



CONFIMI

19 aprile 2018

INDICE

CONFIMI WEB

18/04/2018 mbnews.it 14:28	5
Legge bilancio 2018, Confimi Monza e Brianza: "Tante conferme e qualche novità"	

SCENARIO ECONOMIA

19/04/2018 Corriere della Sera - Nazionale	8
Il calo dell'auto allarme per tutti	
19/04/2018 Corriere della Sera - Nazionale	9
L'Italia che resta indietro nel mondo globalizzato	
19/04/2018 Il Sole 24 Ore	11
Ma la speculazione ora fa meno paura	
19/04/2018 Il Sole 24 Ore	14
Allarme del Fmi: torna il rischio finanziario	
19/04/2018 Il Sole 24 Ore	15
«Basta scontri tra i soci Tim»	
19/04/2018 Il Sole 24 Ore	18
Più credito e strategia per le Pmi	
19/04/2018 La Repubblica - Nazionale	20
"Il nuovo Tesoro non lasci Mps solo all'esame dell'Ue"	
19/04/2018 La Repubblica - Nazionale	22
"Debito pubblico, regole più severe utili anche all'Italia"	
19/04/2018 La Repubblica - Nazionale	24
LA NUOVA ETÀ DI FACEBOOK	
19/04/2018 Panorama	26
Elliott e le storie tese	
19/04/2018 La Stampa - Nazionale	28
Il presidente della Consob "Risvegliamo il risparmio"	
19/04/2018 La Stampa - Nazionale	30
La sfida sul commercio che agita le potenze	

19/04/2018 Il Messaggero - Nazionale	31
Npl, lo scontro si sposta sul fronte Eba	

SCENARIO PMI

19/04/2018 Corriere della Sera - Torino	34
«Le startup non nascono solo negli incubatori»	

19/04/2018 Il Sole 24 Ore	36
Produzione industriale in calo, avvio dell'anno sotto le attese	

19/04/2018 MF - Nazionale	37
Viola cerca 200 milioni per la spac	

19/04/2018 MF - Nazionale	38
Elite e Leonardo uniti per le pmi	

CONFIMI WEB

1 articolo

Legge bilancio 2018, Confimi Monza e Brianza: "Tante conferme e qualche novità"

