delle spese sostenute con moneta elettronica. Rimborso che, come precisa il regolamento del ministero dell'Economia, sarà erogato dalla Consap (la concessionaria dei servizi pubblici)

sull'Iban indicato dal diretto interessato entro il 28 febbraio 2021.

Per il resto, il testo del regolamento conferma quanto già anticipato su queste pagine. Da gennaio 2021 a giugno 2022, il rimborso scatterà con un minimo di 50 operazioni a semestre e sarà pari al 10% di una spesa complessiva sui sei mesi fino a 1.500 euro, dando così diritto a un rimborso totale che può arrivare nell'anno solare 2021 a 300 euro per codice fiscale (a prescindere da quanti strumenti di pagamento digitale abbia associato sull'app «Io»). Anche in questo caso, il rimborso per singola operazione non potrà mai superare i 15 euro anche per i pagamenti oltre 150 euro. Fissato anche il calendario delle restituzioni semestrali che avverranno a luglio 2021, gennaio 2022 e luglio 2022.

Al cashback ordinario si affianca un «rimborso speciale» pari a 1.500 euro che sarà erogato ai centomila consumatori registrati che effettueranno più transazioni no cash nei tre semestri di riferimento. Ogni semestre il conteggio ripartirà da zero. E attenzione perché «sono vietati - come mette nero su bianco il decreto attuativo all'articolo 8 - i frazionamenti artificiosi dei pagamenti effettuati con strumenti di pagamento elettronici riferibili al medesimo acquisto presso lo stesso esercente».

—M. Mo.

—G. Par.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



No contanti. Premio speciale di 1.500 euro a chi fa più spese

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DI FABI - FEDERAZIONE AUTONOMA BANCARI ITALIANI



Mps, via libera di Conte alla privatizzazione

BANCHE

Arriva la firma del premier Conte al decreto di Palazzo Chigi che autorizza la scissione degli 8,1 miliardi di crediti deteriorati di Mps, e soprattutto avvia la fase finale del percorso che dovrebbe riportare tutto il Monte nelle ma-

ni dei privati. Operazione che in base ai tempi concordati con la Dg Competition della Commissione Ue andrà conclusa entro metà 2022, quando l'assemblea dovrà approvare il bilancio 2021 (in perdita, secondo l'ultimo aggiornamento del piano industriale).

Gianni Trovati

— a pagina 6

Mps, arriva la firma di Conte: ritorno al mercato entro il 2022

Banche. C'è l'ultimo via libera al decreto del Tesoro per la cessione degli 8,1 miliardi di sofferenze e la riprivatizzazione chiesta da Bce e Ue. Prossima tappa l'emissione di un bond da 700 milioni

Sull'istituto di credito senese e la rete autostradale due passaggi decisivi per il riassetto proprietario che vedrà rimodulata la presenza dello Stato e quella del mercato, una questione nodale che tuttora divide la maggioranza giallorossa

Gianni Trovati

ROMA

Arriva la firma del premier Conte al decreto di Palazzo Chigi che autorizza la scissione degli 8,1 miliardi di crediti deteriorati di Mps, e soprattutto avvia la fase finale del percorso che dovrebbe riportare tutto il Monte nelle mani dei privati. Operazione che in base ai tempi concordati con la Dg Competition della Commissione Ue andrà conclusa entro metà 2022, quando l'assemblea dovrà approvare il bilancio 2021 (in perdita, secondo l'ultimo aggiornamento del piano industriale).

La notizia della firma è stata riportata dall'agenzia Reuters, e Palazzo Chigi non ha voluto commentare. Il passaggio del resto era nell'aria da giorni: perché il decreto era pronto al Tesoro già a inizio settembre, e nei giorni scorsi aveva completato anche i passaggi tecnici al ministero dello Sviluppo economico (si veda *Il Sole 24 Ore* del 4 settembre e del 17 ottobre). Ma il passaggio, decisivo per le sorti di Rocca Salimbeni, è destinato a riaprire un altro filone di polemiche nella maggioranza, per l'opposizione di una parte consistente dei Cinque Stelle all'idea di dar corso all'iter previsto dalle regole Ue che impongono la ricapitalizzazione precauzionale

con cui a fine 2016 il governo Gentiloni aveva evitato il bail in.

Anche nel caso del Monte, le idee molto composite nella maggioranza hanno rallentato il dossier, e hanno fatto aspettare qualche settimana in più del previsto anche per la firma finale del premier al decreto. A premere è stato il Tesoro, primo azionista con il 68%, dove l'idea di chiedere a Bruxelles un allungamento del calendario concordato a suo tempo per riportare Mps sul mercato non ha fatto breccia; nei mesi scorsi, a quanto risulta a *Il Sole 24 Ore*, era stato portato avanti anche su questo punto un confronto informale con l'Antitrust europeo, anche alla luce della difficoltà di trovare un compratore certificata dai periodici rumors di mercato puntualmente smentiti dalle banche chiamate in causa.

Il decreto, figlio anch'esso dei negoziati continui sull'asse Roma-Bruxelles, propone tre strade per l'uscita del Tesoro da Siena: la fusione con un altro istituto, l'offerta (anche frazionata) del pacchetto azionario oggi in mano al ministero dell'Economia o la gara.

Il ventaglio delle opzioni è ampio. Ma tutte prevedono la necessità di accendere un interesse del mercato. Che ad oggi, ufficialmente, non si vede.

