



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](mailto:g.romiti@fabi.it) Verdiana Risuleo [v.risuleo@fabi.it](mailto:v.risuleo@fabi.it)

	entra	entra	entra	entra
Seguici su:				
<b>REGISTRATI NELL'AREA RISERVATA AGLI ISCRITTI E AVRAI A DISPOSIZIONE UNA SORTA DI SINDACALISTA ELETTRONICO PERSONALE <a href="#">Registrati</a></b>				

## Rassegna del 07/06/2021

### FABI

05/06/21	Corriere della Sera	49	Sussurri & Grida - Cedacri passa a Pignataro	...	1
05/06/21	Gazzetta di Parma	7	Cedacri, Ion al 90%	R.eco.	2

### SCENARIO BANCHE

07/06/21	Giorno - Carlino - Nazione Economia&Lavoro	22	Intervista a Massimo Arduini - Credem apre gli sportelli del futuro - Credem disegna il retail banking di domani	Perego Achille	3
07/06/21	Giorno - Carlino - Nazione Economia&Lavoro	23	Intesa Sanpaolo punta alle filiere dell'est	Perego Achille	5
07/06/21	L'Economia del Corriere della Sera	6	L'ultime spine (anche legali) Montepaschi, Carige e le altre	De Biasi Edoardo	7
07/06/21	L'Economia del Corriere della Sera	8	Intervista a Federico Imbert - Business e campioni in banca ora o mai più	De Rosa Federico	11
07/06/21	Repubblica Affari&Finanza	11	Cimbri e il grande polo bancario un sogno che sta per avverarsi	Greco Andrea	14
07/06/21	Repubblica Affari&Finanza	16	Premi alle imprese che si impegnano a prevenire e combattere il malaffare	De Nicola Alessandro	17
07/06/21	Repubblica Affari&Finanza	40	Fallimenti, le misure hanno aiutato	I. d. o.	20

### SCENARIO FINANZA

07/06/21	Corriere della Sera	23	Dataroom - Le materie prime che mancano - Allarme materie prime: le ragioni non dette	Gabanelli Milena - Querzè Rita	21
07/06/21	L'Economia del Corriere della Sera	47	A Piazza Affari riparte il gioco dell'Opa Ecco chi vincerà	Barri Adriano	24
07/06/21	Repubblica Affari&Finanza	1	Silenzio, parlano le banche centrali - Crescita e inflazione oltre le attese adesso tocca alle banche centrali	Guerrera Francesco	26
07/06/21	Repubblica Affari&Finanza	4	Intervista a Edward Yardeni - "Non siamo come negli anni '70 questa inflazione non ha le gambe"	Occorsio Eugenio	30

### SCENARIO ECONOMIA

07/06/21	Corriere della Sera	11	Visco: «La ripresa sarà difficile Chi perde il lavoro va protetto»	Pica Paola	32
07/06/21	L'Economia del Corriere della Sera	2	Autostrade e Ilva: lo Stato ritorna ma non deve essere per sempre - Ilva, Autostrade & co cura d'emergenza con azionista pubblico poi ci vuole il mercato	De Bortoli Ferruccio	34
07/06/21	Stampa	5	Il retroscena - Lega in pressing sui licenziamenti - "Blocco dei licenziamenti da rivedere" Giorgetti rilancia, ma Draghi non cede	Barbera Alessandro	38

### WEB

04/06/21	STARTMAG.IT	1	Chi e perché sbuffa su Cedacri versione Ion - Startmag	...	40
----------	-------------	---	--	-----	----

## Sussurri & Grida

### Cedacri passa a Pignataro

I sindacati unitari del credito **Fabi**, Fisac, Uilca e Unisin chiedono risposte urgenti alla nuova proprietà di Cedacri, rappresentata dal fondo Ion di Andrea Pignataro, dicono «basta alle incertezze» e pretendono «garanzie» per i lavoratori. A cominciare dall'esistenza di un piano industriale, sottolineano i sindacati, che hanno dovuto attendere l'ufficializzazione della chiusura dell'operazione per avere un interlocutore.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6640



Superficie 2 %

# Collecchio I sindacati chiedono certezze per il futuro Cedacri, Ion al 90%

## Il gruppo di Pignataro ha siglato il closing

Si è concluso ieri il cammino del cambio di proprietà di Cedacri, con il gruppo Ion Investment dell'imprenditore Andrea Pignataro che sale al 90%. Il fondo Fsi, che ha investito in Cedacri nel dicembre 2017, ha il 10% del capitale e reinveste. L'operazione, di cui la Gazzetta di Parma ha parlato lo scorso marzo, è giunta quindi al closing. Manca solo l'annuncio ufficiale ma la notizia è circolata e fonti del settore ribadiscono che si è giunti alla fine di un'operazione per un'azienda da 1,5 miliardi di euro.

Il protagonista è Ion dell'imprenditore italiano Pignataro, con base a Londra. L'obiettivo è quello di sviluppare ulteriormente le potenzialità di Cedacri, creando un leader europeo del fintech, con riferimento al sistema bancario. L'azienda di Collecchio è cresciuta molto negli anni. Sotto la guida dell'a.d. Corrado Sciolla il fatturato ha raggiunto 400 milioni, con 2.400 dipendenti.

Intanto i sindacati del credito **Fabi**, Fisac, Uilca e Uni-

**1,5**

**Miliardi di euro**

è il valore della operazione che ha visto, nei mesi scorsi, il gruppo Ion di Andrea Pignataro vincere la concorrenza di altri grandi player del mercato per acquisire Cedacri.



sin chiedono risposte urgenti alla nuova proprietà di Cedacri. Dicono «basta alle incertezze» e invocano «garanzie» per i lavoratori. Le organizzazioni sindacali sottolineano che, nonostante i solleciti delle scorse settimane, non hanno ricevuto risposte né dai vertici del gruppo, che offre servizi informatici al sistema bancario italiano, né dalla proprietà uscente circa le sorti dei lavoratori.

«Le rappresentanze dei lavoratori - dice una nota congiunta dei sindacati del settore bancario - hanno dovuto attendere l'ufficializzazione della chiusura dell'operazione per avere un in-

**Azienda leader**

Cedacri è leader nei servizi informatici per il settore bancario e le istituzioni finanziarie.

terlocutore: ora esigono di ricevere tutte le informazioni e garanzie necessarie, a partire dall'esistenza di un piano industriale con prospettive produttive, per fugare ogni possibile timore relativamente ad eventuali tattiche di speculazione finanziaria».

Il prossimo 10 giugno è previsto un incontro illustrativo dell'operazione da cui i lavoratori del gruppo si aspettano chiarimenti: se non arrivassero, «le reazioni - avvertono i sindacati di categoria - non si faranno aspettare».

**r.eco.**



Superficie 19 %

BANCHE

## CREDEM APRE GLI SPORTELLI DEL FUTURO

**Il responsabile commerciale Massimo Arduini spiega il nuovo modello retail: consulenti sempre più specializzati e formati sulle esigenze dei clienti, affiancati da una capillare rete di specialisti per i bisogni più evoluti e complessi**  
- [Perego a pag. 22](#)

DINAMICO, PROFESSIONALE, DIGITALE, INNOVATIVO:  
IL RESPONSABILE COMMERCIALE MASSIMO ARDUINI  
SPIEGA IL MODELLO DEL FUTURO

# CREDEM DISEGNA IL RETAIL BANKING DI DOMANI

**DINAMICO**, professionale, digitale, innovativo. Ma anche sempre in evoluzione e determinante per la strategia di crescita. È la visione del retail del prossimo futuro – un futuro già reale – che fa parte del disegno di Credem. Ma com'è oggi il retail in Credem? «La business line Retail – spiega Massimo Arduini, responsabile commerciale Credem Banca – è costituita da 406 filiali specializzate nella consulenza alla clientela privata e ai piccoli operatori economici. Nei primi tre mesi del 2021 l'area ha ottenuto risultati in forte crescita rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso: tuttavia era stato fortemente impattato dalla pandemia. In particolare sono stati raggiunti 27,6 miliardi di raccolta (+8,7%), 9,7 di prestiti (+10,8%) e la consulenza in prodotti assicurativi a 13,6 milioni (+9,6%). Importante crescita anche degli oltre 500 consulenti finanziari in stretta sinergia con le filiali, che hanno raggiunto 7,3 miliardi di raccolta (+24,9%) e 723 milioni di prestiti (+22,8%)».

### Qual è l'evoluzione del modello di servizio?

«Credem da sempre mette al centro la relazione con i clienti basata sulla fiducia e sulla trasparenza prendendosi cura del loro benessere finanziario e personale. Oggi abbiamo l'ambizione di evolvere questa relazione disegnando una banca che affianca al nostro punto di forza principale, le persone, componenti innovative e 'smart' necessarie anche in seguito all'accelerazione digitale post pandemia».

### Come lo state facendo?

«Con i consulenti di filiale, denominati Wellbanker in coerenza con la promessa del brand Credem, il Wellbanking, che rappresenta l'impegno a indirizzare attività e progettualità verso il benessere finanziario e di vita delle persone, sempre più specializzati e formati sulle esigenze dei propri clienti, anche grazie a sistemi evoluti 'data driven'; come dire che ciascun cliente ha il gestore più adatto alle sue progettualità. Questi sono poi affiancati a chiamata da una capillare rete di specialisti per i bisogni più evoluti e complessi. Con una filiale che assume connotazioni non solo fisiche, ma anche virtuali, diventando sempre più accessibile».

### Quali sono le innovazioni più importanti?

«La relazione a distanza è una realtà ormai molto concreta. Oggi già circa il 20% delle consulenze vedono il cliente collegato da casa o dall'ufficio con il proprio consulente in videoconferenza. Per garantire una relazione digitale 'end to end' abbiamo significativamente ampliato la gamma di pro-



Superficie 52 %

dotti acquistabili a distanza sviluppando processi completamente paperless e anche in ottica di sostenibilità puntiamo a completare il processo di dematerializzazione. In più di una filiale su due il cliente avrà la possibilità di fare le operazioni di sportello in totale autonomia e sicurezza. In pochi mesi alcune filiali diventeranno 'cashless', cioè con servizio di cassa completamente automatizzato e il personale di filiale sarà dedicato all'assistenza e alla consulenza. Stiamo lavorando anche per innovare diversi strumenti digitali a disposizione della clientela».

**Achille Perego**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## LA CONSULENZA SARÀ SU DIVERSI CANALI INTEGRATI TRA LORO

# «AL CENTRO DEL PROGETTO RESTA LA PERSONA»

**NEI PROSSIMI** anni il digitale sarà una modalità di connessione tra la banca e il cliente sempre più centrale, «ma non sostituirà il valore e il ruolo delle persone che da sempre – sottolinea Massimo Arduini, responsabile commerciale Credem Banca – sono il nostro punto di eccellenza». Quindi «dovremmo essere capaci di fare consulenza su diversi canali integrati tra loro. Per noi il digitale è un abilitatore della relazione, ma il cliente guiderà sempre nello scegliere se e quando affidarsi alla competenza e alla sensibilità delle nostre persone. Per guidare questo cambiamento ci affidiamo

al ruolo del direttore di filiale che rappresenta il pivot di tale percorso. Stiamo inoltre sperimentando un polo di gestori in remoto che si occupano dei bisogni più semplici dei nostri clienti. Esiste anche Emily, la nostra assistente virtuale in grado di rispondere via chat ai principali dubbi del cliente. Cambiano gli strumenti e cambiano anche le relazioni, per questo abbiamo pensato a un rilevante programma formativo dei nostri consulenti».

**La formazione**, del resto, è da sempre un elemento imprescindibile di Credem. «La competenza e professionalità dei nostri consulenti – conclude Arduini – ci vengono riconosciute dalla nostra stessa clientela con una soddisfazione ai massimi livelli di sistema. Puntiamo da sempre su questo aspetto e da oltre 20 anni abbiamo una scuola di formazione interna, 'Scuola Credem', che eroga a tutto il gruppo programmi di training». Solo nel 2020 sono stati erogati una media di 7 giorni di formazione per persona e nel 2021 il programma è di arrivare a 11. Una componente importante, infine, è dedicata al training per i direttori di filiale. Così è stata creata la figura del Digital Coach, «un vero e proprio mentore del cambiamento digitale».

**A. Pe.**

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Sotto Massimo Arduini, responsabile commerciale Credem Banca: «Stiamo lavorando per innovare diversi strumenti digitali a disposizione della clientela»

DALL'EUROPA ORIENTALE ALL'AREA DEL MEDITERRANEO:

11 BANCHE IN 12 PAESI FANNO CAPO AL GRUPPO

di **Achille Perego**

# INTESA SANPAOLO PUNTA ALLE FILIERE DELL'EST

**MARCO ROTTIGNI**

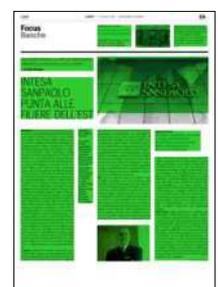
«È nostra ambizione diventare la banca di riferimento per le filiere internazionali nelle aree geografiche in cui siamo presenti»

**MOTORE** dell'economia e spinta per la ripresa post-Covid. Il ruolo da protagonista che Intesa Sanpaolo (ISP) interpreta da sempre, e con ancora più impegno nella stagione della pandemia, per sostenere la clientela retail (privati e famiglie) e le imprese (piccole, medie e grandi) non si limita all'attività nel nostro Paese ma cresce e si sviluppa anche all'estero. Dove, dall'Europa dell'Est all'area del Mediterraneo, operano in 12 Paesi le 11 banche che, con partecipazioni quasi sempre di controllo e con quote da leader del mercato, fanno capo a Intesa Sanpaolo. Che oltre i confini nazionali replica quello che per l'Italia rappresenta la Banca dei Territori guidata da Stefano Barrese, con la Divisione International Subsidiary Banks. La Divisione International Subsidiary Banks, spiega il responsabile Marco Rottigni, svolge l'attività di gestione e di controllo coordinato sulle 11 banche che operano (dal retail al corporate all'asset management) in Ungheria, Slovenia, Croazia, Serbia, Romania, Albania, Bosnia, Ucraina, Moldavia, Slovacchia, Repubblica Ceca ed Egitto. Complessivamente queste banche gestiscono circa 60 miliardi di asset, hanno quasi 7 milioni di clienti e nel 2020 hanno realizzato ricavi per quasi 2 miliardi dando un importante contributo al conto economico del gruppo ISP. Con risultati che nonostante gli effetti negativi provocati dalla pandemia – che in questi Paesi è arrivata con qualche mese di ritardo rispetto all'Italia ma è stata particolarmente forte con la terza ondata di contagi alla fine del 2020 – hanno superato i budget e con aspettative positive per il 2021 alla luce della ripresa delle economie in questi primi mesi dell'anno. Mercati, quelli

di questi 12 Paesi, interconnessi con l'attività delle piccole e grandi imprese italiane che Intesa Sanpaolo sostiene per favorirne la crescita, l'innovazione, la digitalizzazione e l'internazionalizzazione.

**A partire** dalle Pmi che fanno parte della spina dorsale della nostra economia rappresentata dalle filiere e dai distretti industriali. Quelli che anche in tempo di Covid hanno mostrato una maggiore resilienza. Da diversi anni ISP è in prima linea nel supportare le imprese italiane con il Programma Sviluppo Filiera che, dal suo avvio a fine 2015, ha coinvolto 770 capi filiera, con i loro 18.500 fornitori collegati e un giro di affari di oltre 80 miliardi E proprio nell'ambito del Programma Sviluppo Filiera, Intesa Sanpaolo ha lanciato la nuova piattaforma digitale di Confirming internazionale. Una soluzione innovativa e digitale di finanza di filiera, spiega sempre Rottigni, che consente alle imprese sia italiane sia estere di raggiungere i propri partner commerciali in tutto il mondo e garantire maggiore stabilità alle filiere produttive estese su più Paesi supportando così un network che genera importanti flussi di commercio.