Legge bilancio 2018, **Confimi** Monza e Brianza: "Tante conferme e qualche novità" 18 aprile 2018 Filippo Panza Un contenitore senza contenuto perde gran parte del suo valore e della sua funzione. E' come un guscio vuoto. L'avranno pensata così anche coloro che hanno redatto la Legge di bilancio 2018. Nella norma, pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale lo scorso 29 dicembre, infatti, compare anche il Credito di imposta per la formazione 4.0. Una novità, per il momento con scadenza 31 dicembre 2018, concepita come compendio del Credito d'imposta per attività di ricerca e sviluppo. Che, dal canto suo, finanzia lavori sperimentali o teorici, ricerca pianificata o indagini critiche, acquisizione, combinazione, strutturazione e utilizzo delle conoscenze e capacità, produzione e collaudo di prodotti, processi e servizi. Il Credito di imposta per la formazione, con importi fino a 300mila euro annui per ciascuna impresa ed una copertura fino 40% delle spese, invece, si pone come una sorta di premio alle imprese che effettuano spese per mettere il proprio personale dipendente al passo con gli ambiti e tecnologie legati all'Impresa 4.0, la cosiddetta quarta rivoluzione industriale. Quella che, dopo le macchine a vapore, l'elettricità e l'elettronica, è determinata da automazione ed interconnessione tra tecnologie abilitanti che, grazie ad Internet, si aggregano in modo sistemico in nuovi paradigmi produttivi. La nuova misura, che, come gli altri crediti d'imposta non è tassata e viene compensata mediante modello F24, è solo uno degli elementi più significativi della Legge di bilancio 2018. Che tra conferme, implementazioni ed opportunità è stata al centro di un incontro organizzato presso la sede territoriale di **Confimi** Industria Monza e Brianza (Confederazione dell'industria manifatturiera e dell'impresa privata) in viale Elvezia a Monza. Con l'obiettivo di far capire anche alle tante piccole e medie aziende della Brianza che oggi in Italia ci sono a disposizione importanti strumenti nazionali e regionali per investire. Come ci spiega Francesco Purificato, Area Credito e Finanza **Confimi** Industria Monza e Brianza. Per le imprese che vogliono modernizzarsi, saper scegliere tra i tanti strumenti di finanza agevolata può essere difficile, ma è assolutamente necessario. Anche perché ci sono agevolazioni come l'iper ammortamento, che comportano procedure giuridiche di non semplice applicazione. Per il 2018, infatti, questa misura, già presente nel 2017, sostiene investimenti in beni strumentali nuovi, sia materiali (sistemi per l'assicurazione della qualità e della sostenibilità, dispositivi per l'interazione uomo-macchina in logica Impresa 4.0) sia immateriali, connessi a beni materiali in ottica 4.0. L'agevolazione consiste nella maggiorazione del costo di acquisto del 150% per gli investimenti in beni materiali e del 40% per gli investimenti in beni immateriali. Con un beneficio fiscale del 36% nel primo caso e del 9,6% nel secondo. Ma gli investimenti, che dovranno essere effettuati entro il 31 dicembre 2018, con proroga fino al 30 dicembre 2019 se l'ordine di acquisto sia stato effettuato entro la fine di quest'anno e sia avvenuto il pagamento di almeno il 20% del costo di acquisizione, se relativi ai beni materiali di costo superiore ai 500mila euro, impongono all'impresa di produrre una perizia tecnica giurata rilasciata da un ingegnere o da un perito tecnico. La Legge di bilancio 2018 prevede, tra le sue novità, alcune modifiche riguardo al super ammortamento. C'è la proroga, ma la percentuale di maggiorazione del costo di acquisizione non è più del 40%, ma scende al 30%. E sono esclusi dal perimetro di applicazione dell'agevolazione gli investimenti in veicoli e in altri mezzi di trasporto. E' prorogata anche la Nuova Sabatini. Che è rivolta alle imprese che investono in macchinari, attrezzature, impianti, beni strumentali ad uso produttivo e hardware, nonché software e tecnologie digitali. Il finanziamento, che può essere interamente coperto da banche e intermediari finanziari, resta di durata non superiore a 5 anni con un importo compreso tra 20.000 euro e 2 milioni di euro. Il tasso d'interesse annuo è sempre del 2,75% per gli investimenti

ordinari e del 3,575% per gli investimenti in tecnologie digitali e in sistemi di tracciamento e pesatura dei rifiuti. E, se non bastassero gli incentivi nazionali, o meglio accanto ad essi, la Regione Lombardia offre ulteriori opportunità interessanti per le imprese. Come il Bando 'AL VIA' , acronimo di Agevolazioni Lombarde per la Valorizzazione degli Investimenti Aziendali. Si tratta di uno strumento, partito il 5 luglio 2017, che finanzia i piani di rilancio aziendale. Con due possibili linee di intervento: sviluppo aziendale e rilancio aree produttive. E una dotazione di 300 milioni di euro. "Dopo i primi 6 mesi di sperimentazione, il riscontro è molto positivo - afferma Purificato - bisogna dire che questa volta la Regione Lombardia è riuscita davvero a fare qualcosa in più per le imprese del suo territorio rispetto al resto d'Italia".

Cliccando sulla Pagina Facebook Ufficiale di MBNews e mettendo "MI PIACE" sarai aggiornato in maniera esclusiva ed automatica su tutte le NEWS. Se vuoi beneficiare delle nostre promozioni e degli sconti che i nostri clienti riservano a te, iscriviti subito alla Newsletter . AL VIA **confimi** monza e brianza credito d'imposta per la formazione credito d'imposta ricerca e sviluppo Francesco Purificato impresa 4.0 iper ammortamento Legge di bilancio 2018 nuova Sabatini super ammortamento Filippo Panza Sono nato nel 1980, anno di grandi eventi sportivi (Olimpiadi di Mosca, Europei di calcio), attentati terroristici (strage di Bologna), terremoti (Irpinia) e misteri ancora irrisolti (Ustica). Ma anche di libri (Il nome della Rosa) e film (Shining), che hanno fatto epoca. Con tanta carne a cuocere, forse era scritto nel mio destino che la curiosità sarebbe stato il motore della mia vita. E così da Benevento, la città che mi ha dato i natali, la passione per la conoscenza e la verità, declinate nel giornalismo, mi ha portato in giro per l'Italia. Da Salerno a Roma, da Napoli a Bologna, fino a Monza. Nel capoluogo della Brianza penso di aver trovato il luogo dove mettere la mia base (più o meno) definitiva e soddisfare la mia sete di scrittura, lettura, sport e tempo libero. Almeno fino a quando il richiamo di qualche Sirena, forse, non mi farà approdare ad altri lidi.