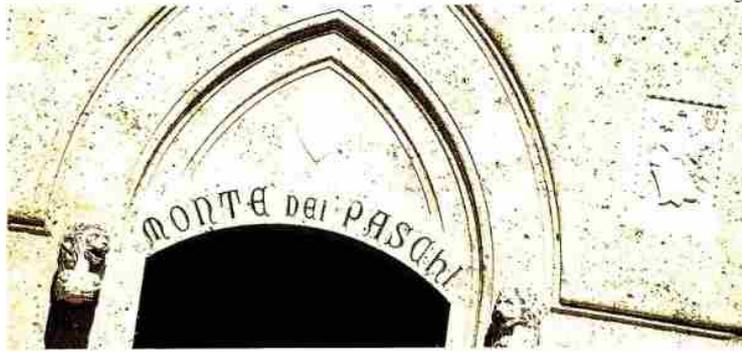
Le attenzioni degli osservatori si sono concentrate negli ultimi giorni su UniCredit, dopo la designazione alla presidenza dell'ex ministro dell'Economia Pier Carlo Padoan: cioè del più profondo conoscitore del dossier senese, protagonista del complicatissimo negoziato tripartito con la commissione Ue, la Bce e la Vigilanza che ha portato alla ricapitalizzazione precauzionale. Da lì le ipotesi di una fusione fra la banca guidata da Mustier e il Monte, e le voci sulle richieste di UniCredit di accompagnare l'offerta con un'iniezione di fondi per aiutare a sostenere il peso del Monte, come accaduto a Intesa quando si è trattato di acquisire Popolare di Vicenza e Veneto Banca. Voci, come di prammatica, non commentate da Piazza Gae Aulenti.

In ogni caso non bisognerà aspettare troppo per valutare l'ottica del mercato per le sorti di Siena. Perché con le condizioni poste da



Francoforte per la scissione degli 8,1 miliardi di crediti deteriorati ad Amco, a cui il decreto di Palazzo Chigi dà seguito, Rocca Salimbeni dovrà emettere un bond «Tier 1 aggiuntivo», nell'ordine di 700 milioni, che dovrà essere acquistato per almeno il 30% dai privati (al resto ci penserà, ancora una volta, il Tesoro, con i nuovi fondi messi a disposizione dal decreto Agosto appena convertito definitivamente in legge). A inizio settembre il Monte è riuscito a raccogliere 300 milioni, 50 più del previsto, con l'emissione di un Tier 2 decennale (rendimento dell'8,5%) chiesto sempre dalla Bce. Ma la nuova sfida è più impegnativa.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Way out.

Nero su bianco il processo per l'uscita del Tesoro dal capitale Mps

«Conciliare salute ed economia Il Mes? Non è una panacea»

La conferenza stampa del presidente del Consiglio: non bisogna perdere tempo per scongiurare il lockdown

Le reazioni

Dure le reazioni alle parole sul Fondo salva Stati. Iv: sbalordisce la demagogia del premier

di **Marco Galluzzo**

ROMA Con un'ora e mezza di ritardo sui tempi previsti alle 21 e 30 Giuseppe Conte si presenta di fronte alle tv e ai social per comunicare le ultime decisioni prese: «Dobbiamo agire mettendo in campo tutte le misure necessarie per scongiurare un nuovo lockdown generalizzato, che il Paese non può permettersi e che finirebbe per compromettere il tessuto economico e sociale. Dobbiamo tutelare la salute e l'economia».

Stringato, il capo del governo delinea le decisioni prese, fa intendere che molte delle cose richieste dalle Regioni come dal Comitato degli scienziati, sono state soppesate ma respinte e poi inquadrata il provvedimento, prima di snocciolarne i dettagli, in una cornice di moderato ottimismo.

Le differenze con marzo

I punti salienti del ragionamento politico del premier sono innanzitutto una situazione diversa da quella di marzo. Certo «nell'ambito della Pa è previsto che tutte le riunioni si svolgano con modalità a distanza, salvo la sussistenza di motivate ragioni», ma è solo una misura di contenimento ulteriore, che non limita la libertà dei cittadini né le modalità della vita sociale. Ed in effetti sono poche le misure che costringono gli italiani a cambiare registro di vita rispetto alle indiscrezioni degli ultimi giorni. Non è previsto alcun coprifuoco, sono previste delle restrizioni per le attività commerciali ma in modo graduale e il meno inci-

sivo possibile, segno che lo stesso Conte non ha accettato i consigli e le pressioni più radicali che provenivano da partiti e scienziati.

Aiuti all'economia

Oltre alla salute c'è anche l'economia da proteggere, sembra il leit motiv della conferenza. Si passano in rassegna i poteri dei sindaci per evitare assembramenti, ma «siamo consapevoli che imposteremo dei sacrifici economici agli imprenditori, con l'impegno del governo a ristorarli, anche se non a pioggia come nel passato. Il governo c'è ma ciascuno deve fare la sua parte». Conte sciorina le misure ma anche il metodo adottato: «Abbiamo appena approvato un nuovo Dpcm frutto di un intenso dialogo tra la maggioranza ma anche con le Regioni, gli enti locali e il Cts e sono pronto a riferire in Aula». Ancora il premier: «Il Dpcm servirà per affrontare questa nuova ondata di contagi che sta affrontato severamente non solo l'Italia ma tutta l'Europa. Non possiamo perdere tempo, dobbiamo scongiurare un nuovo lockdown».