**ISP** è il primo operatore bancario in Italia ad aver introdotto il sostegno del ciclo finanziario delle forniture tramite Confirming grazie alla collaborazione tra la Divisione Banca dei Territori e la Divisione International Subsidiary Banks. Attraverso questa sinergia il gruppo supporta così il ciclo finanziario delle forniture sia delle imprese italiane



Superficie 82 %

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6640

che vendono i propri prodotti oltre confine, sia delle imprese che si riforniscono da partner esteri. Il Confirming, spiega ancora Rottigni, consente infatti ai fornitori dei capo-filiera di ottenere liquidità immediata, smobilizzando direttamente online i propri crediti e offrendo la possibilità per i capofiliera di allungare i termini di pagamento con il credito di fornitura, generando un vantaggio di liquidità complessivo per la filiera stessa. Il primo Paese, scelto anche per un tessuto imprenditoriale e di filiere simile al nostro, per il lancio della nuova piattaforma è stata l'Ungheria, dove Intesa opera con CIB-Bank e che intrattiene scambi commerciali con l'Italia per 10 miliardi all'anno. «È nostra ambizione - sottolinea Rottigni - diventare la Banca di riferimento per le filiere internazionali nelle aree geografiche in cui siamo presenti. Con l'estensione di Confirming all'Ungheria e alle filiere italo-ungheresi, ci stiamo muovendo in questa direzione. Rafforzando l'offerta e l'attività internazionale del gruppo ISP e fornendo servizi specializzati per le filiere, siamo a fianco delle imprese, in Italia con Intesa Sanpaolo, in Ungheria con CIB Bank e presto in molte altre aree dell'Europa dell'Est».

**Entro l'anno**, infatti, l'obiettivo è di collegare alla piattaforma Confirming anche Serbia, Slovacchia, Romania, Albania e Slovenia. Intesa Sanpaolo

lo continua così a investire sull'offerta per le filiere internazionali, valorizzando la piattaforma di Confirming e in sinergia tra l'Italia e i mercati dei Paesi presidiati dalla Divisione International Subsidiary Banks, che hanno generato nel 2020 flussi commerciali - con protagonisti i semilavorati - per 66 miliardi. Un trend, quello della finanza di filiera, conclude Rottigni, in forte ascesa e la conferma è arrivata da queste prime settimane di operatività in Ungheria che hanno già registrato, dall'elettronica all'auto al food, la partecipazione alla piattaforma di 5 buyer con 15 fornitori in Italia e rispettivamente 4 e 8 in Ungheria.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

#### I NUMERI NEI 12 PAESI

### SETTE MILIONI DI CLIENTI E RICAVI PER 2 MILIARDI

In Ungheria, Slovenia, Croazia, Serbia, Romania, Albania, Bosnia, Ucraina, Moldavia, Slovacchia, Repubblica Ceca ed Egitto le banche controllate da Intesa Sanpaolo gestiscono circa 60 miliardi di asset, hanno quasi 7 milioni di clienti e nel 2020 hanno realizzato ricavi per quasi 2 miliardi di euro.

#### SUPPORTO ALLE IMPRESE ITALIANE

Sotto Marco Rottigni, responsabile della divisione international Subsidiary Banks di Intesa Sanpaolo, che svolge l'attività di gestione

e di controllo coordinato sulle 11 banche che operano in Ungheria, Slovenia, Croazia, Serbia, Romania, Albania, Bosnia, Ucraina, Moldavia, Slovacchia, Repubblica Ceca ed Egitto



# LE ULTIME SPINE (ANCHE LEGALI) MONTEPASCHI, CARIGE E LE ALTRE

Tante partite in corso, grandi e piccole, da risolvere  
Per avere un sistema finanziario in grado di rispondere  
al meglio alle sollecitazioni della ripartenza  
Ma c'è un «tema giustizia» da affrontare

di **Edoardo De Biasi**

In attesa di capire che cosa farà Andrea Orcel, neo-ceo di Unicredit, tante sono le partite in ballo sia in campo bancario che assicurativo. Un riassetto tardato per anni ma inevitabile visto anche le sfide che attendono l'economia italiana. Il peso del debito pubblico ormai non lascia scampo. Servono istituzioni e realtà che sappiano gestire la ripresa e convogliare in modo razionale le risorse che arriveranno dall'Europa. Non esistono alibi: o si crea vero Pil o le conseguenze saranno pesanti. Avere un sistema bancario-assicurativo efficiente è una componente essenziale della ripartenza, come del resto ampiamente sottolineato nelle ultime Considerazioni Finali del Governatore della Banca d'Italia, Ignazio Visco.

Quindi basta ritardi legati a logiche di basso potere. Avanti tutta.

Il blitz di Unipol, guidata da Carlo Cimbri, sulla Popolare di Sondrio può imprimere un'ulteriore accelerazione a quel consolidamento che il mercato si attende da tempo. Lo stesso si può dire per l'Opa delle Assicurazioni Generali su Cattolica. Ma non finisce qui. Tante sono le partite in corso. Grandi e piccole. Aigis banca, per esempio, era stata posta in liquidazione coatta amministrativa dal ministero dell'Economia. La Banca d'Italia, nominato il commissario liquidatore, ha approvato la cessione di attività, passività e rapporti giuridici in favore di Ifis. Il commissario di Aigis ha stipulato nelle settimane scorse l'atto di cessione definitivo per un euro. L'intervento avverrà «tutelando i risparmi dei clienti retail, garantendo la continuità dei finanziamenti alle imprese e salvaguardando l'occupazione delle persone che ci lavorano», ha spiegato il neoamministratore delegato Ifis Frederik Geertman.

C'è però il rischio, visto il contesto legato alla crisi pandemica, che la situazione possa peggiorare.

E quindi serve affrontare subito i casi che potrebbero diventare più spinosi. Per garantire al meglio azionisti, clienti e dipendenti. Partiamo da Mps, diretto da Guido Bastianini. Il Tesoro, costretto a rispettare la tempistica Ue, sembra aver aperto alla possibilità che il Monte dei Paschi possa essere acquisito da più interlocutori, con tanto di dote fiscale annessa. Il primo obiettivo resta, comunque, la cessione a un solo acquirente. Tanto è vero che in questa fase il governo sta lavorando con i propri advisor per cercare di sterilizzare i rischi legali che spaventano chiunque si avvicini a Rocca Salimbeni.

Va detto che il tema della giustizia dovrà essere affrontato. Avere un sistema economico nelle mani di magistrati (vedi le sentenze su Alessandro Profumo e Fabrizio Viola) e avvocati non favorisce la situazione. Finora, infatti, la data room è rimasta deserta. Per questo si lavora a una seconda ipotesi, che avrebbe la forma di un vero e proprio spezzatino, in cui le diverse attività smembrate finirebbero a diversi interlocutori con tanto di dote fiscale annessa.

## Anche Poste per Siena?

Un piano di sistema che sembra raccogliere l'interesse del mercato. «Riteniamo che questo scenario — hanno commentato gli analisti di Equita — sia consistente con la volontà di creare una cornice finalizzata a risolvere il tema Mps che veda UniCredit come cardine dell'operazione». Sarebbe poi da valutare «l'entità dei vincoli antitrust per capire gli spazi di intervento degli altri operatori, specialmente nel caso in cui l'istituto guidato da Orcel «decidesse di muoversi anche sul fronte Banco Bpm». Negli ultimi colloqui non è stato coinvolto solo UniCredit. Tra i possibili acquirenti di qualche asset Mps ci sono il Mediocredito Centrale (per le

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6640



Superficie 86 %

filiali del Sud), la Bper (per gli sportelli del Nord-Est) e BancoBpm (forse per evitare l'Ops Unicredit).

Alcune indiscrezioni sostengono che anche Poste Italiane sarebbero interessate, in particolare modo alla banca multicanale Widiba. Tutto bene quindi? No.

L'ipotesi di un break up Mps può accelerare la riprivatizzazione, ma il piano può lasciare gli attuali azionisti dell'istituto senese con una sostanziale minusvalenza. Il danno maggiore sarebbe per il Tesoro, primo socio con il 64%, che peraltro sarà chiamato a gestire i rischi legali e a coprire buona parte delle spese per la gestione degli esuberanti nel quartier generale. E poi c'è l'aumento di capitale: per il Monte è sempre più impellente la necessità di un rafforzamento patrimoniale da 2,5 miliardi, da chiudere prima del riassetto.

## Genova tra Apollo e Bper

Novità significative potrebbero poi arrivare da Carige. Nei mesi scorsi il Fondo interbancario ha messo sul mercato il suo 80% e gli advisor finanziari Kpmg e Deutsche Bank sono al lavoro per individuare un compratore. Ad aprile si è svolta la fase di pre-marketing, entro giugno sono attesi i memorandum e l'apertura della data room. Al momento il Fitd non ha ancora avuto manifestazioni di interesse ma il dossier può finire nel radar di alcuni fondi di investimento già attivi sul mercato italiano. I nomi sarebbero quelli di Apollo, Centerbridge e Bain. Vale la pena ricordare che Apollo è l'unico soggetto nella data room aperta da Mediobanca e Credit Suisse per la privatizzazione del Montepaschi.

Per il momento le banche contattate dagli advisor non si sono sbilanciate. Ma non si può escludere che qualche istituto rompa gli indugi. Anche perché il decreto Sostegni bis prevede che la conversione delle Dta in crediti fiscali scatti solo per le integrazioni approvate dai ri-

spettivi cda entro fine anno.

In caso di nozze per Carige il bonus fiscale varrebbe 1,3 miliardi e potrebbe fare la differenza per l'eventuale partner. Chi potrebbe essere il cavaliere bianco? I tre candidati sono Bper, Crédit Agricole e Credito Emiliano. L'istituto modenese aveva già esaminato il dossier e presto sarà guidato da Piero Montani che di Carige è stato amministratore delegato al fianco del presidente Cesare Castelbarco Albani. Circola anche il nome dell'Agricole, anche se quest'ultimo ha appena chiuso con successo l'opa sul Credito Valtellinese. Il terzo interlocutore è il Credito Emiliano, che ha appena portato a termine l'acquisizione della Cassa di Risparmio di Cento, ma vuole crescere ancora con acquisizioni mirate.

## E da Bari si torna al Monte

Di certo, dopo il passo indietro di Cassa Centrale, il Fitd vuole chiudere la partita quanto prima. Con il salvataggio messo in atto a fine 2019 il gruppo trentino era entrato nel capitale della banca da socio industriale con una quota dell'8,3%. La partecipazione avrebbe però potuto balzare quasi al 90% nel caso in cui fosse stata esercitata l'opzione di acquisto. Anche qui a peggiorare la situazione ci sono le cause legali. La famiglia Malacalza, già azionista di riferimento di Banca Carige, con un coup de théâtre ha chiesto alla Bce un risarcimento danni di 875 milioni di euro. Nei primi giorni di marzo è stato depositato presso la Corte di Giustizia della Ue un ricorso contro la Vigilanza di Francoforte. In pratica si imputa alla Bce di aver rappresentato le prospettive della banca in modo tale da aver creato un legittimo affidamento nei Malacalza che li ha portati ad investire ingenti risorse finanziarie in aumenti di capitale. Salvo

poi concorrere ad eliminarli con «comportamenti e l'emanazione di provvedimenti contraddittori, impositivi di misure ingiustificate, sproporzionate». In particolare «si lamenta che la Vigilanza abbia effettuato impropri condizionamenti e ingerenze nei processi di governance». Non solo. Si denuncia anche il «contrasto dei comportamenti e dei provvedimenti della Bce con i doveri inerenti alle sue funzioni di vigilanza, anche in relazione alla salvaguardia della sana e prudente gestione delle banche».

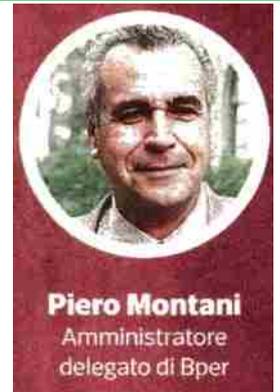
Come finirà? È difficile che i Malacalza vincano, visto che la loro gestione non è stata lineare e ha portato a continui cambi di management. A loro difesa va detto che la banca genovese è stata messa sotto pressione da un'azione di vigilanza pro-ciclica. Richiedere massicce e rapide dismissioni di crediti deteriorati ha generato l'immediato risultato di creare perdite certe e fabbisogni di capitale aggiuntivi.

Come non bastasse si prospetta una stagione di difficoltà per i bilanci bancari in conseguenza dell'ondata di sofferenze provocate dalla crisi economica post Covid. Specialmente se si guarda al Mezzogiorno. Sono passati sei mesi da quando, assumendomene il controllo e nominando il nuovo vertice, il Mediocredito Centrale ha impresso una svolta alla Popolare di Bari. Uscita dal commissariamento la banca ha presentato un piano industriale e si è proposta come polo aggregante per il credito nel Mezzogiorno. Le opzioni per crescere sono molte. In particolare, alcuni sportelli del Monte. Ma per i vertici della Popolare l'obiettivo più importante è avere la forza di assistere il sistema produttivo per un rapido ritorno alla normalità. Con una Vigilanza che sappia capire le ragioni dell'economia e non solo i rigidi criteri sulle sofferenze.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**L'ipotesi di un break up Mps può lasciare gli attuali azionisti con una sostanziale minusvalenza**

**Per Carige tre candidati: Bper, Crédit Agricole e Credem E a Modena arriva Montani, già ceo a Genova**



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6640

# FEDERICO IMBERT

## BUSINESS E CAMPIONI IN BANCA ORA O MAI PIÙ

La svolta politica e l'arrivo di Draghi portano stabilità e un ritorno d'interesse degli investitori per la «corporate Italia». Abbiamo condizioni ideali e irripetibili. L'analisi del banchiere di Credit Suisse

**Una delle priorità chiave è fare evolvere la pubblica amministrazione con una presa di responsabilità da parte di tutti**  
di **Federico De Rosa**

«**U**n'Italia più forte è un Europa più forte. Oggi la percezione del rischio politico dell'Italia è tra i più bassi degli ultimi anni, grazie a Mario Draghi ed al sostegno al governo da parte di quasi tutti i partiti». Per Federico Imbert è un'occasione «unica e irripetibile» per ridisegnare l'architettura e l'organizzazione del Sistema Paese. Il banchiere, tra i più noti e stimati investment banker del Paese, oggi numero uno in Italia del Credit Suisse, è fiducioso sulla direzione che prenderà la ripresa e, guardando ai mercati invita a sfruttare questa «finestra» per accelerare le riforme e rafforzare il sistema bancario. **Durante il lockdown l'Italia ha**

**messo in campo un importante armamentario di aiuti, prestiti e sostegni per supportare le imprese. Il ministro dell'Economia, Daniele Franco ha detto che alla fine dell'anno inizierà a ritirarli. Lei che scenario si aspetta una volta che le misure di sostegno saranno ritirate?**

«Mi aspetto che i sussidi durino per quanto sarà necessario anche nel 2022. Naturalmente un occhio va dato alla finanza pubblica messa sotto stress dalla pandemia. Con un debito pubblico ai massimi dal dopo guerra, pari a circa il 160% del Pil, l'imperativo resta la crescita. L'indice della facilità di fare business in Italia di World Bank ha continuato a scendere dal 2015. La politica ha capito che il Paese ha una grandissima voglia di ripartire e abbiamo la possibilità di creare la nuova spina dorsale del Paese. È un'occasione unica e irripetibile per l'Italia. Una delle priorità chiave è fare evolvere la pubblica amministrazione con una presa di responsabilità da parte di tutti».

**Cosa è cambiato per le istituzioni**



Superficie 76 %

## **internazionali e per i mercati con l'arrivo di Mario Draghi a Palazzo Chigi?**

«Ho grande rispetto per le difficoltà che il governo precedente ha dovuto affrontare a causa della pandemia. Mi sembra però che il governo Draghi abbia assunto decisioni importanti in primis per la disponibilità dei vaccini e sull'organizzazione della campagna vaccinale, che ora è in linea con la media europea. Senza dubbio, la storia e la credibilità personale di Draghi sono fortemente propedeutiche al rafforzamento della posizione dell'Italia in Europa, un'Italia più forte è un Europa più forte. Oggi la percezione del rischio politico dell'Italia è tra i più bassi degli ultimi anni, grazie a Draghi ed al sostegno al governo da parte di quasi tutti i partiti. Lo spread ha toccato i minimi (90 bps ndr) a febbraio 2021, non era a questi livelli dal 2015, e si attesta oggi a un livello intorno ai 100. Spero che ci siano le condizioni per fare finalmente le riforme nel campo della burocrazia, della giustizia civile e fiscale, riforme molto attese dagli investitori internazionali. Non dimentichiamoci poi che dopo l'insediamento di Draghi il dibattito sull'euro è scomparso dalla scena politica e questo ha consolidato ulteriormente l'interesse degli investitori internazionali verso l'Italia. Draghi dà un senso di stabilità, che si è trasformato anche in un ritorno di interesse per le corporate italiane che si è riflesso sulle valorizzazioni di Borsa. Lo vediamo ad esempio con l'indice delle Mid Cap che da inizio anno ha segnato più 23% e negli ultimi dodici mesi +48 per cento».