Articoli più letti di oggi

SCENARIO ECONOMIA

13 articoli

il dato e la ripresa debole

Il calo dell'auto allarme per tutti

Dario Di Vico

Passo d'arresto per il mercato dell'auto. Dopo

3 anni di crescita ininterrotta le vendite in Italia mostrano un'inversione di tendenza. Calo soprattutto per le vetture di fascia bassa. Un allarme per tutti: le aziende «lepri» sono poche.

a pagina 32

Dopo tre anni di crescita ininterrotta le vendite auto in Italia mostrano un'inversione di tendenza. Gennaio '18 era cominciato bene poi invece le immatricolazioni sono calate anche di 5 punti. Sono diminuite le vendite delle vetture di fascia bassa che avevano favorito la ripresa italiana dal 2015 a oggi. Il mercato dell'auto vale all'incirca l'11% del Pil italiano ma in questi anni è andato più veloce della media dell'economia e l'ha trainata. Ora siamo di fronte a un rallentamento strutturale? Se la risposta fosse negativa ne conseguirebbero seri problemi per l'intero manifatturiero visto che l'automotive - come le costruzioni - è il settore dei settori, si porta dietro meccanica, elettronica, industria conciaria e così via. Di sicuro per il diesel le prospettive non sono rosee, tutt'altro, ma potrebbero cominciare a riflettersi sulle immatricolazioni i nuovi comportamenti dei consumatori che ricorrono allo sharing oppure preferiscono il noleggio.

Dopo le prime segnalazioni di Confcommercio e Bankitalia ieri è stato il Centro studi Confindustria ad avvalorare l'ipotesi di un rallentamento della ripresa. Stiamo parlando di un decimale di Pil del primo trimestre '18 e stiamo riportando valutazioni che sono contraddette dall'outlook del Fmi arrivato a quotare +1,5% l'incremento nell'intero 2018. Al di là delle singole elaborazioni però si possono avanzare delle ipotesi di lettura e la prima riguarda la polarizzazione dentro il sistema delle imprese. Le evidenze empiriche di questi giorni ci raccontano di un traffico autostradale al Nord ai limiti del congestionamento e di risultati delle fiere di Verona e Milano che testimoniano dello stato di salute di due segmenti vitali del made in Italy. Ma è probabile che si stia creando una «disuguaglianza della ripresa», di fronte a un contesto più complesso - a cominciare da un apprezzamento delle materie prime - le imprese che faticavano a tenere la rotta possono avere incamerato ulteriori difficoltà, in particolare quelle che restano fuori dalle catene di fornitura capeggiate dalle multinazionali tascabili. In fondo il Pil è di per sé una media e le medie oggi sono necessarie alla governance del sistema ma non sufficienti per capire cosa sta accadendo.

Venuta meno la spinta dell'auto il driver della ripartenza italiana resta l'export. Ma anche in questo caso diventa lecito chiedersi se non sia troppo limitato il numero delle imprese capaci di esportare con continuità. Per potersi caricare sulle spalle il Pil quelle che in gergo si chiamano «lepri», le aziende che corrono, dovrebbero aumentare per poter scaricare a terra con maggiore impatto i loro successi internazionali sul sistema Italia. Ciò probabilmente non può accadere spontaneamente ma ci sarebbe bisogno di quelle che Fedele De Novellis direttore di Ref ricerche chiama «le politiche attive a sostegno dell'apparato produttivo». Non incentivi per carità, ma scelte coerenti con una strategia di sviluppo .

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Scenari Tutti i Paesi sviluppati sono cresciuti più del nostro. Questa differenza ovviamente si riverbera sul reddito procapite e sul benessere dei cittadini

L'Italia che resta indietro nel mondo globalizzato

Michele Salvati

Globalizzazione e Unione Europea sono state oggetto di critiche feroci nella recente campagna elettorale. Forse è il caso di riconsiderarle con un po' di chiarezza e di realismo.