Il Parlamento

Il rapporto con il Parlamento sarà fondamentale: «Il Parlamento ha i propri regolamenti, so che alla Camera è stata già adottata una nuova modalità per considerare le persone positive al Covid in missione. Credo che anche il Senato si dovrà adattare. È chiaro però che a tutti i livelli dobbiamo premurarci perché la curva del contagio sale e più persone vanno in autoisolamento fiduciario e questo può complicare notevolmente lo svolgimento delle ordinarie attività pubbliche e private. Dobbiamo quindi predisporci con delle misure adeguate per rendere molto più flessibili le modalità di lavoro e le riunioni».

ni».

Conte ammette anche alcune falle: «Siamo consapevoli che ci sono ancora diverse criticità: facciamo 160 mila tamponi al giorno ma certo non possiamo tollerare le file di ore». Difende la didattica in presenza nelle scuole che «è un asset fondamentale per il nostro Paese».

Il Fondo salva Stati

Mentre sulla possibilità di utilizzare il Mes frena ancora, provocando la reazione del presidente di Italia viva Ettore Rosato («Sono sbalordito per la banalità e la demagogia delle parole di Conte sul Mes») e fa un'analisi: «I soldi del Mes sono dei prestiti, non possono finanziare spese aggiuntive, si possono coprire spese già fatte e vanno a incrementare il debito pubblico. Se li prendiamo dovrò intervenire con tasse e tagli perché devo mantenere il debito sotto controllo». E poi «sugli investimenti in sanità abbiamo investito circa 4 miliardi. Quello che vogliamo dire è che il Mes non è la panacea come viene rappresentato. Quando facciamo questi ragionamenti dobbiamo valutare che in ogni caso avremo interessi contenuti rispetto al rischio che gli analisti colgono, si chiama "stigma". Decina di Paesi hanno preso il Sure, anche noi. Il Mes nessuno. Ecco perché io ho detto che non ho nessuna pregiudiziale ideologica sul Mes ma prendere il Mes come risolvere a una disputa nel dibattito pubblico non ha senso».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**La parola****DPCM**

Il confronto
La strategia di oggi non può essere quella della primavera scorsa, in questi mesi abbiamo lavorato intensamente

L'opposizione
Ho appena informato i presidenti dei due rami del Parlamento e i leader dell'opposizione. Dobbiamo agire

È la sigla che indica il decreto del presidente del Consiglio dei ministri: un atto amministrativo emanato dal capo del governo nell'esercizio della sua funzione. Adottato 11 volte per la pandemia, il dpcm non viene sottoposto ad alcuna verifica. Ai prefetti spetta poi monitorare sul rispetto delle misure adottate



Il testo Il presidente del Consiglio Giuseppe Conte, 56 anni, ieri durante la conferenza stampa nel cortile di Palazzo Chigi per illustrare il nuovo dpcm (Ansa)

Il viceministro dell'Economia

Misiani: sulle cartelle esattoriali gradualità anche nel 2021

Oltre ai 4 miliardi a sostegno per le aziende, ce ne sono 5 per la cigs

ROMA Antonio Misiani, viceministro dell'Economia (Pd), la manovra è stata approvata «salvo intese». Cosa non quadra ancora?

«I nodi politici sono stati sciolti. Rimane solo il normale, complicato lavoro di stesura delle norme».

Ma la regola secondo cui non può licenziare chi può usare la cassa resta fino a dicembre o a gennaio?

«Chi userà la cassa Covid non potrà licenziare. Per il resto cercheremo di definire una soluzione equilibrata, che non sarà un liberi tutti. Bisognerà spingere di più sulle politiche attive del lavoro, a partire dall'assegno di ricollocazione».

E le cartelle fiscali? La proroga del blocco sarà l'ultima oppure no?

«Non c'è solo la proroga ma anche il differimento di 12 mesi del termine per avviare la notifica. Quindi si dà respiro anche per il 2021».

I 4 miliardi per le imprese saranno usati per una nuova edizione del contributo a fondo perduto?

«Quello strumento ha

funzionato bene, la strada potrebbe essere quella. Lo decideremo nei prossimi giorni, anche valutando l'impatto di eventuali nuove misure restrittive».

La manovra è stata costruita nell'ipotesi di un Pil al più 6% nel 2021. Difficile, non crede?

«Il quadro è inevitabilmente incerto, valuteremo passo dopo passo. Abbiamo dato un fortissimo impulso agli investimenti pubblici e privati. E continueremo a sostenere le imprese in difficoltà per le quali, oltre ai 4 miliardi di aiuti, ne prevediamo anche cinque per la cassa integrazione».

E i quasi 4 miliardi per la Sanità? Vogliono dire che il Mes si allontana?

«Vogliono dire che il governo rafforza il servizio sanitario nazionale. Mes o non Mes. In ogni caso quello resta uno strumento potenzialmente utile».

La cosa più importante della manovra, secondo lei?

«Le misure per i giovani, per la Next generation Italia. L'assegno unico, gli incentivi per le assunzioni under 35, la scuola, il servizio civile con i fondi triplicati. A regime sono 7 miliardi di euro che renderanno l'Italia un Paese più attento alle sue nuove generazioni».