## **Come abbiamo imparato purtroppo nell'ultimo anno e mezzo, il cigno nero può sempre arrivare. Vedete qualche rischio all'orizzonte per l'Italia?**

«L'Italia ha avuto la crescita del Pil pro capite più bassa di tutta l'area euro nell'era pre-covid. Addirittura abbiamo avuto una crescita media annua negativa nel periodo 2000-2019. Per non parlare della disoccupazione che si attesta al 10% rispetto alla media europea del 7% o al 3,4% della Germania. Siamo in una situazione di "Ora o mai più". Spread a livelli molto bassi, stabilità politica, finanziamenti per le riforme con disponi-

bilità di quasi 190 miliardi di euro e già 67 miliardi nel 2021 — per i nostri economisti oltre il 4% del Pil —. Le condizioni sono ideali e irripetibili. Non possiamo, non dobbiamo lasciarcele sfuggire. Non dimentichiamoci poi il Pnrr include finanziamenti che un giorno dovranno essere restituiti. Occorrono prospettive e azioni di lungo periodo».

## **Il mercato dell'm&a bancario sta vivendo una fase di fervida e produttiva attesa. Dopo Intesa Ubi e l'Opa dell'Agricole su Creval c'è attesa per le mosse di Unicredit, da molti visto come detonatore del rischio. Cosa ci dobbiamo aspettare?**

«Andrea Orcel si è insediato da poco al vertice di Unicredit e penso che nei prossimi mesi si orienterà, prima di prendere delle decisioni. È mia sensazione che Unicredit possa fare delle operazioni in Italia».

## **Si riferisce a Bpm e Mps?**

«Non ho bisogno di dirle chi sono i target di interesse potenziale perché sono evidenti».

## **Quale sarà la logica dominante nel prossimo giro di m&a bancario?**

«L'Italia potrà esprimere un gruppo bancario di dimensione europea? La logica dominante sarà quella dell'ottenimento e consolidamento di quote di mercato in maniera sinergica e quindi con un efficientamento della base dei costi e non ultimo le condizioni favorevoli determinate dalle attuali facilitazioni notevoli come le Dta e la contabilizzazione del goodwill. Certo ci sarà un tema occupazionale molto sentito. Oggi Intesa Sanpaolo è ai vertici e Unicredit entro i primi 20, abbiamo già due gruppi di dimensione europea. Le differenze regolatorie tra Paesi e un retail prevalentemente nazionale non sono però necessariamente foriere di aggregazioni europee; di recente ne abbiamo viste poche. Mentre esiste ancora spazio per il consolidamento domestico nei vari Paesi europei. In questo senso non escludo comunque la possibile nascita di un terzo polo tra banche di medie dimensioni. Anche nel fintech già iniziamo ad esprimere in potenza un gruppo europeo nei pagamenti, con Nexi dopo la quotazione e l'acquisizione di Nets e Sia. Prevedo che i prossimi anni continueranno ad essere interessanti».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Al top** Numero uno in Italia del Credit Suisse, 70 anni, una carriera lunga 45 anni nell'investment banking



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6640

Le manovre della finanza

Cimbri e il grande polo bancario  
un sogno che sta per avverarsi  
**ANDREA GRECO** → pagina 11

**Il riassetto**

# Cimbri e il grande polo bancario un sogno che sta per avverarsi

Il grande risanatore dell'Unipol ha messo gli istituti di credito al servizio delle sue strategie di assicuratore. E ora, con il controllo di Bper e la scalata alla Sondrio, ha in mano le carte migliori nella nuova partita delle aggregazioni

**L'opinione** “  
A questo punto la via maestra è la fusione tra Bper ed ex Popolare di Sondrio. Con un occhio al futuro di Banco Bpm: insieme scavalcherebbero Unicredit nel ruolo di secondo polo nazionale

**L'opinione** “  
Il principale supporto nella sua opera di modernizzazione della compagnia delle Coop è stata la Mediobanca di Nagel, al fianco della quale si è schierato nelle crociate su Rcs e Ieo

**ANDREA GRECO**

**C**arlo Cimbri è un leader talmente accorto che non si farebbe mai dire da un politico, (per di più al telefono): «E allora, siamo padroni di una banca?». In compenso, senza far rumore e con molto studio, ne ha già comprate quasi due. L'ex pupillo di Gianni Consorte lo ha da tempo surclassato, imponendo Unipol come un perno della finanza italiana, dove il predecessore fallì e fu travolto (2005) nella scalata pasticciata a Bnl. Quel suo sogno di una banca, condiviso al cellulare con l'allora segretario dei Ds Piero Fassino - e con la Gdf e milioni di italiani - era un sogno provinciale. Fatto di amicizie, osservanze, voglia di affermazione, crediti facili alle cooperative rosse. Il nuovo capo di Unipol ha l'aria di uno che sui colori è molto laico (tranne quelli neroazzurri dell'Inter) e che i sogni non se li ricorda.

Ha messo le banche al servizio delle strategie di assicuratore: le possiede e le fa rendere, anche vendendo alle reti prodotti assicurativi targati Unipol. Con gli utili che risalgono, paga la quiescenza delle Coop socie, che hanno ancora un 42% del grup-

po ma, complici i delicati riassetto di loro attività tra costruzioni, edilizia, distribuzione, paiono ridotte a investitori finanziari. La gestione Cimbri ha mandato in soffitta anche la storica dialettica tra azienda e partito, e da anni ha campo libero per nominare dirigenti "tecnici" di sua fiducia, ridefinire il business primario, snellire la filiera e il portafoglio partecipazioni, esplorare nuove alleanze.

**NUOVI NETWORK IN ASSE CON MEDIOBANCA**

Una modernizzazione totale, che ha avuto un supporto prezioso in Alberto Nagel e i dirigenti di Mediobanca. Un rapporto non scontato: Cimbri, self made man nato a Cagliari, ha un profilo umano molto distante dall'ospite tipico del "salotto buono" della finanza italiana. Pure, la battaglia per comprare e difendere Fondiaria-Sai nel 2012, il successivo riassetto della compagnia che era dei Ligresti, le crociate comuni su Rcs e Ieo, la consulenza sulle tante operazioni straordinarie di Unipol (anche in banca), hanno aperto Unipol a percorsi molto più significativi rispetto ai suoi primi 50 anni al traino del centrosinistra. Già con l'ascesa in Bper Cimbri si è dimostrato tra i po-

chi investitori italiani (meno di 10, e quasi tutte Fondazioni bancarie di Intesa Sanpaolo) capaci di fare l'azionista in banca. Quando prese le redini si trovò in casa Unipol Banca, un moncone creato nel 1998 e già piena di crediti deteriorati, molti dovuti dalle Coop amiche. Con pragmatismo l'ha risanata, e resa pedina di scambio - in un'operazione di potere - per farla accettare ai cugini "popolari" della Bper di Modena, e sedersi in palco d'onore nel loro azionariato Bper. Negli anni ha poi accompagnato la crescita di taglia e qualitativa di Bper - dal 2020 quarto gruppo bancario con l'acquisto delle filiali Ubi - e salendo al 19,8% ha avuto modo, in aprile, di rifarne vertici e cda, con sue figure scelte per agevolare la crescita per linee esterne. Giorni fa, ragionando da azioni-



Superficie 168 %

sta, Cimbri ha trovato il trampolino verso la prossima banca e opzionato il controllo della Popolare di Sondrio, dove UnipolSai è salita al 9% «per contribuire ai piani di sviluppo della banca, partner industriale dal 2010 nella bancassicurazione Danni e Vita». Altri pezzi di sogno, altre 350 filiali a cui vendere polizze.

**PROSSIMA FERMATA, SONDRIO**

Unipol segue una strategia speculare rispetto a Intesa Sanpaolo, che la bancassurance se l'è fatta in casa (dopo aver fallito la scalata a Generali). Coltiva banche come azionista, per tutelare i contratti di vendita sulle loro reti. Un retroscena inedito sulla "scalatina" a Sondrio conferma che Cimbri, anticipando i rivali, sta ripetendo il copione di regia giocato in Bper. Quando, il 25 maggio, UnipolSai ha annunciato la volontà di comprare ai blocchi il 6,6% di Sondrio, aveva appena accolto la proposta di Equita, che quei blocchi aveva fatto comprare a suoi clienti, precoci venditori di Creval sotto Opa, per proteggerli dai rischi di ritocco so-

stanziale dell'offerta. Fosse arrivato il rilancio di Crédit Agricole su Creval, almeno, ne avrebbe beneficiato anche la banca cittadina rivale.

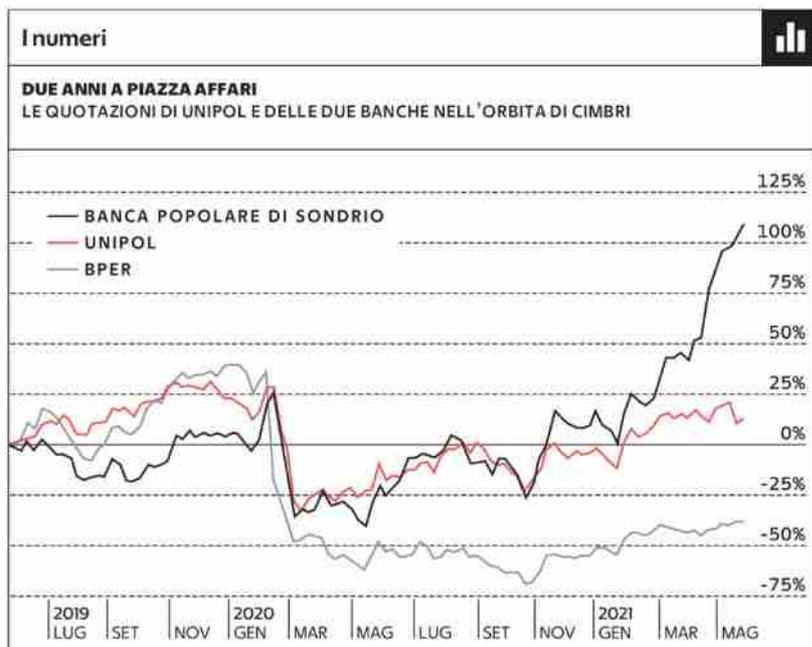
Chiusa l'Opa su Creval, i clienti di Equita che avevano le Sondrio, da allora salite del 50%, volevano venderle: l'intermediario ha iniziato a offrirle a ogni banca italiana, ma solo Unipol ha detto sì. Il "capo" da qualche mese aveva messo nel mirino Sondrio, pur avendo intavolato a inizio 2021 un negoziato con Banco Bpm (poi arenato sulla governance e sul fatto che a Cimbri piace comandare, in questa fusione Unipol si diluirebbe molto). Già due mesi fa Bologna aveva interrotto le comunicazioni con Banco Bpm, in forcing per creare un "terzo polo" creditizio tagliato su misura per lei.

Detto che nel frattempo il Consiglio di Stato ha sentenziato che la Sondrio dovrà trasformarsi in Spa entro fine anno, rigettando i ricorsi dei suoi soci riottosi, molte strade del risiko passano ora per Bologna. Se Unipol vorrà facilitare una fusione tra Sondrio e Bper, ha già le carte

giuste in mano. Giovanni Razzoli di Deutsche Bank stima che ciò possa avvenire «nella stessa assemblea che voterà la conversione forzosa della Popolare in Spa», per agevolare l'ok alla fusione, come già fecero Bpm e Banco popolare. Difficile, dopo i dinieghi alle profferte di Equita sui blocchi Bps, che i rivali di Unipol si sveglino ora che hanno un antagonista e i prezzi sono crescenti.

Per Deutsche Bank la mossa di Unipol riduce anche le chance di fondere Bper e Banco Bpm, ma ha alzato il prezzo obiettivo della seconda come possibile preda di Unicredit in una fusione a premio. Anna Benassi di Kepler Cheuvreux ritiene invece che «in prospettiva Bper-Sondrio, con 4,7 miliardi di capitalizzazione e 180 di attivi, possano proporre una fusione alla pari a Banco Bpm, che capitalizza 4,4 miliardi e ne ha 197 di attivi». Nascerebbe così il secondo polo, «con il 12-13% del mercato bancario italiano, sopra Unicredit che è all'11-12%». Sempre che Unicredit, frattanto, non preferisca comprarsi Banco Bpm.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Il personaggio**

**Carlo Cimbri**  
Nato nel 1965, è amministratore delegato di Unipol dal 2010

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6640



1 La Unipol di Carlo Cimbri ha acquistato in pochi giorni il 9% di Pop. Sondrio

1  
DARIELLA BONDITTO/ANSA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6640

## L'anniversario della legge 231

# Premi alle imprese che si impegnano a prevenire e combattere il malaffare

I vent'anni di vita della legge sono una storia in chiaroscuro. Per aumentarne l'efficacia e eliminare i difetti della sua applicazione sarebbe opportuno qualche ritocco da parte del Parlamento, con incentivi alle società più scrupolose

L'opinione

“

La 231 era pensata per i reati contro la Pubblica amministrazione. Ma il legislatore ha ampliato a dismisura (ben 170) i delitti che implicano la responsabilità dell'azienda

L'opinione

“

A differenza degli Stati Uniti, in Italia l'autodenuncia non garantisce alcun beneficio. Chi va in Procura a denunciare può solo sperare nella clemenza della Corte

**ALESSANDRO DE NICOLA**

**S**ocietas delinquere non potest”, recita il brocardo latino. Non è una persona fisica, non ha occhi, bocca, braccia, gambe con i quali commettere il crimine. Potest, potest, avrebbe detto Totò. O perlomeno lo può fare da 20 anni esatti, da quell'8 giugno 2001 quando entrò in vigore il Decreto Legislativo 231 del 2001 da tutti conosciuto come la “legge 231”. Il ragionamento sottostante alla 231 è lineare: bisogna scoraggiare la commissione di reati da parte di imprenditori e dirigenti (la norma parla di “enti”, quindi ad esempio anche Fondazioni, ma ovviamente sono le imprese a interessare il legislatore) e per far questo devono essere le società stesse a impegnarsi. Poiché gli enti societari non solo ricevono i proventi di un eventuale reato, ma sono in una posizione migliore rispetto a chiunque altro per controllare quello che succede al loro interno, la 231 mette in piedi un sistema di incentivi. Se l'impresa appronta un sistema di procedure efficaci per prevenire i crimini (il famoso Modello organizzativo di gestione e controllo o Mog) e una continua vigilanza sul suo funzionamento (attraverso l'altrettanto famoso Organismo di vigilanza, o Odv), se insomma dimostra di essere diligente, può evitare le sanzioni. Se invece chi ha commesso il delitto

ha agito nell'interesse o a vantaggio della società e questa non si è organizzata per prevenire il reato, allora le sanzioni sono severe: si va da pene pecuniarie che possono arrivare a milioni di euro fino all'interdizione dell'attività aziendale o al ritiro di concessioni o autorizzazioni amministrative. L'Italia si convinse a emanare una normativa come la 231 in parte per adempiere a una convenzione Ocse, in parte per combattere la corruzione, la cui emersione solo pochi anni prima aveva provocato la fine della Prima Repubblica. Il modello era quello americano: responsabilità penale delle imprese ma forti sconti di pena nel caso di collaborazione e attuazione di “compliance programs” efficaci. Tutto bene quindi? Sì e no. Tanto per cominciare in Italia l'autodenuncia non garantisce alcun beneficio. Mentre negli Usa se gli organi sociali si accorgono del malaffare e vanno dall'Fbi ricevono sconti di pena e possono accordarsi con il procuratore, in Italia se una società scova del malaffare al suo interno e si presenta in Procura può solo sperare nella clemenza del Pm e della Corte, senza assicurazioni. Inoltre, nonostante la legge prevedesse che le associazioni di impresa (Confindustria, Abi, Ania, eccetera) potessero approntare linee guida per la preparazione dei modelli da sottoporre al placet del ministero della Giustizia, approvare

un Mog seguendo alla lettera le regole suggerite dalle associazioni di categoria non dà alcuna garanzia. I giudici possono trattare le linee guida come norme orientative che non inficiano né il giudizio sulla loro appropriatezza nel caso specifico, né sul loro rispetto da parte dell'impresa. Come se non bastasse, quando il reato nell'interesse o vantaggio della società è commesso dai vertici aziendali si inverte l'onere della prova. Non sarà più il Pm a dimostrare che l'eventuale modello adottato non è adeguato a prevenire la commissione dei reati, ma sarà necessario per l'impresa provare che lo era nonostante la commissione del reato. Da qui ad arrivare alla conclusione da Comma 22 del romanzo di Joseph Heller ci vuole poco: se è stato commesso il crimine si conferma che il modello organizzativo non funziona, ma in tal caso perché una società dovrebbe darsi la pena di approvarne uno se non potrà mai esimersi da sanzioni?