1. La globalizzazione è il mare in cui nuotiamo e, come singolo Paese di stazza medio-piccola, non possiamo far nulla contro l'indirizzo neoliberale che essa ha assunto a partire dagli anni 80 del secolo scorso: possiamo solo rimpiangere l'indirizzo ben diverso che essa aveva avuto nei trent'anni successivi alla seconda guerra mondiale. La globalizzazione ha sollevato dalla povertà più abietta centinaia di milioni di persone nei Paesi meno sviluppati e, anche in quelli più sviluppati, essa ha avuto vincitori e vinti, Paesi che hanno prosperato e Paesi che sono restati indietro, anche se i ceti più poveri e meno istruiti ne hanno ovunque sofferto. L'Italia è restata indietro, non ha saputo adattarsi alle conseguenze (prevedibili) che sarebbero derivate dal balzo in avanti del progresso tecnico, da una concorrenza intensificata negli scambi di beni e servizi e soprattutto da una libera circolazione dei capitali. Non ha capito che il suo vecchio modo di sostenere il reddito e competere internazionalmente - tramite spesa pubblica, inflazione e periodiche svalutazioni - era finito per sempre.

2. L'Europa unita avrebbe potuto fare di più per modificare le regole della globalizzazione neoliberale e rallentare le conseguenze negative di questa fase per i Paesi con maggiori difficoltà di adattamento. E può ancora farlo: solo l'Unione Europea, se veramente unita, ha le dimensioni per incidere su processi di livello mondiale. Non l'ha fatto sinora, anche perché molti dei suoi Paesi più forti con queste regole prosperavano e perché quelli che ne soffrivano non sembravano rendersi conto degli sforzi che dovevano fare per adattarsi alla nuova situazione internazionale. Di qui le continue tensioni tra gli Stati che partecipano all'Unione, tra Nord e Sud Europa.

3. L'uscita dall'Unione (al momento l'unico modo di uscire dall'Euro) non è un'opzione per noi: essa sarebbe vista con favore da un ceto economico-politico molto influente in Germania e nei Paesi nordici (non siamo «noi» che vogliamo uscire, ma «loro» che vogliono cacciarci), e per noi sarebbe un disastro. Al di là dei costi che la transizione imporrebbe, enormi, come e dove ci ritroveremmo? Cadremmo dalla padella alle braccia: molto impoveriti, ci ritroveremmo sempre in un sistema mondiale neoliberale e globalizzato, in cui potremmo prosperare solo diventando più competitivi. Per di più, senza alcuna possibilità di influire sulle scelte europee, le uniche che a loro volta potrebbero influire sulle tendenze della globalizzazione. Le riforme radicali che ci rifiutiamo di fare in nome dell'Unione dovremmo comunque farle per ragioni di sopravvivenza: i mercati internazionali sono assai meno indulgenti dell'Europa.

4. Dunque riforme, e riforme che possono essere impopolari. Ne abbiamo fatte non poche, soprattutto con i governi Amato, Dini e Ciampi, con il primo e secondo governo Prodi, con il governo Monti, con i governi Renzi e Gentiloni, tutti abbattuti da contrasti interni e da un'opposizione che faceva leva sullo scontento popolare. Riforme imperfette, comunque lente a sortire i loro effetti e di un ordine di grandezza insufficiente a sostenere la crescita nel contesto internazionale in cui siamo entrati più di trent'anni fa. Le premesse del declino erano state poste assai prima, ma le conseguenze sono diventate evidenti da almeno un quarto di secolo: è da allora che l'Italia non cresce. Fatto 100 il Pil del 1995 siamo oggi a quota 106 mentre tutti i Paesi sviluppati sono cresciuti di più e gli stessi con i quali più frequentemente ci confrontiamo, i Paesi dell'Eurozona, stanno in media a quota 135, quasi 30 punti più di noi. Una differenza che ovviamente si riverbera sul reddito procapite e sul benessere dei cittadini. Eppure tutti questi Paesi sono soggetti alle stesse regole della globalizzazione neo-liberale, o a quelle, più articolate, dell'Unione Europea e della Moneta Unica. Perché l'Italia va peggio?