L. Sal.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Il volto
Antonio
Misiani, Pd



Licenziamenti, si tratta Gualtieri: investimenti per una ripresa forte

Il decreto

Al lavoro sul decreto per l'estensione della cassa integrazione e lo stop alle uscite forzate

di **Lorenzo Salvia**

ROMA Manca ancora un pezzo nel pacchetto della manovra finanziaria di fine anno. Non tanto il testo vero e proprio, articolo per articolo, che come al solito è in alto mare. Non solo il nuovo decreto in arrivo per gli aiuti ai settori più colpiti dalla seconda ondata. Ma il decreto legge che deve redistribuire le risorse avanzate per la cassa integrazione, allargando la rete di protezione fino alla fine dell'anno e prevedendo altre 18 settimane (almeno per ora) nel 2021. Il decreto arriverà tra qualche giorno ma c'è ancora un punto interrogativo che riguarda il blocco dei licenziamenti introdotto all'inizio della pandemia.

Oggi la regola è che non può licenziare chi potrebbe usare la cassa integrazione, perché ha ancora ore a disposizione. La regola futura è molto più stringente, o selettiva come abbiamo imparato a dire in questi mesi di crisi. E cioè non può licenziare solo

chi sta effettivamente usando la cassa integrazione. E del resto fare diversamente sarebbe un comportamento singolare, visto che prima di mandare via un dipendente conviene comunque aspettare trasferendone il costo allo Stato. Il punto è dove mettere lo spartiacque, da che giorno si passa dalla regola più protettiva a quella più selettiva.

L'idea iniziale del governo era quella di arrivare fino alla fine dell'anno. I sindacati premono per arrivare fino a marzo, ipotizzando che allora saremo ancora nei guai. Confindustria tira dalla parte opposta, il blocco lo vorrebbe togliere il prima possibile perché lo considera «anche un blocco delle assunzioni». Nelle ultime ore il governo pare orientato ad arrivare fino alla fine di gennaio, che al momento è anche la data di scadenza per lo stato d'emergenza legato alla pandemia. Lo stesso ministro dell'Economia Roberto Gualtieri dice che «c'è un confronto in corso». Ma non ci sono ancora certezze. Mercoledì ci sarà un nuovo incontro con i sindacati che servirà proprio a discutere la questione. Dall'altra parte c'è il rapporto con Confindustria che, formalmente recuperato pochi giorni fa sul palco dell'assemblea degli in-

dustriali, potrebbe raffreddarsi di nuovo alla vigilia di un autunno che invece si annuncia caldo, quasi come quello di oltre 50 anni fa.

Il giorno dopo il via libera «salvo intese» al disegno di legge di Bilancio, il ministro Gualtieri parla di manovra «ambiziosa» promette che «non ci saranno mai più tagli alla sanità», rivendica il fatto che «scuola, università, ricerca e cultura siano un'altra priorità della manovra», ricordando l'assunzione di 25 mila insegnanti di sostegno. E poi sottolinea come «a complemento degli investimenti del Recovery Plan, stanziando 50 miliardi aggiuntivi di investimenti pubblici fino al 2035». Gualtieri dice anche di essere fiducioso per una ripresa ed esclude che il Recovery Plan venga visto al ribasso anche se riconosce che si tratta di un «negoziato difficile». Da Forza Italia arriva l'accusa di Renato Brunetta («Siamo al vuoto cosmico») che attacca la proroga a fine dicembre dello stop all'invio delle cartelle fiscali: «C'è una maxi proroga a favore dell'Agenzia della Riscossione di due anni dei termini per notificare le cartelle non ancora notificate e che decadrebbero a fine anno».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**La parola****NADEF**

La nota di aggiornamento al Def (Documento di economia e finanza) è lo strumento con cui il governo aggiorna le previsioni economiche e di finanza pubblica, anche in relazione alle raccomandazioni del Consiglio dell'Ue relative al Programma di stabilità e al Programma nazionale di riforma, anticipando i contenuti della successiva manovra di bilancio.

**Manovra**

Il ministro dell'Economia Roberto Gualtieri: una manovra ambiziosa, impegnati per una ripresa sociale forte

TASSE & CRISI IL FISCO PREMI I MERITEVOLI NON I PIÙ FURBI

La pandemia ha rallentato i controlli sull'evasione. Ma ora bisogna distinguere tra chi ha diritto ad un aiuto e chi no. Perché bara

di **Ferruccio de Bortoli** 2
Con articoli di **Alberto Mingardi**, **Piero Cipollone**,
Mohamed A. El Erian, **Piergastano Marchetti**
e **Marco Ventoruzzo** 4, 6, 22, 23

IL LATO OSCURO DELL'ECONOMIA

Il sommerso nel nostro Paese, pur con diversi miglioramenti legati all'introduzione della fatturazione elettronica e alla spinta ai pagamenti digitali, vale sempre quasi il 12% del Pil. Una tassa occulta, molto onerosa, che grava sulle spalle degli onesti. Le verifiche sui sussidi e la ripresa della lotta ai disonesti non si possono rimandare