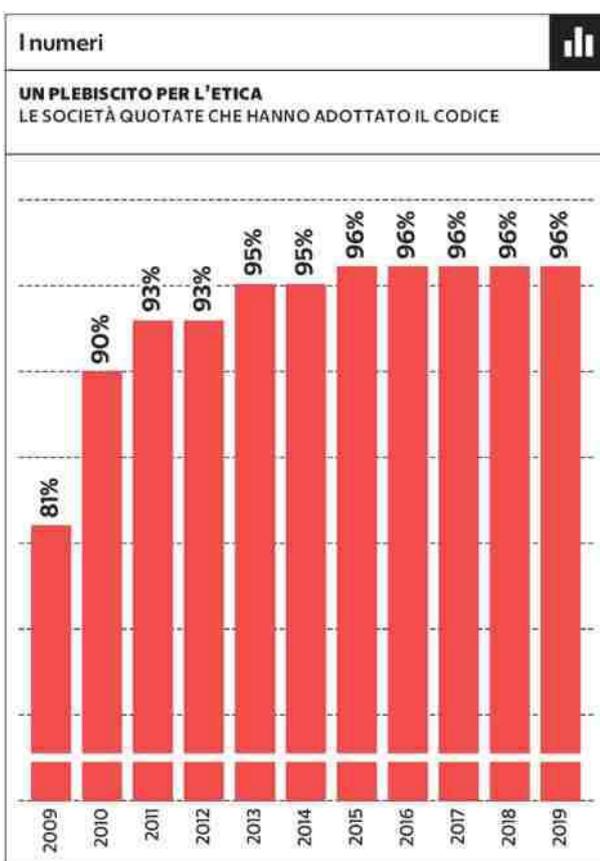
Superficie 84 %

Infine, la legge 231 era congegnata soprattutto per i reati nei confronti della pubblica amministrazione: corruzione, peculato, frode nelle pubbliche forniture. Il legislatore invece ha ampliato a dismisura il numero dei delitti che implicano responsabilità: siamo a circa 170, dal *market abuse* alla sicurezza sul lavoro, dai reati ambientali all'infibulazione, dall'auto-riciclaggio ai crimini informatici. Un bilancio negativo dunque? Non del tutto. La giurisprudenza, passato un periodo iniziale di rigorismo, ha cominciato a valutare in modo più realistico l'efficacia dei modelli e non sono isolate le sentenze che riconoscono e premiano diligenza e buona fede

delle società. Inoltre, l'esistenza stessa della norma ha contribuito a diffondere una cultura della compliance e della legalità prima più debole o quantomeno non strutturata. Se si guarda l'adozione del Mog, che è un atto volontario, un rapporto Pwc del 2020 registra che ben il 99% delle società quotate ne sono provviste. Tra queste, il 97% lo menziona nella Relazione sulla governance; l'83%, dando prova di trasparenza, pubblica sul suo sito il modello e il 96% si è dotata anche di un codice etico. Certo, tra le società medio-piccole c'è ancora molto da fare, tant'è che nel 2001, anno di emanazione della legge, nell'indice di percezione della corruzione di Transparency international l'Italia

era al 29mo posto, oggi al 52mo. Il bicchiere mezzo pieno consiste nel fatto che dal punto più buio, il 2011, abbiamo recuperato 20 posizioni. In conclusione, la storia della legge 231 è fatta di chiaroscuri. Peralto, se in occasione del compleanno il Parlamento decidesse di procedere ad alcuni aggiustamenti che premiano e diano certezza giuridica alle imprese che si impegnano seriamente per prevenire la commissione di reati, magari esercitando maggiore severità verso chi è connivente o peggio, si farebbe un primo passo per aumentare l'efficacia e dipanare lo scetticismo che ancora la circonda.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



99%

**L'ADOZIONE DEL MOG**

Secondo una ricerca di Pwc dello scorso anno sono la quasi totalità (per la precisione il 99%) le società quotate che hanno volontariamente adottato il modello organizzativo di gestione e controllo previsto dalla 231



1

BENARD/ANDIA/UNIVERSAL IMAGES GROUP/GETTY

Le società di Piazza Affari (in foto) mostrano ampia adesione ai principi della legge

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6640

La crisi

# Fallimenti, le misure hanno aiutato

MILANO

Bankitalia ipotizza un aumento di circa 2.800 crac aziendali. Ma alcuni settori hanno retto bene

**L**a fase più difficile per le imprese sta per arrivare. Nelle ultime settimane si è cominciata a delineare l'uscita dalle misure d'emergenza messe a punto dal Governo per fronteggiare la crisi pandemica e presto il sistema economico dovrà essere in grado di tornare a camminare con le proprie gambe. Secondo uno studio di Bankitalia, il calo della ricchezza registrato nel 2020 porterà a un aumento di circa 2.800 fallimenti entro il prossimo anno. A questo numero vanno aggiunti altri 3.700 fallimenti "mancanti" dello scorso anno, che non si sono realizzati per gli effetti temporanei della moratoria e delle misure di sostegno.

Per capire in concreto cosa aspettarci può essere utile partire dai bilanci aziendali in via di approvazione in queste settimane. «Per avere una prospettiva affidabile occorrerà at-

tendere ancora un paio di mesi, ma il quadro che emerge è migliore delle previsioni di un anno fa – annota Gianmario Crescentino, presidente di Assirevi (Associazione italiana delle società di revisione legale) – Ci sono settori come l'ospitalità, il turismo, i trasporti, le costruzioni e la sanità privata in forte difficoltà, ma ci sono anche realtà in controtendenza perché avevano investito sul digitale prima che scoppiasse la pandemia». Crescentino vede un sistema economico «tenuto a galla dalle misure d'emergenza varate dal legislatore, come moratorie sui prestiti, rinvii delle scadenze di pagamento e ristori» pur con differenze dimensionali: «Chi ha le spalle larghe, ha retto meglio». Quindi l'obiettivo dei due Governi che si sono succeduti, cioè evitare chiusure di massa tra le aziende, è stato sostanzialmente centrato. Cosa accadrà a partire dai prossimi mesi, quando le misure eccezionali non verranno rinnovate? «La risposta dipenderà dal ritmo del ritorno alla normalità. Se l'uscita dalle misure emergenziali di sostegno sarà graduale, il bilancio finale potrebbe essere migliore delle previsioni in quanto molte aziende riusciranno a intercettare la ripresa economica che inizia a prendere corpo e dovrebbe diventare più sostenuta nel secondo semestre». - **I.d.o.**

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Gianmario Crescentino  
presidente  
Assirevi

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6640



Superficie 15 %

DATAROOM Le materie prime  
che mancanodi **Milena Gabanelli**  
e **Rita Querzè**

**E**lettrodomestici, mobili, alimentari, automobili: le fabbriche si stanno fermando tutte. Proprio ora che riparte la domanda. Le materie prime sono introvabili e costosissime. Gli inglesi la chiamano *everything bubble*, la bolla sui prezzi. Per l'Italia, che deve importare quasi tutto, sta diventando un problema serio.

a pagina 23

DATAROOM

# Allarme materie prime: le ragioni non dette

IN EUROPA MANCANO 30 MATERIALI STRATEGICI PER LO SVILUPPO DIGITALE E LA TRANSIZIONE ECOLOGICA. I PREZZI VOLANO: RODIO PIÙ 447%. COME USCIRNE E NON DIPENDERE DALLA CINA

di **Milena Gabanelli** e **Rita Querzè**

**F**abbriche di elettrodomestici, mobili, alimentari, automobili: a singhiozzo si stanno fermando. Proprio ora che riparte la domanda. La questione è che pressoché tutte le materie prime sono diventate introvabili e costosissime. Gli inglesi la chiamano *everything bubble*, la bolla sui prezzi di qualunque cosa. Per un Paese trasformatore come l'Italia, che deve importare quasi tutto, sta diventando un problema serio. Quanto sta accadendo è il risultato di tre fattori che si sommano: reali, finanziari e logistici.

## Portacontainer, nuovi vincoli

Partiamo da quelli reali. Nei primi mesi della pandemia i valori dei prezzi delle materie prime sono crollati del 20-30%. La Cina, che ha un'economia pianificata, ne ha subito approfittato per fare scorte, avvantaggiata anche dal fatto di essere ripartita con quattro mesi di anticipo. Subito dopo i prezzi hanno

ricominciato a salire, e ora sono alle stelle, perché tutti i Paesi sono ripartiti di scatto, con i magazzini di ogni continente vuoti per «colpa» dell'organizzazione *just in time* (le imprese si sono abituate, per essere più efficienti, a non accumulare scorte). Quindi adesso vanno riempiti da zero.

Poi ci sono cause che hanno a che fare con i mercati finanziari. Le materie prime sono diventate un investimento interessante perché sono prezzate in dollari, moneta debole in questo momento, quindi sono convenienti per chi le acquista in euro o altre valute. Inoltre: investire in titoli di Stato dà rendimenti bassissimi, quindi tanto vale mettere soldi in materie prime e sui titoli derivati a esse legati. A tutto questo bisogna aggiungere l'aumento a dismisura dei costi di trasporto. Il Dry Baltic Index, indice che sintetizza gli oneri di nolo marittimo per prodotti secchi e sfusi (minerali, cereali, eccetera), ha registrato nell'ultimo anno un +605%. Tra le cause anche l'introduzione del nuovo regolamento approvato dall'Organizzazione ma-



Superficie 92 %

rittima internazionale che impone a tutte le navi di abbassare la quota di zolfo nell'olio combustibile: dal 3,5% (massa per massa) del gennaio 2020 si è passati allo 0,5%. Questo cambiamento ha comportato la «rottamazione» di parte delle navi e il *revamping* di altre, anche per le portacontainer e portarinfuse che trasportano merci in giro per il mondo, e il costo si è scaricato sui prezzi.

### Stagno, silicio e nichel

Secondo il professor Achille Fornasini, docente di Tecnica dei mercati finanziari a Brescia, «questa situazione si sgonfierà, perché i livelli produttivi sono ancora più bassi di quelli del 2019, quindi nel giro di alcuni mesi i prezzi scenderanno a livelli che rispecchiano la domanda reale». Ma questo ragionamento non si applica a tutte le *commodities*. Ci sono infatti alcune materie prime necessarie in quantità mai utilizzate finora, perché sono indispensabili alle due rivoluzioni in corso nel sistema produttivo: la transizione green e quella digitale. Parliamo di rame, litio, silicio, cobalto, terre rare, nichel, stagno, zinco. In appena un anno lo stagno, usato per le microsaldature nel settore elettronico, ha registrato un incremento del 133% e la domanda continuerà a crescere, a fronte di un'offerta contratta. Il prezzo del rame è aumentato del 115%. Il rodio è una «terra rara» utilizzata per collegamenti elettrici e per la realizzazione di marmitte catalitiche: più 447%. Il neodimio serve soprattutto nella produzione di super-magneti per i sistemi di illuminazione e l'industria plastica. Richiestissimo: più 74%.

### La Cina pigliatutto

Oggi i ricavi dalla produzione di carbone sono 10 volte superiori a quelli realizzati con la produzione dei minerali utilizzati nel processo di transizione. Ma, secondo l'Agenzia internazionale dell'energia, la situazione si capovolgerà entro il 2040. I più lungimiranti sono stati i cinesi. A casa loro sono grandi estrattori di rame, litio, terre rare. E quello che gli manca se lo vanno a prendere nei Paesi produttori: il nichel nelle Filippine e in Indonesia, in Congo possiedono le principali miniere di cobalto. Minerali che poi trasformano direttamente nella madre patria. Secondo Benchmark Mineral Intelligence, società di analisi britannica, l'80% dei materiali grezzi necessari per la costruzione delle batterie agli ioni di litio proviene da aziende cinesi.

### L'Unione europea in difficoltà

La Commissione europea fa presente che le materie prime «critiche» sono 30, tra le quali proprio il litio. Per l'approvvigionamento di terre rare dipendiamo dalla Cina per il 98%, idem per il borato dalla Turchia, dal Sud Africa per il 71% del fabbisogno di platino. Secondo le stime della Commissione, per le batterie dei veicoli elettrici e lo stoccaggio dell'energia, nel 2030 l'Ue avrà bisogno di un approvvigionamento di litio fino a 18 volte superiore a quello attuale, e 5 volte di cobalto. Quantità che triplicheranno nel 2050, mentre decuplicherà la domanda di terre rare utilizzate nei magneti permanenti (veicoli elettrici, tecnologie digitali, genera-

tori eolici).

### Cobalto in Sardegna e in Piemonte

Con vent'anni di ritardo rispetto alla Cina, lo scorso ottobre l'Unione europea ha costituito l'Alleanza per le materie prime. La strategia è quella di diventare più autonomi puntando su tre obiettivi. Il primo: favorire l'attività estrattiva dei metalli presenti sul territorio europeo utilizzando tecnologie avanzate. La domanda di litio, per esempio, può essere soddisfatta internamente per l'80% entro il 2025. Oggi i metalli strategici estratti in Europa, come il litio, vengono poi trasformati principalmente in Cina. Il processo di lavorazione andrà invece sviluppato rapidamente a casa nostra. Sono stati creati 6 centri d'innovazione, di cui uno a Roma, con lo scopo di implementare il settore creando partnership tra imprese, e tra imprese e università. In Italia abbiamo un po' di cobalto in Sardegna e a Punta Corna, in Piemonte, dove si trova anche il nichel; mentre a Gorco, in provincia di Bergamo, c'è lo zinco. Certo, si tratta di attività invasive. Ma andrà deciso una volta per tutte se lasciarle nelle mani di Paesi che oltre a renderci dipendenti economicamente ed esposti ai ricatti dei prezzi, hanno regole meno rigorose delle nostre, e utilizzano tecnologie più inquinanti.

### Il doppio danno dal mancato riciclo

Secondo punto: potenziare l'attività di riciclo dei metalli pregiati. Abbiamo dimostrato di saperlo fare con carta e alluminio, ma non con i rifiuti elettronici, a partire dalle batterie dei cellulari. Per quel che riguarda il riciclo delle batterie, mandiamo il grosso in Cina, che ormai domina il mercato mondiale, e la paghiamo svolgere questo tipo di attività. Poi dalla Cina compriamo le batterie nuove e buonanotte. Un minerale strategico è il cobalto. Dai dati dello *European Institute of Innovation Technology Rowmaterials*: l'Ue paga per importarne 40.000 tonnellate ogni anno, la metà finiscono in prodotti che restano all'interno della Ue, dove il riciclo a fine vita però è minimo, quando invece una percentuale che può sfiorare il 50% è recuperabile. Inoltre andiamo a buttare migliaia di tonnellate di computer e telefonini usati nelle discariche di casa nostra e in Africa. Un comportamento irresponsabile, che da un lato provoca un inquinamento gigantesco, e dall'altro deturpa l'ambiente perché rende necessario estrarre nuovo cobalto. Per questo si dovrà puntare su filiere di raccolta, stoccaggio e riciclo, che oggi mancano completamente.