Non occorre essere dei grandi economisti per rendersi conto che questa è un'analisi corretta della situazione in cui versiamo, inoppugnabile nella sua semplicità. Né dei grandi politologi per comprendere che, in un Paese che non cresce, i cittadini sono furanti con chi ha governato: «tutti a casa!» Così, in buona misura, è avvenuto nelle recenti elezioni. Ma se leggiamo i programmi elettorali di Lega e 5 Stelle è evidente che non hanno capito la situazione grave in cui l'Italia si trova. Hanno vinto portando alle estreme conseguenze una strategia elettorale già adottata (con diverso ritegno e diversi esiti) dai loro predecessori, da Berlusconi e Renzi: anch'essi erano convinti, purtroppo con buoni motivi, che soltanto un ottimismo irrealistico e diseducativo fa vincere le elezioni nel nostro Paese. Poi, una volta al governo, si vedrà. Questa volta le promesse elettorali sono però talmente estreme che sembra impossibile trasformarle in un programma di governo accettabile dall'Europa e sostenibile in un contesto di mobilità dei capitali: chi le ha fatte dovrà rimangiarsele, col rischio di perdere la faccia.

Perdere la faccia? Non è la prima volta che ciò avviene in Europa: è avvenuto in Grecia con le promesse di Tsipras o in Portogallo, con quelle dei partiti di estrema sinistra che ora appoggiano il presidente socialista Costa, e non sembra che in questi due casi la perdita della faccia abbia avuto come conseguenza la perdita del governo. Anzi, nel caso portoghese le cose sembrano andare abbastanza bene. Ma ogni Paese è un caso a sé e vedremo che cosa succederà in Italia: per ora l'incertezza regna sovrana.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il ruolo europeo Solo l'Ue, se veramente unita, ha le dimensioni per incidere su processi di livello mondiale Sostenibilità Sembra difficile oggi trasformare le promesse elettorali in programmi di governo

Foto:

Puoi

condividere sui social network le analisi dei nostri editorialisti e commentatori: le trovi su www.corriere.it