Per non aggravare le condizioni di cittadini e aziende in difficoltà l'Erario ha rimodulato la sua attività di controllo e ha erogato 6 miliardi di contributi a fondo perduto sulla base dei cali di fatturato e delle dichiarazioni dei redditi. Ma adesso è ora di distinguere tra i meritevoli di sostegno e gli approfittatori

di **Ferruccio de Bortoli**

C'è uno spiacevole equivoco, nel rapporto contrastato tra italiani e Fisco, che andrebbe subito sciolto, visti i difficili mesi che ci aspettano. L'attività di lotta all'evasione fiscale è stata necessariamente graduata e in parte fermata, dall'emergenza sanitaria. Doveroso. L'Agenzia per le Entrate e la Riscossione ha diramato una serie di disposizioni per non aggravare la condizione di coloro che stanno subendo i maggiori contraccolpi. Questo anche al di là delle sospensioni di pagamento dei tributi avvenute per legge. Il Fisco non può essere arcigno e insensibile alle crisi di liquidità personali e aziendali. Ne va della civiltà del Paese. Ma nemmeno rinunciare all'esazione del dovuto nei confronti di chi non è stato colpito dalla recessione, ha addirittura avuto incremento di reddito o è stato aiutato pur essendo un evasore.

L'Agenzia ha erogato oltre 6 miliardi di contributi a fondo perduto sulla base dei cali di fatturato e delle dichiarazioni al Fisco dei beneficiari. Dunque, l'equivoco di fondo è il seguente: se l'Erario continua la propria attività nei confronti dei contribuenti non in difficoltà - nel tentativo di recuperare somme che verranno destinate ad aiutare e sussidiare chi si è impoverito ol-

L'equivoco



tre che a curare chi sta male - non tiranneggia nessuno. Aiuta il Paese. Semplice? Non proprio. Quando il leader della Lega, Matteo Salvini, parlando martedì scorso in Senato, ha sostenuto la necessità di non far partire (da venerdì scorso, finita la moratoria) nove milioni di cartelle esattoriali, spacciando tutti i destinatari come contribuenti con l'acqua alla gola, del quale lo Stato, presentandosi alla porta, decreterebbe il fallimento, ha compiuto una pericolosa semplificazione. Utile dare uno sguardo alla Relazione sull'economia non osservata e sull'evasione fiscale e contributiva allegata alla recente Nota di aggiornamento del Documento di economia e Finanza (NaDef). Curioso che sia passata quasi del tutto inosservata. Ma anche questo è significativo. Non è tempo di incrementare la lotta all'evasione fiscale, si può legittimamente obiettare. Invece lo è.

La Commissione presieduta da Enrico Giovannini, creata con la legge di Bilancio del 2016, svolge un lavoro prezioso. Altri Paesi non hanno indagini così detta-

gliate sul fenomeno. Si dirà: sono sistemi con ben altri indici di disciplina tributaria. Vero. Ma come si vedrà non è sempre così.

Innanzitutto l'ampiezza del sommerso è stata valutata nel 2018 - e lo ha confermato l'Istat mercoledì scorso - in 211 miliardi, l'11,9% del Pil. In leggera riduzione rispetto alla punta massima che si registrò nel 2014, pari al 13%. Stiamo parlando di un altro mondo, pre Covid.

Ma la sfida attuale è quella di non vedere di nuovo allargata questa zona nera dell'economia nella quale i diritti, soprattutto di chi lavora, vengono quotidianamente calpestati. Il sommerso non è una scorciatoia flessibile di necessità. È un colossale freno alla produttività. Premia gli inefficienti oltre che i furbi. E deprime chi innova, investe, compete. Il tax gap (ovvero la differenza tra

gettito teorico ed effettivo) è significativamente diminuito nel 2018 di 5 miliardi. A quota 86,2 miliardi. Dato provvisorio perché non conteggia l'Irpef da lavoro dipendente irregolare e le relative addizionali locali. Ma nella media tra il 2015 e il 2017, tenendo conto anche dei contributi non versati, il tax gap ammonta a 107 miliardi. Sensibile il recupero sul versante dell'Iva non corrisposta scesa da 36,8 a 33,3 miliardi, grazie soprattutto allo split payment — l'imposta trattenuta dallo Stato sui suoi acquisti — in seguito esteso a controllate

e partecipate della Pa. La propensione a evadere di imprese e autonomi è diminuita, ma resta comunque al 66,8%, non proprio un livello fisiologico. Con un'Iperf non pagata pari a 26 miliardi. Miglioramenti sono stati notati per tutte le altre imposte (ma sull'Imu mancano

sempre 4,8 miliardi) con l'eccezione della Tasi e del canone Rai. Quest'ultimo è nella bolletta elettrica dal 2016 — decisione che ha abbattuto l'evasione — ma i

morosi nel 2018 sono oltre 1,8 milioni. La relazione della commissione Giovannini calcola che la fatturazione elettronica abbia dato un gettito supplementare nel 2019 di 2,9 miliardi. Non solo, ha consentito di bloccare frodi intracomunitarie per circa un miliardo e scoprire falsi plafond Iva per esportatori abituali per 1,3. L'obbligo di trasmissione telematica dei corrispettivi per il commercio

(con i nuovi registratori di cassa e device mobili che hanno interessato a fine luglio 1,2 milioni di operatori) sarà generalizzato nel 2021, con gli incentivi sui pagamenti digitali, e porterà ulteriori e significativi recuperi. Per quanto riguarda i redditi di natura finanziaria è interessante notare che veniva stimato nel 2016 un patrimonio complessivo di 1500 miliardi detenuto all'estero e non dichiarato da residenti Ue, compreso il Regno Unito. Per un mancato gettito di 45 miliardi. Con la Francia in testa (10,1), poi Germania (7,2) e Italia

(2). Con gli scudi fiscali e le voluntary disclosure, l'Era-rio ha recuperato, dal 2001 ad oggi, 12,5 miliardi. Nel 2019 la lotta all'evasione ha realizzato un recupero di 19,8 miliardi con un incremento del 3,4%. L'agenzia delle Entrate ha fatto 590 mila 228 controlli. L'Inps ha accertato, sempre nel 2019, irregolarità contributive per 382 milioni.