Terzo punto: sono necessarie politiche estera e industriale comuni per ottenere le concessioni dei minerali che non abbiamo. Sicomin, un consorzio di società statali cinesi, nel 2008 ha firmato un accordo con il Congo per diritti di estrazione di rame e cobalto fino al 2033, per un valore stimato in 84 miliardi di dollari. In cambio si è impegnata a investire 6 miliardi di dollari nelle infrastrutture del Paese e circa 3 miliardi nel settore minerario. Da anni in quelle miniere è scandalosamente sfruttato il lavoro dei bambini, provocando l'indignazione di mezzo mondo. Offrire condizioni migliori è un dovere.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Materie prime: mancano e prezzi esplosi**



**1 Fattori reali**

Le imprese sono ripartite tutte insieme e i magazzini erano vuoti



**2 Fattori finanziari**

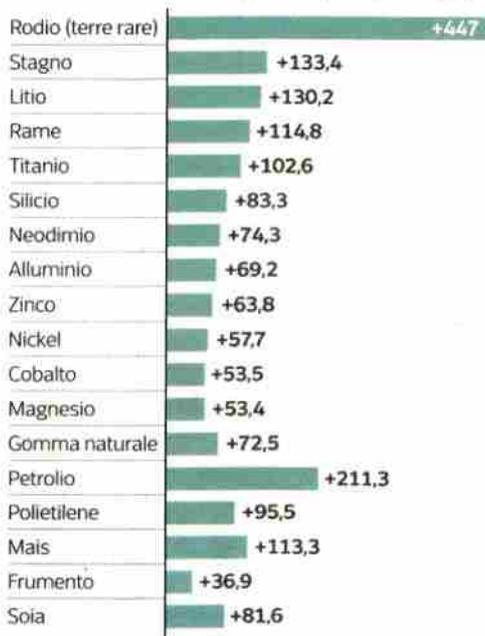
Interessi bassi e dollaro debole rendono le materie prime un investimento conveniente



**3 Fattori logistici**

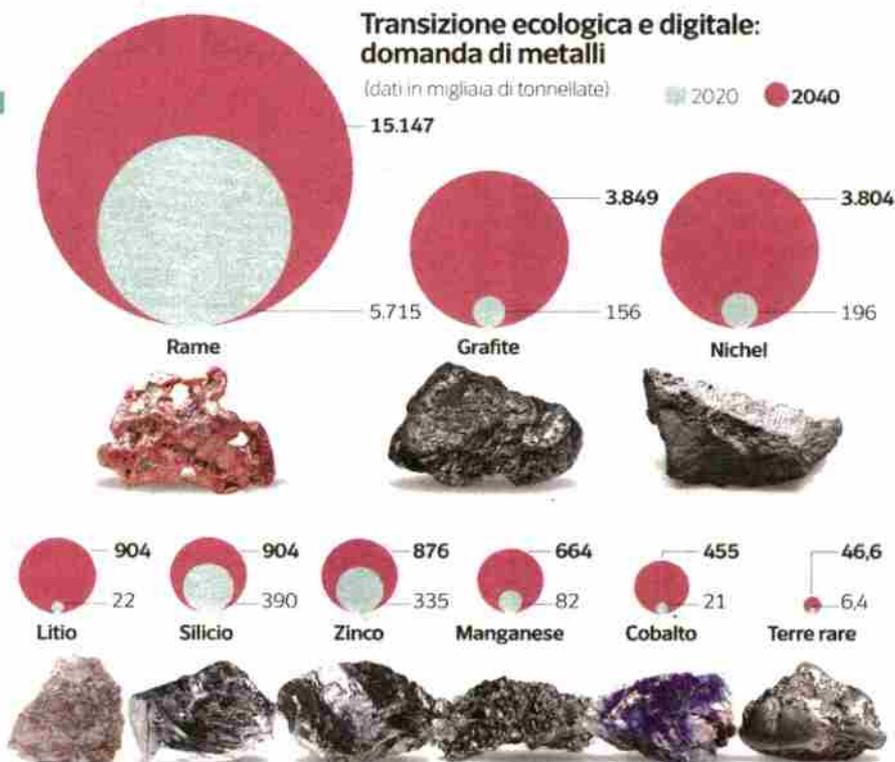
Le navi container dal 2020 hanno dovuto ridurre le emissioni di piombo scaricando i costi sul nolo

**Percentuali di aumento in un anno**



**Transizione ecologica e digitale: domanda di metalli**

(dati in migliaia di tonnellate)



Fonte: Globalization and the Environment, Caprioglio

**I Paesi più forti**

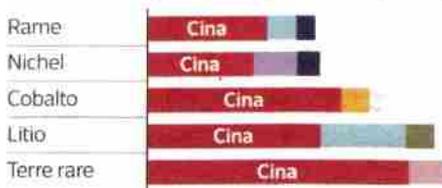
I primi tre Paesi per estrazione e lavorazione delle principali materie prime (dati in %, 2019)



**ESTRAZIONE**



**LAVORAZIONE**



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6640

# A Piazza Affari riparte il gioco dell'Opa Ecco chi vincerà

Da inizio anno già sette Offerte pubbliche di acquisto. Le prossime possibili prede: dalle banche a Cnh, da Moncler a Ferragamo

**Il riassetto del settore creditizio ha portato sotto i riflettori il Monte dei Paschi di Siena, Unicredit, Bper e Banco Bpm**

di **Adriano Barri**

In Piazza Affari continua la stagione della caccia. Il 2021 sta dando soddisfazioni agli investitori con le piazze finanziarie internazionali che fanno segnare nuovi record mentre l'indice milanese si trova a un passo dai massimi del 2008, avendo recuperato tutto il terreno perduto dopo lo scoppio della pandemia. L'aumento della propensione al rischio si fa sentire con un ritorno dell'interesse non solo per i fondamentali ma anche sul fronte dell'appeal speculativo. Da inizio anno sono 7 le società oggetto di Opa, ovvero un'offerta di acquisto per la maggioranza di capitale finalizzate a ritirare il titolo dal listino. Le ultime in ordine di tempo quelle di Generali su Cattolica e del fondo spagnolo Asterion su Retelit. In entrambe i casi il premio rispetto ai prezzi pre-annuncio è dell'11%. Valori che salgono al 30% se si considera il prezzo medio dei 12 mesi precedenti. Ma il mercato scommette già su nuovi annunci, anche di dimensioni importanti, complice il perdurare di bassi tassi di interesse che rendono convenienti questo tipo di operazioni.

L'Economia del Corriere della Sera ha fatto il punto della situazione mettendo in rassegna i titoli a larga capitalizzazione. I risultati sono riportati nella tabella in alto. La spia che fa accendere l'interesse della speculazione si chiama «flottante», la percentuale di azioni che possono essere acquistate liberamente sul mercato. Maggiore è que-

sto valore più una società è contendibile, ovvero scalabile da chiunque sia interessato ad acquisirne il controllo.

## Finanziari

Ci sono ovviamente dei paletti da rispettare. In particolare la cosiddetta golden power che consente allo Stato di intervenire in materie di interesse collettivo come ad esempio nel caso del veto su particolari operazioni di interesse strategico ovvero di opa da parte di società straniere. È avvenuto per il credito valtellinese, il cui cacciatore, Crédit Agricole, ha dovuto attendere l'ok dalla presidenza del Consiglio dei ministri per procedere con il perfezionamento della propria offerta. Situazione che riguarda anche l'opa lanciata su Retelit dal fondo Asterion, entrato nel capitale del gruppo lo scorso ottobre scorso, con il 28,7% del capitale e che ha successivamente deciso di rilevare l'intero controllo del gruppo leader nel campo delle telecomunicazioni a banda ultralarga.

Secondo l'analisi de L'Economia del Corriere della Sera i riflettori potrebbero essere puntati soprattutto sui titoli del settore bancario ed in particolare Unicredit, Banco Bpm e in misura minore Bper. Tutte e tre le società hanno percentuali di flottante superiori all'85%, che le rendono sulla carta, contendibili. Il futuro di Unicredit oscilla tra il ruolo di cacciatore e preda. Nel primo caso l'obiettivo sarebbe quello di acquisire la Banca Monte dei Paschi, secondo alcuni una «pillola avvelenata» con lo scopo di rendere la banca più grande ma anche meno attraente per potenziali acquirenti a causa dei costi della ristrutturazione.

Nel frattempo il titolo in Borsa, da inizio anno ha fatto un balzo del 39%, circa 20 punti in più rispetto all'indice

delle blue chips. Ancora meglio si è comportato Banco Bpm. L'istituto milanese ha diverse opzioni sul tavolo, sia in qualità di preda che di cacciatore o meglio di aggregatore. Il mercato sembra propendere per la prima ipotesi ovvero un'offerta «ostile» come avvenuto nel caso di Intesa Sanpaolo su Ubi Banca. Risultato: da inizio anno il titolo guadagna oltre il 64%.

Fuori dal recinto dei finanziari una preda è Moncler. La società seguendo un percorso di crescita autonomo come dimostra l'offerta lanciata alla fine di dicembre scorso su Stone Island, ma l'obiettivo potrebbe anche essere quello di diventare un boccone troppo grosso per eventuali predatori. Lo stesso fondatore Remo Ruffini, ha dichiarato di avere avuto delle proposte di aggregazione con operatori più grandi. Tutte rinviate al mittente per difendere la propria indipendenza. Una strategia che ha contribuito a frenare, per ora, gli appetiti della speculazione: da inizio anno il titolo tratta a +15% in linea con l'andamento dell'indice Ftse Mib. Più caldo il dossier Ferragamo che sta portando avanti, con qualche difficoltà, un programma di ristrutturazione. In questo caso la famiglia detiene saldamente il controllo con una quota del 66%. Il cacciatore deve mettersi d'accordo con la preda. Riflettori puntati anche su Cnh Industrial. La società vanta un posizionamento importante sul mercato Usa che



Superficie 57 %

potrebbe beneficiare del mastodontico piano di sostegno all'economia reale della Casa Bianca che porterebbe il bilancio di esercizio dello Stato federale a 6 mila miliardi di dollari. Abbastanza per ipotizzare l'appetito di operatori industriali o finanziari sul controllo del gruppo che ha un flottante del 73%.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**La selezione** Un gruppo di titoli di Piazza Affari interessati a possibili operazioni di carattere straordinario sul capitale, con flottante superiore al 50%

	Prezzo (euro)	Capitalizzazione (milioni di euro)	Performance da inizio anno	Flottante*
Unicredit	10,5	23.647	37,8%	93,3%
Prysmian	28,7	7.698	-1,3%	93,2%
Bper Banca	2,0	2.889	37,6%	86,4%
Banco Bpm	3,0	4.502	64,3%	86,0%
Cnh Industrial	17,6	23.815	37,0%	73,0%
Moncler	57,7	15.781	15,0%	70,6%
Nexi	16,6	10.437	1,7%	69,1%
Leonardo	7,3	4.192	22,7%	68,2%
Mediobanca	9,9	8.775	31,2%	66,4%
Anima Holding	4,3	1.602	12,0%	65,6%
Telecom Italia	0,4	9.661	17,4%	61,3%
Interpump Group	49,9	5.433	23,7%	60,9%
Buzzi Unicem	23,9	4.594	22,3%	55,6%
Amplifon	38,5	8.723	13,2%	53,6%
Reply	131,3	4.912	37,8%	53,4%
Unipol Gruppo	4,6	3.302	17,7%	52,0%

\* Percentuale di capitale che può liberamente circolare sul mercato  
Fonte: elaborazione L'Economia del Corriere. Dati del 2 giugno 2021

## Le regole Le offerte e i ricchi rilanci

**D**a inizio anno sono sette le società oggetto di Opa, ovvero di offerta pubblica di acquisto. Operazioni promosse sia da parte di altrettante società quotate che da investitori istituzionali con l'intento non solo di assumere il controllo ma in molti casi di ritirare i titoli dalla quotazione.

L'offerta più recente è stata promossa da Generali su Cattolica Assicurazioni a un prezzo di 6,75 euro per azione. A distanza di poche ore è arrivata quella del fondo Asterion su Retelit al prezzo di 2,85 euro. In entrambe i casi si tratta di valori inferiore a quelli correnti di Borsa facendo presagire possibili rilanci da parte degli interessati. Evento peraltro accaduto in diversi altri casi. La prima è stata Intesa Sanpaolo che ha aggiunto 57 centesimi al valore dell'offerta iniziale su Ubi Banca, portando a un pieno successo l'operazione. A distanza di pochi mesi è stata invece Credit Agricole ad alzare il prezzo per acquisire il controllo del Credito Valtellinese da 10,5 a 12,2 euro. Più recenti i rilanci sulle azioni Astm, per le quali l'offerente Naf ha portato a 28 euro dai precedenti 26,5 il prezzo d'Opa, e sui titoli di Carraro ai cui azionisti sono stati offerti 2,55 euro rispetto ai 2,40 euro iniziali. In tutti i casi gli investitori sono stati premiati con valori almeno superiori al 10% rispetto al prezzo pre annuncio, e anche oltre il 30% prendendo come riferimento la media delle quotazioni dei 12 mesi precedenti.

**A. Bar.**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

# Silenzio, parlano le banche centrali

FRANCESCO GUERRERA

I mercati al picco dell'ottimismo. Ma il balzo dell'inflazione potrebbe spingere Bce e Fed a correggere la rotta della politica monetaria

“L e banche centrali dovrebbero ispirare la politica monetaria perché il prezzo dei rotoli di carta igienica è improvvisamente aumentato?”. La domanda, retorica, di Paul Donovan, capo economista di Ubs Wealth Management, a Bloomberg, incapsula il dilemma di Christine Lagarde, Jerome Powell e degli altri guardiani delle economie più importanti del pianeta: come rispondere all'inflazione? È un fattore temporaneo, come pensa Donovan, o l'inizio di un ritor-

no di lunga durata del caro-prezzi? Nei prossimi giorni sapremo le risposte, prima da Francoforte, dove l'alto comando della Banca Centrale Europea si riunisce giovedì, e poi da Washington, dove Powell e gli altri pezzi grossi della Federal Reserve si incontreranno martedì e mercoledì della prossima settimana. I mercati sono tranquillissimi e sembrano già sapere cosa accadrà, ma la storia insegna che questa potrebbe essere la quiete prima della tempesta.

## L'atterraggio dopo l'era dei tassi zero

# Crescita e inflazione oltre le attese adesso tocca alle banche centrali

Giovedì la Bce, settimana prossima la Fed. Improbabile un rialzo dei tassi subito, ma come è accaduto in passato anche solo un accenno a un futuro cambio di rotta potrebbe provocare scossoni sui mercati

### L'opinione



A Washington e Francoforte tutti unanimi nel dire che le pressioni inflazionistiche sono temporanee. Ma in privato l'impennata dei prezzi al consumo preoccupa i banchieri

**C**on i prezzi di azioni e obbligazioni così alti, qualsiasi deviazione, anche solo verbale, dal copione degli ultimi mesi potrebbe provocare sconvolgimenti inaspettati sia sulle Borse sia negli spread delle obbligazioni. Un veterano di Wall Street ha descritto i mercati attuali con una frase memorabile: «Priced to perfection», valutazioni che riflettono condizioni perfette.

Siamo al picco dell'ottimismo, co-

me nel 2013, quando Ben Bernanke, allora a capo della Fed, rilasciò una dichiarazione che doveva essere una formalità e che invece provocò un crollo nelle obbligazioni. All'epoca, Bernanke promise che «in futuro», la banca centrale americana avrebbe cominciato a ritirare i miliardi di stimolo iniettati nei mercati finanziari dopo la crisi del 2008-2009. Il panico degli operatori non fu temperato né dalla vaga tem-

pistica («in futuro»), né dalla logica dell'asserzione (la Fed non poteva



Superficie 149 %

continuare a pompare denaro nell'economia per sempre) e nemmeno dal fatto che il rilassatissimo Bernanke parlò di «taper», un "assottigliamento" dello stimolo piuttosto che un'interruzione brusca.

Le sue parole crearono una reazione a catena che diventò famosa come il "taper tantrum", la scenata dell'assottigliamento. La paura che il ritiro dello stimolo portasse a un collasso dell'economia Usa spinse il rendimento dei titoli di Stato alle stelle (e i prezzi alle stalle), indebolì il dollaro e portò a una fuga di capitali dai mercati emergenti, soprattutto dai cinque Paesi più fragili in quel momento: Brasile, India, Indonesia, Turchia e Sud Africa. Questo è il rischio che Lagarde e Powell correranno quando apriranno la bocca nei prossimi giorni. Ma cosa diranno?

Partiamo dall'Europa. Le condizioni economiche del Vecchio Continente sono bizzarre e difficili da decifrare, viste le incredibili variabili create dalla pandemia. La zona euro ha passato due trimestri consecutivi in recessione - da ottobre 2020 a marzo 2021 - ma è poi rimbalzata alla grande, e la diffusione dei vaccini fa ben sperare per il prossimo futuro. Il problema è che la ripresa ha portato con sé l'inflazione a tutti i livelli della piramide economica. Tra le aziende, un aumento nel costo delle materie prime e la scarsità di componenti indispensabili come i microchip ha portato ad aumenti significativi nei prezzi. Gli ultimi dati, usciti la settimana scorsa per il mese di aprile, hanno mostrato il più grande aumento nei prezzi alla produzione dal 2008.

I consumatori stanno cominciando a patirne le conseguenze. Le stime ufficiali parlano di un aumento dei prezzi al consumo del 2% in maggio, un bel salto dall'1,6% di aprile, e più alti del livello voluto dalla Bce.

Gli ottimisti preferiscono guardare all'indicatore che esclude i prezzi dell'energia, cibo e tabacco (e anche la carta igienica), perché sono più stabili. Quel numero, a maggio, è un rassicurante 0,9%. Per ora, i capi della Bce sono stati unanimi nel dire che le pressioni inflazionistiche sono temporanee e che non meritano risposta né con un aumento dei tassi né con un "assottigliamento" dello stimolo. Ma in privato i dati li preoccupano, soprattutto quelli che provengono dai Paesi europei non nella zona-euro. In Polonia, l'inflazione a maggio è stata del 4,8%. Risultati simili in Ungheria e Repubblica Ceca hanno spinto le autorità monetarie a parlare di imminenti rialzi di tassi, mentre in Islanda la banca centrale si è già mossa, diventando la prima nel mondo occidentale ad alzare il costo del denaro in questo ciclo.

Come sempre con la Bce, il fattore più importante è la Germania e lì la Bundesbank parla di inflazione al 4% a fine anno. Per ora i mercati non si aspettano altro che una continuazione dello stimolo e nessun ritocco ai tassi, ma occhio alle parole, e alle azioni, dei "falchi" teutonici nei prossimi giorni.

Gli americani sono in una situazione simile. L'economia sta andando a gonfie vele, i mercati sono calmi e le pressioni inflazionistiche non sem-

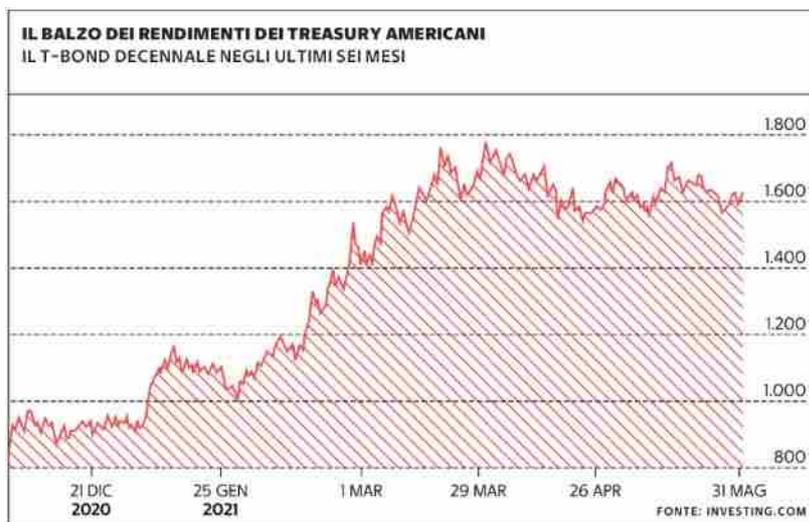
brano terribili per il momento. Ci sono, però, due importanti differenze tra Fed e Bce. La prima è che la Fed ha cambiato il suo obiettivo ufficiale. La scorsa estate, Powell ha deciso che la banca centrale Usa tollererà un tasso d'inflazione "moderatamente" al di sopra del 2% per un po' di tempo, poiché l'economia si sta riprendendo da uno choc. Detto ciò, la Fed dovrà spiegare cosa pensa del dato-bomba di qualche settimana fa: un aumento del 4,2% nel suo indicatore preferito per l'inflazione tra aprile 2020 e aprile 2021.

La seconda differenza è che la Fed deve assolutamente evitare una replica del *taper tantrum*. E se non si può permettere di sorprendere i mercati, allora deve cominciare a parlare di ritiro dello stimolo con grande anticipo. Alcuni membri della Fed, come Patrick Harker e Robert Kaplan, hanno già sollecitato Powell ad avviare la discussione e sarà interessante vedere se la loro posizione sarà supportata da altri.

A livello economico, la scommessa di Bce e Fed è che l'inflazione sia un fuoco di paglia o, a dirla con i tecnici, che le aspettative inflazionistiche di consumatori e aziende non siano «ancorate». L'idea è semplice: l'inflazione mette radici quando le aziende si aspettano un cambiamento permanente nel costo delle materie prime e alzano i prezzi al dettaglio, mentre i lavoratori chiedono salari più alti per far fronte all'aumento del costo della vita.

Per decifrare il futuro dell'economia mondiale, i banchieri centrali si dovranno far aiutare dagli psicologi. Altro che carta igienica.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**6,4%** **4,2%**

**IL PIL AMERICANO**

Nel primo trimestre di quest'anno il Pil Usa è cresciuto del 6,4%

**L'INFLAZIONE USA**

Ad aprile negli Stati Uniti i prezzi al consumo sono saliti del 4,2% anno su anno

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6640



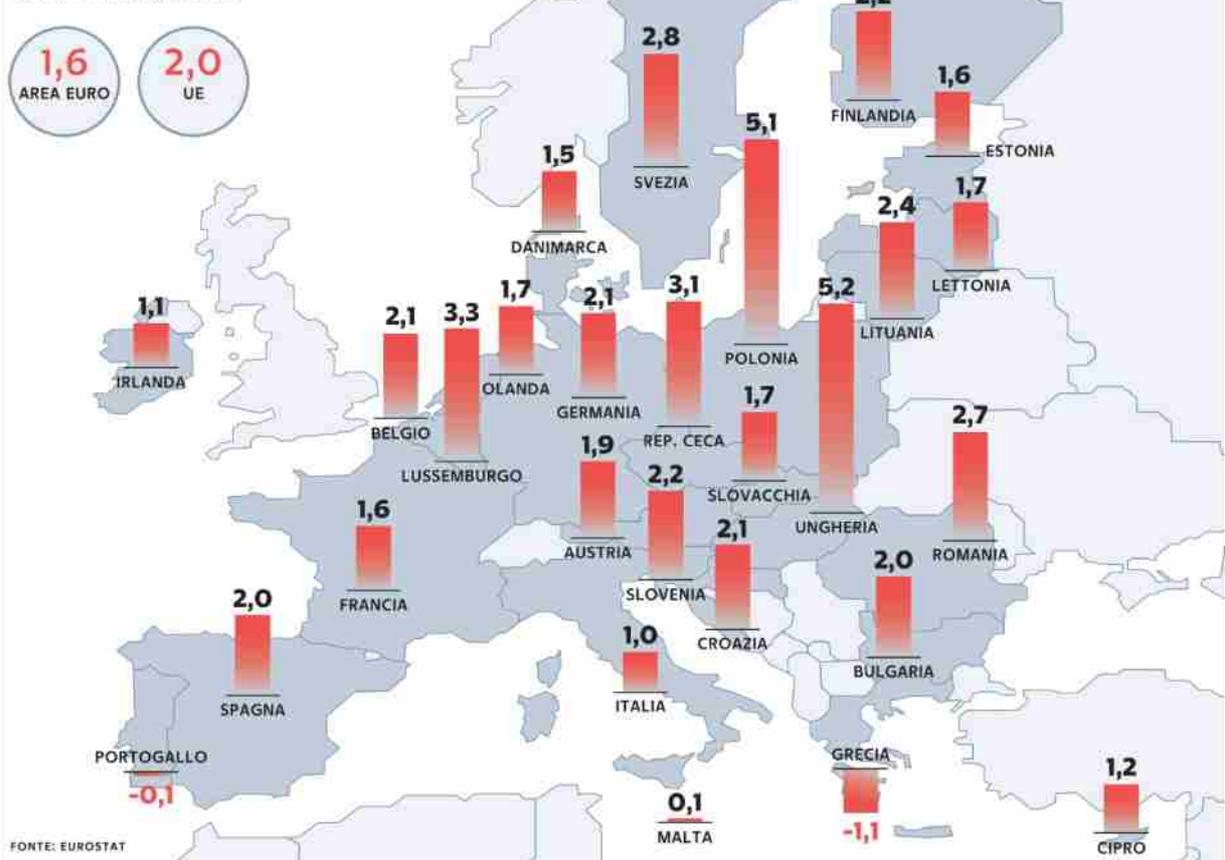
I numeri



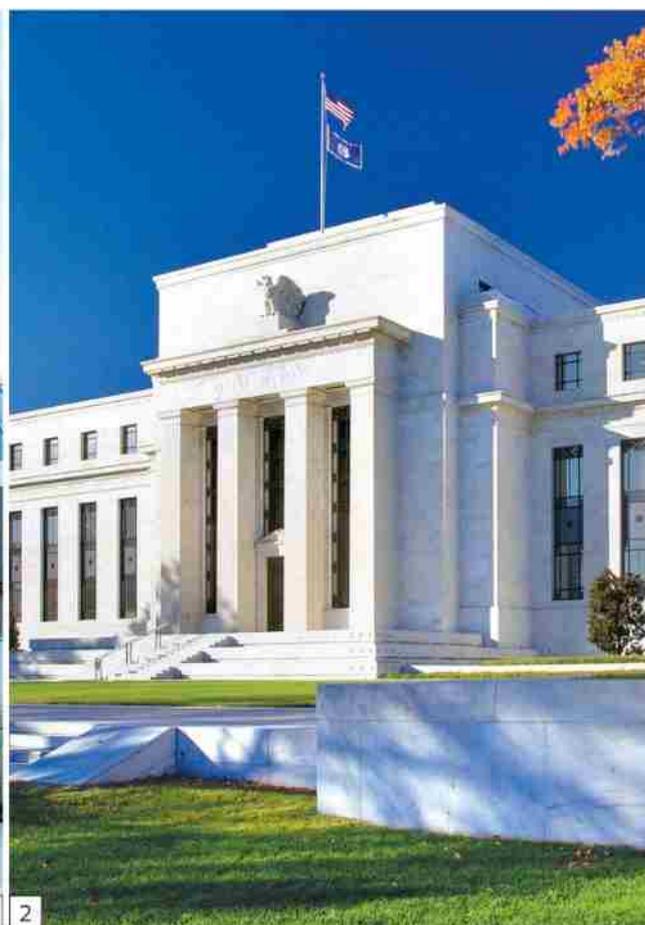
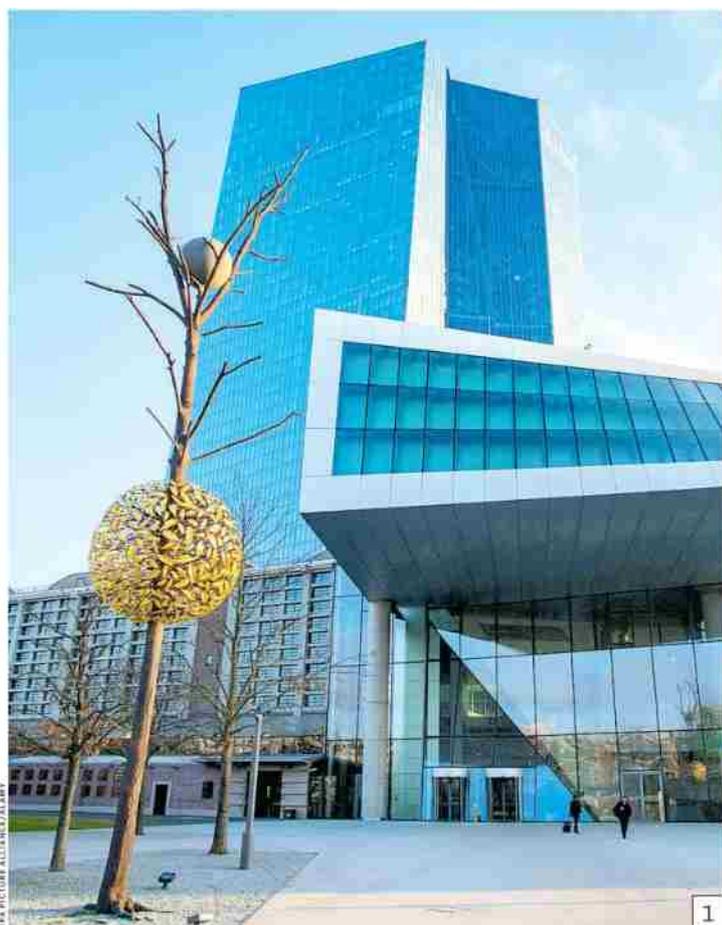
**Paese che vai inflazione che trovi**

L'inflazione di aprile 2021 nei singoli Stati dell'Unione europea

VALORI %, DATI APRILE 2021



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6640



**1** La Bce terrà giovedì 10 la sua riunione di politica monetaria

**2** Martedì e mercoledì 15-16 giugno sarà la volta della Fed

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6640

Ed Yardeni



# “Non siamo come negli anni '70 questa inflazione non ha le gambe”

L'opinione



Il ritorno alla normalità della politica monetaria sarà graduale: prima il taglio degli importi del Quantitative easing e poi, a cavallo della fine dell'anno, i primi piccoli ritocchi dei tassi

EUGENIO OCCORSIO

Secondo lo stratega di Wall Street “più che il temporaneo balzo dei prezzi il vero retaggio dell'era Covid sarà l'aumento della produttività, che è marcato e duraturo”

“L' inflazione, in America come nel resto del mondo conosce una temporanea impennata ma rientrerà presto: piuttosto il vero retaggio di questa fase così difficile sarà l'incremento della produttività, che è marcato e sarà duraturo”. Ed Yardeni discute il suo PhD a Yale nel 1976, e da allora ha vissuto la finanza sotto ogni punto di vista, da docente alla Columbia a capo economista di money center come Prudential-Bache e Deutsche Bank Usa, da consulente della Fed di New York all'attuale presidenza del “suo” Yardeni Research, sofisticato think-tank per le strategie d'investimento. “Dr. Ed”, come lo chiamano a Wall Street, ha dato alle stampe nel 2020 il compendio di quattro decenni di carriera con un titolo, “Fed watching for fun and profit”, che dice tutto sulla sua passione di una vita.

**Ma l'inflazione non fa paura? Eppure ha raggiunto il 4,1% in**

**America, il 2% nell'Eurozona, il 3,3% nella media dell'Ocse che ha rilevato nel comunicarlo che dal 2008 non era così alta.**

«La mia opinione è sostanzialmente la stessa della Fed: è un fenomeno temporaneo dovuto al fatto che i prezzi l'anno scorso erano eccezionalmente bassi, alla velocissima ripartenza dell'economia e all'inusuale disponibilità di denaro nelle mani dei cittadini, dovuta a sua volta alle manovre espansive delle autorità Usa».

**Appunto, tutto questo denaro in circolo non crea inflazione?**

«No, per la mutata composizione dell'economia. Guardi, io sono fra coloro che prevedono dei “ruggenti anni '20” per gli Stati Uniti, una volta definitivamente messa alle spalle questa straziante vicenda sanitaria».

**Secondo lei l'allarme sanitario è cessato?**

«In questi giorni avremo la controprova: nel lungo weekend del Memorial Day (lunedì 31 maggio) milioni di americani hanno viaggiato, perfino all'estero. Se gli assembramenti non avranno conseguenze, la battaglia contro il Covid sarà vinta e dovremo ringraziare la tecnologia che ha saputo dare all'umanità i vaccini».

**Tornando all'inflazione, quali livelli dobbiamo aspettarci?**

«Rispetto alla Fed sono un po' più ottimista su un rapido rientro spontaneo dell'inflazione su livelli inferiori, intorno al 2,5%. La Fed probabilmente è sul punto di agire».

**Allora ci siamo, cambia la politica monetaria in America?**

«Il tapering, ovvero il ritorno verso la “normalità”, sarà molto graduale. Si partirà con il Quantitative easing, che è ancora di 120 miliardi di dollari al mese in America. Nel consiglio della Fed di giugno, o al massimo in quello di luglio, dovrebbe partire la lenta diminuzione degli importi. Poi sarà la volta dei tassi, non prima però della fine di quest'anno o l'inizio del prossimo, e anche qui i ritocchi saranno prudenti, nell'ordine di pochi decimi. I tassi benchmark dei Treasury Bond decennali, oggi all'1,6% dallo 0,5% dell'agosto 2020,

continueranno a salire probabilmente fino al 2,5% (il tasso pre-pandemia). Non mi stupirei nel vedere l'inflazione sul 3-4% ancora a fine anno, però poi velocemente tornerà al 2,5% entro metà 2022». Per questo la Fed è prudente? In fondo l'inflazione attuale è il doppio di quella di riferimento...