L'eccezione

Il 2020 non farà testo per la guerra all'evasione fiscale. Ma non bisogna dimenticare che alcuni sussidi (in particolare i 600 euro poi elevati a mille) sono stati erogati senza condizioni. Anche a chi non ne aveva bisogno e forse era un evasore. Nell'emergenza si può chiudere un occhio. Ma poi no, perché si premiano i furbi ai danni di chi ha veramente bisogno. Una beffa poi per i tanti contribuenti onesti. Ed è un peccato che il Fondo per la riduzione della pressione fiscale, alimentato dall'attività di contrasto all'evasione, previsto dalla legge di Bilancio del 2016, per il prossimo anno sia di fatto azzerato proprio a causa del blocco delle attività di controllo e repressione. D'accordo, c'è la pandemia. Ma quello che si recupera dovrebbe andare a vantaggio di chi paga regolarmente tutto. La ratio con la quale si sono sostituiti gli studi di settore con gli indicatori sintetici di affidabilità (Isa) era quella di premiare chi si comporta bene. Se il fondo si prosciuga, si va nella direzione opposta.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

EVASIONE E PANDEMIA CHI SI NASCONDE DALLE TASSE NON MERITA AIUTI

I numeri

6

miliardi

I «contributi a fondo perduto» erogati dall'Erario sulla base dei cali di fatturato

211

miliardi

L'ampiezza del sommerso nel nostro Paese, che vale l'11,9% del Pil

86,2

miliardi

Il tax gap (differenza tra gettito tecnico e effettivo) nel 2018 è stato in calo di 5 miliardi

Il Fondo per la diminuzione della pressione tributaria vive con la lotta all'evasione: è vuoto. Un vero peccato



Roberto Gualtieri
Ministro
dell'Economia



Economia

Ubi e la cessione delle filiali a Bper, Faltoni (Fabi): "Ripercussioni per centinaia di aretini"

"A fine febbraio ci sarà la cessione a Bper di 500 filiali di Ubi (18 in Toscana, forse tutte ad Arezzo), con un'appendice di un'ulteriore vendita di 30 filiali (in questo caso di Banca Intesa) nel giugno 2021"

AN Redazione Arezzo Notizie
16 OTTOBRE 2020 10:00



Sull'acquisizione di UBI Banca da parte di Intesa, con il coinvolgimento di Banca Popolare dell'Emilia Romagna (Bper), questa è la tempistica". A tracciare la mappa temporale del passaggio è Fabio Faltoni, segretario provinciale coordinatore della Fabi - Federazione Autonoma Bancari Italiani, il primo sindacato in Italia nel settore bancario.

"Nella primavera 2021, Ubi- che fa già parte del Gruppo Intesa - sarà definitivamente integrata in Intesa. Però, prima di questa data, e cioè a fine febbraio, ci sarà la cessione a Bper di 500 filiali di Ubi (18 in Toscana, forse tutte ad Arezzo), con un'appendice di un'ulteriore vendita di 30 filiali (in questo caso di Banca Intesa) nel giugno 2021. Sembra ormai certo che Bper non si prenderà solo le 500 filiali, ma anche alcune porzioni di uffici. Ora, dopo l'insediamento del nuovo cda di Ubi proprio in questi giorni, non dovrebbe tardare la pubblicazione dell'elenco filiali e degli uffici ceduti (il vero e proprio "ramo d'azienda", come da codice civile)".

Ma quale tipo di ripercussioni potrebbe avere questa operazione? "Questa grande operazione bancaria avrà delle forti ripercussioni anche nella nostra provincia, dove la metà dei dipendenti bancari (circa mille su duemila) lavora per UBI - in pratica la ex BancaEtruria - e per Intesa".

Già Lando Maria Sileoni, il segretario generale della Fabi - il primo sindacato nel settore in Italia - ha dichiarato che "Per il successo dell'operazione, devono essere salvaguardate le professionalità di Ubi".

Rivolgendoci sia a Intesa che a Bper, che al momento ha solo due filiali nella provincia, ma che poi diventerà anche da noi un Istituto molto importante - prosegue Faltoni - pure a livello locale è massima la nostra attenzione per la tutela delle lavoratrici e dei lavoratori, cioè per la salvaguardia della mobilità, per la valorizzazione di tutti i dipendenti coinvolti, per la migliore integrazione delle filiali Ubi - quindi del personale - nella rete di Intesa e in quella di Bper, per il futuro degli uffici di Ubi e di Ubi (si devono spostare i lavori e non i lavoratori, come già riuscimmo a fare tre anni fa, quando l'Etruria entrò in Ubi) e per IWBANK. Infine, quante delle annunciate duemilacinquecento assunzioni in Intesa, coinvolgeranno Arezzo?

I più letti di oggi

- 1 **Abbigliamento: Arezzo entra con forza nell'alto mercato della moda**
- 2 **Ubi e la cessione delle filiali a Bper, Faltoni (Fabi): "Ripercussioni per centinaia di aretini"**
- 3 **Nuovo lockdown per estetica e acconciatura? Confartigianato dice no: "Sarebbe un inutile disastro"**
- 4 **Copri fuoco alle 22? Tremano i ristoratori e gli agriturismi. Parlano Coldiretti e l'Associazione Cuochi**

Gli organi amministrativi delle tre banche coinvolte possono fare affidamento sulla grande e riconosciuta professionalità dei dipendenti di tutte e tre le banche coinvolte, che saranno all'altezza anche di questa nuova sfida professionale, per il bene dei clienti e dei territori. Però, anche da chi ha ruoli di responsabilità, ci aspettiamo la stessa attenzione e sensibilità.



In Evidenza

Sushi ad Arezzo, i migliori ristoranti

Verso il nuovo Dpcm, limitazioni per nozze e funerali, probabile divieto di stare in piedi fuori dai locali

Covid, l'aumento dei ricoveri e la firma del dpcm. Stretta su feste e sport amatoriali. Niente gite scolastiche

E' Michele Catalani l'ignoto aretino di Amadeus

Potrebbe interessarti

I più letti della settimana

Coronavirus, ancora 480 positivi in Toscana. Un quinto nell'Aretino: c'è anche un decesso

"In terapia intensiva anche 50enni senza patologie pregresse", così la nuova ondata del Coronavirus

Covid: 78 nuovi casi nell'Aretino. Un 29enne ricoverato in ospedale

Coronavirus, 67 nuovi casi nell'Aretino. Salgono i ricoverati al San Donato

Bollettino Covid: 65 nuovi casi nell'Aretino. Cinque ricoveri e due neonate positive al virus, i dati della Asl

Coronavirus, salgono i casi in Toscana: oggi 755. Due i decessi e 144 i guariti

AREZZONOTIZIE

CANALI

- Cronaca
- Sport
- Politica
- Economia e Lavoro
- Cosa fare in città
- Zone
- Guide Utili
- Video
- Segnalazioni
- Ultime Notizie Italia

LINKS

- Presentazione
- Registrati
- Consensi GDPR
- Privacy
- Invia Contenuti
- Help
- Condizioni Generali
- Codice di condotta

ALTRI SITI

- PisaToday
- PerugiaToday
- BolognaToday
- CesenaToday
- ForlìToday

APPS & SOCIAL



Per la tua pubblicità



Chi siamo · Press · Contatti

© Copyright 2011-2020 Citynews spa - Testata registrata tribunale di Arezzo nr. 3 V.G. 774/28/3/2000 - Direttore responsabile Mattia Cialini

ArezzoNotizie è in caricamento, ma ha bisogno di JavaScript

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DI FABI - FEDERAZIONE AUTONOMA BANCARI ITALIANI

CORRIERE DELLA SERA / CRONACHE

- f
- t
- u
- m

EMERGENZA SANITARIA

Coronavirus, le ultime notizie dall'Italia e dal mondo

Gli aggiornamenti sul coronavirus delle ultime ore



Le [Newsletter](#) del Corriere, ogni giorno un nuovo appuntamento con l'informazione

Riceverai direttamente via mail la selezione delle notizie più importanti scelte dalle nostre redazioni.

[ISCRIVITI](#)

I PIÙ VISTI

Corriere della Sera

[Mi piace](#) Piace a 2,8 mln persone. Iscriviti per vedere cosa piace ai tuoi amici.



I casi di Covid nel mondo hanno superato la soglia dei 39 milioni. [Secondo i dati diffusi dalla Johns Hopkins University](#) sono oltre 39 milioni i contagi (due milioni nell'ultima settimana) e 1.108.800 i decessi confermati dall'inizio della pandemia. E anche in Italia i contagi continuano a salire: l'ultimo bilancio, relativo a sabato 17

ottobre, è di 10.925 positivi e 47 morti a fronte di 165.837 tamponi ([qui il bollettino con i dati](#) e [qui i bollettini](#) che mostrano la situazione dall'inizio della pandemia).

LEGGI ANCHE

- [La mappa del contagio nel mondo: come si sta diffondendo il virus](#)
 - [La mappa del contagio in Italia: regione per regione e provincia per provincia](#)
 - [Tutti i bollettini sulla situazione dei contagi in Italia](#)
 - [Lo speciale la parola alla scienza per spiegare Covid-19](#)
-

Ore 9.50 Iniziatò il vertice governo-regioni

È cominciata da pochi minuti una riunione tra governo, regioni ed Enti locali sulle misure per contenere l'epidemia Covid. Il ministro per gli Affari regionali, Francesco Boccia ha infatti convocato per questa mattina un vertice con Regioni, Anci e Upi. All'incontro partecipano il ministro dell'Università, Gaetano Manfredi e il commissario all'emergenza, Domenico Arcuri, il ministro della Salute, Roberto Speranza, la ministra della Scuola, Lucia Azzolina, la ministra dei Trasporti, Paola De Micheli, e il capo della Protezione civile, Angelo Borrelli.

In rappresentanza delle regioni e degli enti locali, partecipano alla riunione il presidente della Conferenza delle Regioni Stefano Bonaccini, dell'Upi Michele De Pascale, dell'Ance Antonio De Caro. Ci sono anche il vicepresidente della Conferenza delle Regioni Giovanni Toti e il presidente della Regione Lombardia Attilio Fontana. Presenti, sempre da remoto, anche numerosi assessori

Ore 9.40 - Sindaco di Agrigento: «Esauriti i posti in terapia intensiva»

«Purtroppo stanotte l'ospedale di Agrigento ha esaurito tutti i posti Covid di terapia intensiva». Così in una nota il sindaco di Agrigento Lillo Firetto che reclama l'intervento della Regione Sicilia. Intanto, nel paese di Sambuca è in corso l'evacuazione parziale della Casa di riposo Collegio di Maria all'interno della quale sono risultati contagiati 30 anziani, quattro dei quali morti in pochi giorni, e 14 operatori. Il focolaio nella struttura ha determinato l'attuazione della zona rossa in tutto il paese di Sambuca.

Ore 10.18 - La Tunisia opta per il coprifuoco «a macchia di leopardo»

La Tunisia ha prolungato il coprifuoco anti-Covid dalle 20:00 alle 17:00 per altre due settimane in diversi governatorati del paese, tra cui Monastir, Sousse, Sidi Bouzid e Sabalat Ouled Asker. Il governatore di Monastir, Akram Sabr, ha detto che agli over 75 anni viene chiesto di autoisolarsi indipendentemente dalle condizioni di salute. Il comitato incaricato di rispondere ai disastri di Monastir ha rinviato l'adozione della serrata completa alla fine di ottobre, per avere una visione più chiara dell'epidemia. La scorsa settimana era stato introdotto il coprifuoco a Manouba, Ariana e Ben Arous. Allo stato attuale la Tunisia registra più di 1.000 casi di coronavirus al giorno. Il dottor Habib Ghadeer, membro del comitato scientifico per affrontare la pandemia di Covid-19, ha sottolineato che la seconda metà di ottobre è fondamentale per frenare la diffusione del virus Sars-CoV-2 e ridurre i fattori di rischio. Ghadeer ha detto che questa fase è cruciale e determinerà se il coprifuoco sarà esteso o meno ad altre regioni tunisine. «Questo dipende dall'attuazione dei protocolli sanitari e dal rispetto delle misure precauzionali», ha aggiunto. Nel frattempo la capienza di clienti di bar e ristoranti è stata ridotta del 50 per cento, consentendo solo a due persone per volta di utilizzare lo stesso tavolo.

Ore 9.30 - «Sì a smart working delle banche se l'epidemia cresce»

«Visto l'andamento, piuttosto negativo, della pandemia Covid, lo smart working è fondamentale per la sicurezza di tutte le lavoratrici e i lavoratori bancari. Seguiamo la situazione e siamo pronti, con Abi e tutte le organizzazioni sindacali, a rivedere gli accordi e a varare nuove misure, se il quadro dell'epidemia muterà». È quanto scrive il segretario generale della FABI, Lando Maria Sileoni, in un intervento pubblicato oggi sul Sole 24 Ore in cui ricorda che «non abbiamo esitato - appena iniziato il lockdown - a concordare con Abi misure volte a proteggere dipendenti e clientela. I protocolli, in ogni caso, durante il lockdown hanno consentito il funzionamento del settore e garantito l'apertura - peraltro imposta dalla legge 146 del 1990 sui servizi pubblici essenziali - delle 25.000 agenzie».

Ore 4.50 - Boccia convoca Regioni con Azzolina e De Micheli

Nuovo confronto governo-Regioni sulle misure per contenere l'epidemia Covid: il ministro per gli Affari regionali, Francesco Boccia, secondo quanto apprende l'ANSA, ha convocato per questa mattina alle 10 un vertice con Regioni, Anci e Upi. All'incontro parteciperanno anche il ministro dell'Università, Gaetano Manfredi e il commissario all'emergenza, Domenico Arcuri, e, in video-collegamento il ministro della Salute, Roberto Speranza, la ministra della Scuola, Lucia Azzolina, la ministra dei Trasporti, Paola De Micheli, e il capo della Protezione civile, Angelo Borrelli.

18 ottobre 2020 (modifica il 18 ottobre 2020 | 11:18)
© RIPRODUZIONE RISERVATA

[ALTRE NOTIZIE SU CORRIERE.IT](#)

[I PIÙ LETTI](#)

CORRIERE DELLA SERA

Gazzetta | Corriere Mobile | El Mundo | Marca | RCS Mediagroup | Fondazione Corriere | Fondazione Cutuli | Quimamme
Copyright 2020 © RCS Mediagroup S.p.a. Tutti i diritti sono riservati | Per la pubblicità: RCS MediaGroup S.p.A. Direzione Pubblicità
RCS MediaGroup S.p.A. - Direzione Media Sede legale: via Angelo Rizzoli, 8 - 20132 Milano | Capitale sociale: Euro 270.000.000,00
Codice Fiscale, Partita I.V.A. e Iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n.12086540155 | R.E.A. di Milano: 1524326 | ISSN 2499-0485

Servizi | Scrivi | Cookie policy e privacy
Confronta offerte ADSL | Confronta offerte Luce e Gas