[/DOMANDA] «Intanto Powell ha dato prevalenza al secondo mandato della Fed, quello sull'occupazione. Poi ha non solo alzato al 2,5% la soglia critica, ma ha detto che bisogna guardare alle medie pluriennali, e veniamo da un lungo periodo di inflazione sotto il 2%, quindi c'è tempo per riequilibrare la media. Ma il discorso di fondo è che l'inflazione non ha le “gambe” per crescere. Sento paragoni con gli anni '70, quando i prezzi e i salari si avviarono con conseguenze drammatiche che solo il pugno di ferro di Paul Volcker risolse. Ma a quei tempi si scontavano le conseguenze di una catena di eventi: l'abolizione del tallone aureo e la svalutazione del dollaro (1971), le crisi petrolifere (1973 e 1979), un doppio shock dei prezzi alimentari (1972 e 1973). Tutto congiurava a favore dell'inflazione».

**Anche oggi però sono alti i prezzi del petrolio ed è basso il dollaro che ha perso il 13% sull'euro rispetto a un anno fa. Nessun pericolo?**

«No, perché le condizioni sono totalmente diverse. C'è la globalizzazione, abbiamo alle spalle anni di mortificazioni salariali che anzi Biden sta cercando di riscattare istituendo il salario minimo e restituendo potere ai sindacati, ma soprattutto c'è la tecnologia, che proprio in occasione della pandemia ha fatto ulteriori clamorosi passi avanti. Sufficienti a permettere alle



Superficie 89 %

aziende, grazie all'innovazione, di aumentare la produttività almeno del 3% l'anno, una media più alta per il 50% dell'ultimo periodo. È qui che l'America si gioca il futuro, che oggi appare roseo. Nella produttività è la chance decisiva per assicurare una crescita forte, stabile e duratura».

**Ci ricostruisce il tragitto consequenziale pandemia-tecnologia-produttività?**

«Milioni di persone che lavorano da casa hanno creato una sana competizione fra le aziende hi-tech per fornire apparecchi più evoluti, ma quel che più conta è che alle aziende è apparsa improvvisamente chiara una realtà: hanno licenziato tanto e poi si sono accorte, ora che la crisi sta passando, che non hanno bisogno di riassumere tutto quel personale, basta spingere sull'automazione che nel frattempo si è evoluta, per conseguire clamorosi rialzi di produttività. La miglior barriera contro l'inflazione».

**Se questo è il ragionamento, gli 8 milioni di americani che ancora mancano all'appello, il lavoro come faranno a ritrovarlo?**

«Lo ritroveranno sicuramente perché la tecnologia se distrugge posti, al netto crea nuove aziende, nuovi settori, nuove opportunità di lavoro. Guardi all'esempio di Amazon, che fa un ampio uso di robot nei suoi magazzini eppure continua a ingrossare le sue file. In tutto questo dobbiamo tener presente un aspetto, che ha diretta attinenza con l'inflazione: tutti questi giovani da assumere per rinfrescare con l'occasione la forza lavoro, semplicemente non ci sono. Il decremento demografico è un problema in America così come in Europa e in Giappone. Il numero dei lavoratori cresce di non più dello 0,5% l'anno, contro il 3% del periodo in cui i baby boomer si affacciavano sul mondo produttivo, gli anni '70 e '80. Anche questo contribuisce a migliorare la produttività del sistema e tenere sotto controllo l'inflazione».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

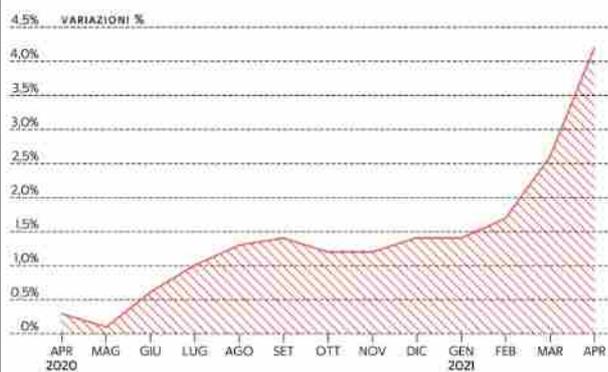
Il personaggio



**Edward Yardeni**  
Economista, ex capo investimenti di Oak, Prudential e DB, presiede un centro ricerche che porta il suo nome

I numeri

**L'IMPENNATA DEI PREZZI NEGLI USA**  
INFLAZIONE TENDENZIALE NEGLI ULTIMI DODICI MESI



1 La Borsa americana (nella foto Wall Street) è ai massimi storici: l'indice S&P 500 dai minimi di 2.300 del 2020 è risalita sopra i 4mila punti

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6640

# AIUTI E MISURE

## Visco: «La ripresa sarà difficile Chi perde il lavoro va protetto»

Il governatore della Banca d'Italia al Festival di Trento: più fiducia nello Stato se il Recovery avrà successo

**Ignazio Visco**  
Abbiamo affrontato la deflazione, saremo molto attenti anche con l'inflazione, se ci sarà

**Vittorio Colao**  
Il modello di lavoro sarà misto, in parte a distanza, così che si possa riuscire a gestire la famiglia

**Giancarlo Giorgetti**  
Il blocco dei licenziamenti è una misura eccezionale che si potrà rivedere settore per settore

di Paola Pica

DALLA NOSTRA INVIATA

**TRENTO** La «fiducia» nello Stato tornerà se il Recovery avrà successo e, anzi, dice Ignazio Visco «se questo Piano produce dei buoni risultati può rendere possibile un'Europa più unita». Il governatore della Banca d'Italia non ha mancato l'appuntamento del Festival dell'Economia partecipando all'incontro conclusivo della sedicesima edizione dal titolo «Il Ritorno dello Stato». Il lavoro che cambia, le competenze che servono, gli strumenti con i quali interviene lo «Stato responsabile», come lo ha chiamato Visco, è stato il tema più battuto nell'ultimo scorcio del Festival diretto da Tito Boeri e organizzato dagli Editori Laterza che ha visto, ieri, anche gli interventi dei ministri Vittorio Colao e Giancarlo Giorgetti.

Nella pandemia «si è capita la necessità di avere un sistema evoluto di ammortizzatori sociali», ha detto Visco rispondendo sulla questione

del blocco dei licenziamenti. La ristrutturazione produttiva «deve essere guidata, non lasciata a se stessa, con la consapevolezza che bisogna dialogare con imprese e lavoro». E, ancora, «nella prospettiva della transizione, che sarà forte nel digitale e ancora di più per quanto riguarda l'ambiente, bisogna riequilibrare il mercato. Ma chi perderà il lavoro dovrà essere protetto da una cassa integrazione straordinaria che deve essere considerata in una riforma degli ammortizzatori sociali».

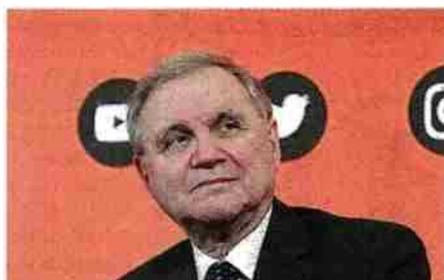
È la riforma che vuole promuovere il ministro dello Sviluppo economico Giorgetti per il quale il blocco dei licenziamenti resta «una misura eccezionale». Si potrà rivederlo «settore per settore» ma in un ambito di riforma del sistema delle tutele, in particolare per quei comparti, come «il tessile», con «un'uscita più lenta dalla crisi». Lo Stato deve sostenere le imprese «affiancando un socio privato» in un orizzonte di «interventi a tempo». Quanto all'ex Ilva «un piano l'abbiamo già in testa» ma si attende «con impazienza» la sentenza del Consi-

glio di Stato a metà giugno.

Per il ministro dell'Innovazione tecnologica, il lavoro «va incontro a un modello misto. In parte a distanza, per permettere alle persone di riuscire a gestire la famiglia. Ma ci sono elementi di socialità e culturali da tenere in considerazione. Dobbiamo stabilire un quadro giuridico che tenga insieme il meglio di due mondi», ha osservato Colao che dal palco di Trento ha avvertito sulle condizioni dei server della Pa: «Al 90-95% non sono in sicurezza. Abbiamo bisogno di cloud migliori per custodire i dati dei cittadini».

E ancora il governatore è tornato sui temi del clima annunciando la «Carta della Sostenibilità» con i criteri che la Banca d'Italia stessa seguirà per i propri investimenti. E sui rischi di ritorno dell'inflazione ha osservato come «in passato abbiamo visto molti rischi di deflazione. Abbiamo avuto successo, sono sicuro che saremo molto attenti anche sull'inflazione, se ci sarà».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Superficie 32 %



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6640

# AUTOSTRADE E ILVA: LO STATO RITORNA MA NON DEVE ESSERE PER SEMPRE

L'emergenza ha allargato  
il raggio d'azione pubblico.  
Era inevitabile. Ora però va  
controllata la qualità e  
la quantità degli interventi

di **Ferruccio de Bortoli**  
Con articoli di **Edoardo De Biasi, Federico Fubini,**  
**Daniele Manca, Nicola Saldutti** 2, 6, 14, 21

Abbiamo due campioni nazionali su cui si sta riaprendo l'ombrello governativo, ma anche il fondo Patrimonio Rilancio che affida a Cdp 44 miliardi per aiutare le imprese in crisi tra le 3.800 con almeno 50 milioni di fatturato

## ILVA, AUTOSTRADE & CO CURA D'EMERGENZA CON AZIONISTA PUBBLICO POI CI VUOLE IL MERCATO

Il virus ha allargato il perimetro statale di azione nell'economia

Era inevitabile, come ha sottolineato anche la relazione di Banca d'Italia

Ma non deve essere per sempre. E bisogna vigilare su qualità e quantità

di **Ferruccio de Bortoli**

**I**gnazio Visco è stato chiaro. Il governatore della Banca d'Italia, leggendo lunedì scorso le sue Considerazioni finali, ha riconosciuto l'importanza e la necessità di una maggiore presenza dello Stato nell'economia, specie durante e dopo una pandemia. Non esiste liberista, nemmeno il più radicale, che contesti l'utilità e la legittimità dell'intervento pubblico, in emergenza e quando i soggetti economici rischiano di fallire non per colpe proprie ma per l'azione devastatrice di un virus. Dipende però tutto

dalla qualità (oltre che dalla durata) dell'azione dello Stato imprenditore, «non contrapposta a quella delle imprese private».

Visco ha ricordato i molti fallimenti dello Stato. Inevitabili «soprattutto se l'impresa pubblica viene sottratta alla disciplina dei meccanismi concorrenziali o se non è accompagnata da regole e presidi istituzionali che ne garantiscano responsabilità e autonomia di gestione». Nell'ultima relazione della Banca d'Italia — spesso non sufficientemente conosciuta pur contenendo una miniera di informazioni utili — si



Superficie 150 %

legge che già prima della pandemia la spesa pubblica rappresentava il 45% del Prodotto interno lordo. Dunque c'era già una presenza massiccia dello Stato (altro che ordoliberalismo successivo alle privatizzazioni), impegnato ad assicurare soprattutto, com'è nella sua natura, i servizi essenziali: dalla sanità alla sicurezza, all'istruzione o al welfare. «Visco ci ha messo in guardia da un possibile equivoco — ha scritto l'economista Angelo Baglioni su Lavoce.info — ovvero che il perimetro dell'intervento dello Stato in economia sia destinato ad ampliarsi».

Molti però lo auspicano e ritengono l'imprenditore pubblico sia più affidabile del privato. A occhio la maggioranza del Parlamento. Con qualche (voluta?) confusione. Se l'ex Iva dovesse tornare, come appare ormai inevitabile, in mani pubbliche non è detto che questo garantisca di per sé produzioni più pulite. L'accordo Invitalia-ArcelorMittal è subordinato alla decisione del Consiglio di Stato sulla confisca degli impianti. Il disastro ambientale di Taranto, per il quale in primo grado è stata condannata la gestione Riva (sentenza in parte in contraddizione con quella assolutoria di Milano) era già tale negli anni dell'Italsider, quando il centro siderurgico veniva raddoppiato e il quartiere Tamburi cresceva a ridosso degli altiforni.

Pochi controlli, molte complicità. Animati dal furore di un processo sommario al Benetton per il crollo del ponte Morandi, si è prima tentato di revocare la concessione, poi si è finito per pagare gli azionisti di Autostrade con l'ingresso di Cassa depositi e prestiti (Cdp Equity). Atlantia e i Benetton sono stati premiati dalla Borsa. Il ritorno alla proprietà pubblica delle autostrade dopo 22 anni di gestione privata seppur in concessione — anche in questo caso come a Taranto — del tutto censurabile, non assicurerà, come molti sperano, tariffe più basse. E nemmeno più sicurezza. L'Anas è pubblica, ma non è un modello di efficienza e di manutenzione (i ponti non sono crollati solo a Genova). Due grandi investitori internazionali come Blackstone e Macquarie sono soci di Cdp nell'operazione. Difficile che si siano mossi senza prevedere un ritorno sul capitale almeno del dieci per cento e non spingano per elevare nel medio periodo i ricavi di Aspi. Esattamente come fecero, al tempo della privatizzazione del monopolio pubblico delle autostrade, i Benetton e le banche creditrici.

La sicurezza è garantita dalla severità dei controlli che mancavano a Taranto, sotto il profilo ambientale, e a Genova, e non solo, sul piano della sicurezza dei trasporti. Ed è il compito principale delle istituzioni pubbliche. Le re-

sponsabilità (gravi) sono personali, non aziendali. Banca d'Italia ha approvato senza indugi anche il rilevante sforzo per sorreggere i redditi e aiutare le imprese in varie forme, con moratorie sui debiti e garanzie pubbliche, a fronte di impegni (blocco dei licenziamenti e della distribuzione di dividendi). Con la conseguente — ma si insiste nel ricordare non duratura — esplosione del debito pubblico. Sempre nella relazione di via Nazionale si scopre che le potenziali passività legate alle garanzie «rilasciate a soggetti non appartenenti alle amministrazioni pubbliche sono pari a 216 miliardi, ovvero il 13,1 per cento del Pil. Il loro impatto sul debito dipenderà dai tassi d'insolvenza, questi ultimi nel biennio 2012-13 (effetto della precedente crisi finanziaria ndr) si avvicinarono al 10%».

## Le altre

Visco è favorevole anche a Patrimonio Rilancio, la non ancora operativa (se ne parla da troppi mesi a dispetto dell'emergenza), struttura partecipata dal ministero dell'Economia e delle Finanze per la gestione delle crisi aziendali. Sarà gestita da Cdp senza impegnare il risparmio postale. Dotazione sulla carta: 44 miliardi. Altro debito contratto da tutti gli italiani. Il governatore non manca di sottolineare la durata dell'intervento straordinario: 12 anni. Patrimonio Rilancio potrà entrare nel capitale di società con più di 50 milioni di fatturato annuo. Sono circa 3800 — si legge ancora nella Relazione — le imprese potenzialmente interessate che realizzano però il 40,5% dei ricavi totali e occupano il 26,8% della forza lavoro».

Ma alle piccole imprese chi ci pensa? Assonime, l'associazione che riunisce le società per azioni, ha proposto, sull'esempio francese, la creazione di un fondo chiuso per la ricapitalizzazione delle aziende con almeno 2 milioni di fatturato annuo e una dotazione iniziale di 17 miliardi. Sono 52 mila in tutto. Gli investitori privati godrebbero di una garanzia pubblica al 30%. La direzione è quella di un allargamento di fatto del perimetro dello Stato nell'economia.

La domanda di fondo resta quella di Visco: con quali modalità e per quanto tempo? E' accaduto troppe volte, in passato, che un investitore paziente, qual è lo Stato, si trasformasse in un azionista miope, non raramente dissennato elargitore di risorse scarse ai danni del cittadino contribuente, peraltro inconsapevole. Nel suo ultimo bel libro *La nuova normalità*, istruzioni per un futuro migliore (Laterza), Innocenzo Cipolletta mette in guardia dal pericolo di cadere nel «processo del pendolo»: «Dopo una stagione di intervento pubblico accentuato nel Dopoguerra siamo passati a una fase di liberismo acritico, dove esistevano solo le forze del mercato, oggi rischiamo di precipitare in un clima di autarchia nazionalista con una forte impronta dello Stato».

Osserviamo con attenzione, e soprattutto buon senso, le oscillazioni del pendolo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Non va dimenticato  
che già prima della  
débacle sanitaria  
la spesa pubblica  
rappresentava  
il 45% del Pil**



**216**

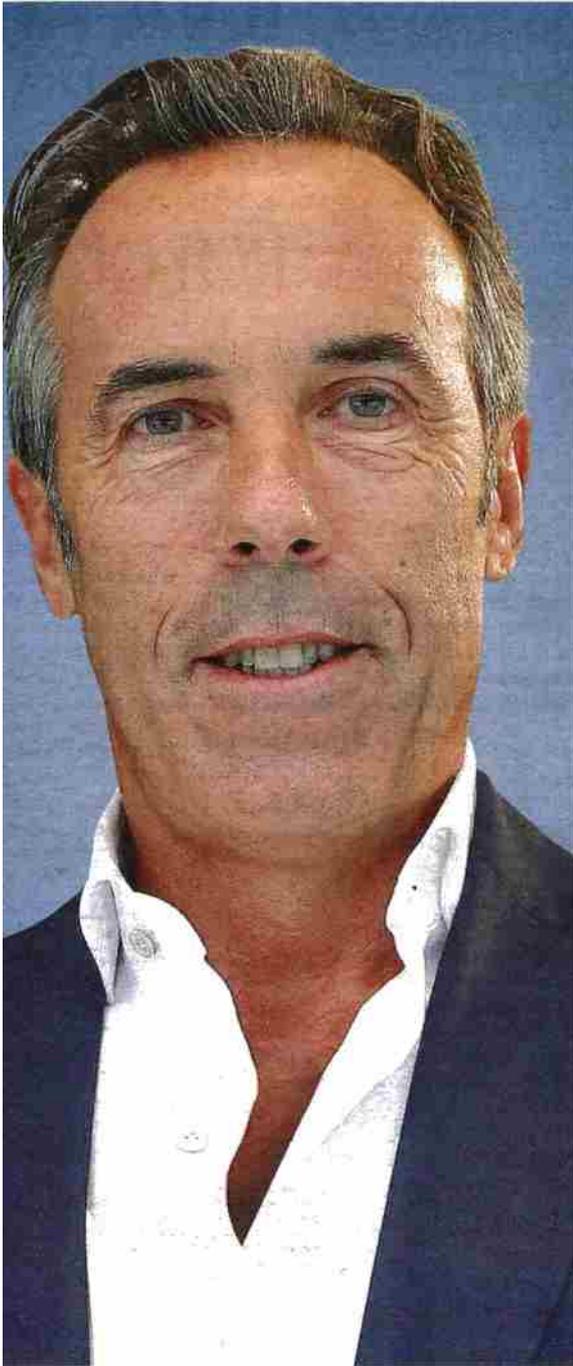
**miliardi**

Le potenziali passività legate a garanzie pubbliche rilasciate a soggetti diversi dalla Pa ammontano nel 2020 al 13% del nostro Pil

**10**

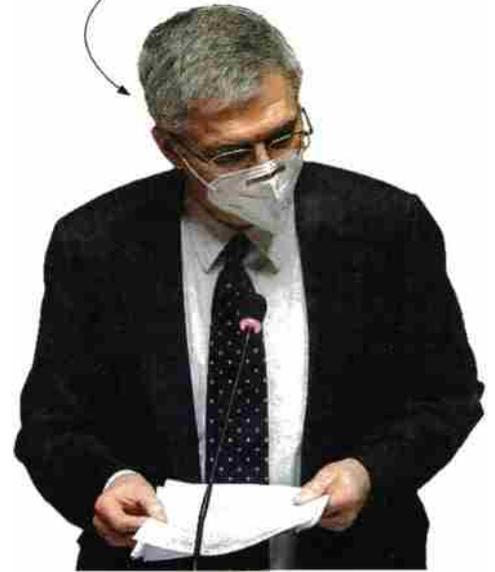
**per cento**

Il tasso di aziende insolventi dopo la precedente crisi finanziaria, quella maturata ed esplosa nel biennio 2012-2013



**Stefano Bersaldo**  
amministratore  
delegato  
di Ovs

**Daniele Franco**  
ministro  
dell'Economia  
del governo  
guidato da  
Mario Draghi



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6640

GIORGETTI: BLOCCO DA RIPENSARE

LEGA IN PRESSING  
SUI LICENZIAMENTI

ALESSANDRO BARBERA

prese sullo sblocco del divieto dei licenziamenti. Prima Orlando, poi Salvini e Letta. Ora Giorgetti. - p. 5

Non si ferma la pressione su Draghi per cambiare le decisioni

“Blocco dei licenziamenti da rivedere”  
Giorgetti rilancia, ma Draghi non cede

Il leghista: "Misura eccezionale, ma ragioniamo sui singoli settori, insieme alla riforma degli ammortizzatori sociali" Nonostante il parere contrario di Bruxelles riparte il pressing di partiti e ministri sul premier, che oggi incontra Salvini

IGNAZIO VISCO  
GOVERNATORE  
DELLA BANCA D'ITALIA



Molte imprese chiuderanno  
bisogna minimizzare i traumi e garantire le persone

Una ristrutturazione guidata per dare sostegno ad aziende e lavoratori in difficoltà

Il titolare del Mise  
“Comparti come il tessile usciranno lenti dalla crisi”

Visco: “Il mercato non può fare da solo occorre dialogo sociale”

IL RETROSCENA

ALESSANDRO BARBERA  
ROMA

Nonostante i numeri della Commissione europea che dimostrano l'inutilità della misura, la pressione dei partiti su Mario Draghi per cambiare le decisioni prese sullo sblocco del divieto dei licenziamenti non si ferma: prima il ministro del Lavoro Andrea Orlando, poi i leader di Lega e Pd Matteo Salvini ed Enrico Letta, ora il mini-

stro dello Sviluppo Giancarlo Giorgetti. «Il blocco è stato e deve rimanere una misura eccezionale. Ma si potrà semmai rivederlo settore per settore collegandolo alla riforma degli ammortizzatori sociali», in particolare «per quei settori come il tessile che avranno una uscita più lenta dalla crisi». Una proposta per il momento respinta da Palazzo Chigi, che ha già accettato un compromesso e non sembra intenzionato a modificarlo.

Per comprendere meglio la faccenda occorre riavvolgere il nastro. Durante la pandemia l'Italia ha imposto il blocco per legge dei licenziamenti, per tutti. Dopo ben due proroghe, il governo Draghi aveva deciso di non tenere più in vita una misura che non ha eguali nel mondo. L'ultimo decreto del governo ha deciso che il blocco nella grande industria e nell'edilizia, ormai fuori dalla fase acuta dalla crisi, terminerà il primo luglio. Con un caveat: le imprese che decideranno di non mandare a casa le persone per motivi economici potranno continuare a usufruire della cassa integrazione a carico dello Stato fino al 31 dicembre. Le regole ordinarie imporrebbero di tornare a pagare una quota della cassa fra il 9 e il 15 per cento. Per la piccola e media impresa il blocco resta invece in vigore per tutti fino alla fine di ottobre.

Da settimane i sindacati fanno pressione per ottenere di più, ma Palazzo Chigi finora ha opposto un fermo no, le

cui ragioni coincidono con quelle esposte di recente dalla Commissione europea. L'allungamento del divieto produrrebbe lo stesso effetto di un pallone che cresce senza esplodere: più diventa grande, più sarà forte la deflagrazione. La Commissione, numeri alla mano, ha spiegato che è nemmeno una misura efficace. In Francia e Germania, dove il blocco dei licenziamenti non è mai stato imposto, il numero dei licenziati è stato comunque inferiore. Questo perché la misura non tutela i lavoratori dalla chiusura delle aziende colpite dalla pandemia. In questi casi - spiegano a Palazzo Chigi - l'unica vera tutela sono le misure di sostegno al reddito. Ignazio Visco, ieri come Giorgetti a Trento per chiudere il Festival dell'Economia, sembra sulla stessa linea. Per il governatore della Banca d'Italia la ripresa «sarà complicata» e occorre rassegnarsi «ad un'ampia ristrutturazione» del sistema produttivo. Non lo si può lasciare solo al mercato, ma «non ci si può sostituire al mondo produttivo». Per questo occorre «dialogo sociale».

Benché finora abbiano solo minacciato (e mai indetto)



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6640

uno sciopero, i sindacati non mollano: prima hanno tentato la sponda con Orlando, ora hanno spostato l'attenzione sui partiti, sempre più tentati dalle sirene della campagna elettorale delle amministrative. La ragione è prima politica che di merito: non trovano in Draghi la stessa disponibilità di Giuseppe Conte, che fra i sindacati e le imprese aveva sempre preferito i primi.

L'ipotesi di procedere con una conferma del blocco per singoli settori – fatta propria oltre che dalla Lega dal Pd – altro non è che il tentativo in extremis di vincere il braccio di ferro con Draghi. Eppure nell'ultimo documento sull'Italia la Commissione aveva spiegato tutte le ragioni per le quali i sindacati sbaglierebbero. Perché il blocco è inefficace, e perché nella migliore delle ipotesi premia i cosiddetti «insider» del mercato del lavoro (i maschi adulti) e scoraggia giovani e donne, il cui tasso di disoccupazione e inoccupazione è fra i più alti dell'area euro. Oggi Salvini incontrerà Draghi, e fra i temi in agenda (in primis migranti e futuro del centrodestra) discuteranno di licenziamenti. In questo caso Giorgetti ha svolto una funzione opposta a quella che di solito ha nel governo. Il leader leghista, e con lui Giorgia Meloni, avevano rinunciato a far da sponda alle rivendicazioni sindacali.—

Twitter @alexbarbera

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## BLOCCO DEI LICENZIAMENTI

La norma di compromesso entrata nel decreto "Sostegni bis"

**577 mila**  
I posti a rischio dopo lo sblocco dei licenziamenti secondo la Banca d'Italia

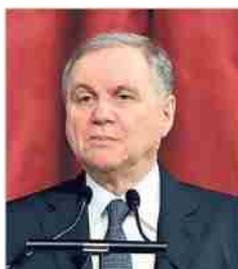
**Fino al 30 giugno**  
Cassa Integrazione (Cig) Covid gratuita e divieto totale di licenziamento per tutte le aziende, sia quelle che usano Cig, sia quelle che non la usano

**Dal 1 luglio**  
Cig gratuita alle aziende che la chiedono in cambio dell'impegno a non licenziare nessun dipendente: divieto di licenziamento per tutto il tempo di fruizione della Cig

Per chi vale la norma → **INDUSTRIA** **EDILIZIA**

Per i Servizi il divieto totale di licenziamento vale fino a fine ottobre e la cig gratuita fino a fine anno

L'EGO - HUB



Giancarlo Giorgetti, ministro dello Sviluppo economico, con il presidente Mario Draghi

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6640

Link: <https://www.startmag.it/economia/cedacri-ion-sindacati/>

# MUTUI GREEN ESSERE GREEN CONVIENE A TUTTI



HOME CHI SIAMO



ENERGIA ECONOMIA MONDO MOBILITÀ INNOVAZIONE SALUTE E RICERCA FOCUS ▾



ECONOMIA

## Chi e perché sbuffa su Cedacri versione Ion

di [Fernando Soto](#)



[Leggi il numero completo del quadrimestrale di Start Magazine Marzo 2021 – Giugno 2021](#)

[Archivio quadrimestrale Start Magazine](#)



*I [sindacati](#) del credito chiedono risposte urgenti alla “nuova proprietà” di Cedacri e dicono «basta alle incertezze, servono garanzie». Tutti i dettagli*

Subbugli sindacali su Cedacri, società italiana specializzata in servizi di outsourcing informatico per il settore bancario, dove va a conclusione il riassetto azionario dopo le mosse del fondo inglese (controllato da un veicolo irlandese) Ion di [Andrea Pignataro](#) con [Fsi](#).

Ecco tutti i dettagli.

I [sindacati](#) unitari del credito [Fabi](#), [Fisac](#), [Cgil](#), [Uilca](#), [Uil](#) e [Unisin](#) chiedono risposte urgenti alla “nuova proprietà” di Cedacri e dicono «basta alle incertezze, servono garanzie».

Nonostante i numerosi e formali solleciti delle scorse settimane, infatti, le organizzazioni sindacali (in raccordo tra tutte le sedi distribuite sul territorio italiano) non sono riuscite ad avere risposte dai vertici del gruppo né dalla “proprietà uscente” circa le sorti dei lavoratori a seguito della cessione di Cedacri al Gruppo Ion di Pignataro.

Le rappresentanze dei lavoratori hanno dovuto attendere l'ufficializzazione della chiusura dell'operazione per avere un interlocutore: ora esigono “di ricevere tutte le informazioni e garanzie necessarie, a partire dall'esistenza di un piano industriale con prospettive produttive, per fugare ogni possibile timore relativamente ad eventuali tattiche di speculazione finanziaria”.



I sindacati stessi ricordano che “su testate nazionali il 10 maggio scorso si è letto che la gestione Pignataro conta di realizzare subito con Cedacri 19 milioni di sinergie sui costi e altri 29 milioni di risparmi a tendere e che sarebbero in molti a ritenere inoltre che insieme Cerved e Cedacri potrebbero creare importanti sinergie sui ricavi e sui costi, a iniziare da quello del personale”.

Giovedì 10 giugno è previsto un incontro illustrativo dell'operazione “in cui i lavoratori del gruppo – concludono i rappresentanti – si aspettano giungano i doverosi chiarimenti: se non arrivassero, le reazioni non si faranno aspettare”.

Intanto è arrivata a conclusione il processo di riassetto di Cedacri. Al closing la londinese Ion, che fa capo all'imprenditore italiano Andrea Pignataro, avrà il 90% della compagine azionaria, mentre il 10% sarà di Fsi, il gruppo finanziario guidato da Maurizio Tamagnini che reinvestirà nell'operazione.

Già nel precedente assetto Fsi aveva il 27% di Cedacri, affiancato dalle banche, che sono invece uscite dalla compagine dopo l'offerta lanciata da Ion.

“Ora nel piano industriale le strategie di crescita saranno in due direzioni – ha scritto oggi il Sole 24 Ore – da un lato cercando di attrarre nuovi clienti sulla piattaforma di banking e, dall'altra, espandendo l'azienda sui mercati internazionali”.

Resta da convincere, però, i sindacati.

#### TUTTI I RECENTI APPROFONDIMENTI DI START SU CEDACRI E ION:

Andrea Pignataro, chi è il perno di Ion che sbancherà Cerved e Cedacri

Ecco come l'irlandese Castor del fondo inglese Ion agguanterà Cerved

Ecco i numeri di Cedacri comprata da Ion grazie a Fsi

Ecco conti e affari di Pignataro (Ion), nuovo proprietario di Cedacri e Cerved

#### ISCRIVITI ALLA NOSTRA NEWSLETTER

Iscriviti alla nostra mailing list per ricevere la nostra newsletter

Inserisci il tuo nome

Inserisci il tuo indirizzo email

Confermo di aver preso visione della [privacy policy di Innovative Publishing](#) e accetto il trattamento dei dati come ivi descritto

**ISCRIVITI ORA**

Rispettiamo la tua privacy, non ti invieremo SPAM e non passiamo la tua email a Terzi

#### TAGS:

#Cedacri #Fsi #Ion #Pignataro #Sindacati

4 GIUGNO 2021

di Fernando Soto

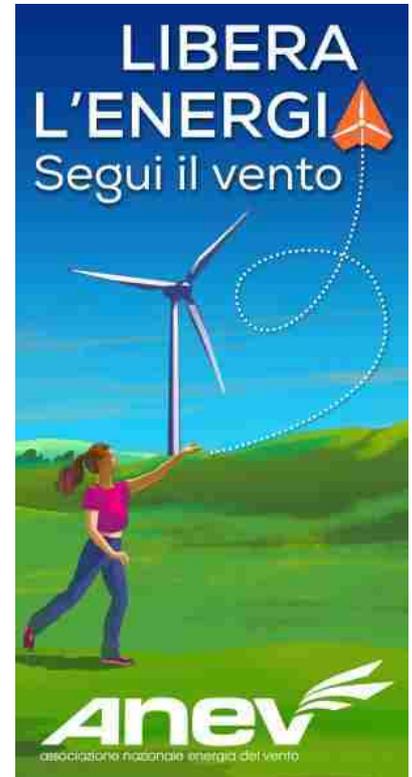
Vedi tutti gli articoli di [Fernando Soto](#)



Perché Twitter lancia Blue, cinguettii su abbonamento



Candiani (Microsoft) deraglia dalle Ferrovie. Come mai?



6640 - ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE