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

STATI & MERCATI

Ma la speculazione ora fa meno paura

Morya Longo

Oggi gli occhi sono tutti puntati sulla Cina, che detiene 1.176 miliardi di dollari di debito pubblico americano. Dato che Donald Trump ha dichiarato guerra commerciale al Paese, il timore che Pechino possa "vendicarsi" vendendo titoli di Stato statunitensi si diffonde sui mercati finanziari. Ma il dubbio è che questo problema, in un mondo oberato da 61mila miliardi di debiti pubblici, possa capitare a qualunque altro Stato. Continua pagina 2 Del resto quando un Paese ha troppi debiti, il rischio è che finisca ostaggio di investitori spregiudicati come accadde all'Italia durante la crisi dello spread del 2011. Oppure che quei debiti vengano usati - parafrasando Clausewitz - per continuare «la diplomazia usando altri mezzi». Come qualcuno teme possa fare la Cina nei confronti degli Stati Uniti di Trump. Ma è davvero così? Gli Stati sono davvero sotto potenziale ricatto dei creditori? Sebbene questo timore sia giustificato (soprattutto alla luce dell'ennesimo allarme lanciato anche ieri dal Fondo monetario), la realtà è probabilmente meno nera per i debiti pubblici di quanto possa apparire: se si guarda chi detiene i titoli di Stato dei vari Stati, si scopre infatti che oggi sono in mani molto più stabili e meno speculative di qualche anno fa. È vero che i debiti sono aumentati, ma è anche vero che è più difficile che la speculazione li colpisca (come accadde all'Italia nel 2011) o che qualcuno li usi per rappresaglie diplomatiche. Per una ragione documentabile nei dati: sui debiti pubblici oggi ci sono più investitori stabili come banche centrali e istituzioni domestiche. Questo non significa che l'iperindebitamento non sia preoccupante. Significa però che questa montagna è meno vulnerabile sui mercati. Meno speculatori. La prima ragione è legata alle politiche monetarie ultraespansive, che negli ultimi anni hanno portato le banche centrali di molti Paesi a comprare grandi porzioni di titoli di Stato del loro stesso Governo: nel mondo, le sei maggiori banche centrali detengono circa 20mila miliardi di titoli obbligazionari (in gran parte di Stato). Una gran fetta del debito pubblico globale è dunque nella pancia delle banche centrali nazionali. La seconda motivazione che oggi aumenta la stabilità è legata al fatto che i Paesi più deboli, come l'Italia, la Spagna o il Portogallo, hanno una quota di gran lunga maggioritaria di debito pubblico in mani nazionali. Nel 2008 - secondo i dati raccolti da Bruegel - il debito pubblico italiano era per il 51,4% in mano a investitori non italiani. Questo è proprio ciò che ci ha penalizzato durante la crisi del 2011: gli stranieri tendono a scappare più velocemente in caso di turbolenza. Ma oggi la situazione è diversa: ormai solo il 36% del nostro debito pubblico è in mani internazionali. Il resto è nelle più stabili mani della Banca d'Italia (19%), banche, assicurazioni e fondi pensione italiani (39,8%) e altri residenti (5,2%). E numeri simili per altri Paesi che in passato hanno attirato speculazione. Nel 2008 solo il 16% del debito pubblico del Portogallo era nelle mani di investitori nazionali, mentre oggi questa quota è salita al 57,2%. La Spagna nello stesso arco di tempo ha aumentato gli investitori domestici dal 52% al 57%, con punte però del 70% nella fase di crisi del debito. «Il caso di scuola è il Giappone, che ha il 90% del debito in mani nazionali - osserva Nathan Sheets, chief economist di Pimco (partner di Ubi Pramerica sgr) ed ex Sottosegretario al Tesoro degli Stati Uniti per gli affari internazionali -. Sebbene il Paese abbia un debito pari al 250% del Pil, questo fatto lo rende più stabile. Semplicemente perché gli investitori domestici non scappano in caso di difficoltà». Riserve valutarie C'è poi una terza motivazione che assicura una certa stabilità: i debiti pubblici che si trovano sempre più in mani estere sono quelli emessi da Paesi forti. I loro titoli di Stato non sono però in mano a speculatori, ma sono usati in gran quantità da banche centrali estere per costruire riserve valutarie. È il caso, oltre agli Stati Uniti, della Germania. Qualunque banca centrale che voglia avere riserve in euro che voglia difendere il cambio nei confronti dell'euro acquista infatti Bund tedeschi. «Molte banche centrali dei Paesi emergenti comprano e detengono Bund tedeschi Treasury americani perché vogliono ricostruire le riserve valutarie - spiega Joachim Fels, global economic advisor di Pimco -. Questi soggetti figurano come investitori esteri nelle statistiche, ma sono molto stabili». Anche per

questo il debito tedesco è sempre più in mani internazionali: prima della crisi Bund era in mani straniere per poco più del 40%, mentre ora la quota è salita fino a sfiorare il 60%. Ma non si tratta di speculatori. E lo stesso discorso si può applicare agli Stati Uniti. «Le riserve valutarie sono stabili, e non sono mai usate dalle banche centrali con scopi di politica estera o per fare pressioni diplomatiche- osserva Sheets -. Se si guardano i dati, si scopre che tra il 2015 e il 2016 la Cina ridusse i titoli di Stato detenuti dalla banca centrale, ma lo fece solo per difendere lo yuan. Non mi aspetto certo che ora la Banca centrale cinese si metta a giocare con i titoli di Stato americani per rappresaglia diplomatica. Non avrebbe senso farlo: loro non vogliono far sprofondare i prezzi dei Treasury su cui sono investiti. Una mossa del genere farebbe male in primo luogo alla Cina». Anche perché apprezzerrebbe lo yuan, il che è contro gli interessi di Pechino. Stessa opinione per Joachim Fels di Pimco. C'è infine una quarta motivazione che offre maggiore stabilità ai debiti pubblici globali: «I Paesi emergenti in questi anni hanno ridotto le emissioni di debiti in valuta estera, privilegiando quelle locali - spiega Alessandro Terzulli, economista della Sace -. Per di più hanno aumentato le emissioni di debiti a tasso fisso. Questo li rende meno vulnerabili». Insomma: tanti debiti pubblici globali, ma meno instabilità. I rischi globali. È questo un motivo sufficiente per stare sereni? No, la minore vulnerabilità finanziaria dei debiti pubblici non significa che non ci siano rischi. Anche perché oltre ai debiti pubblici, ci sono quelli di imprese e famiglie ormai cresciuti a dismisura: il totale (pubblico più privato) è arrivato al record di 164.000 miliardi di dollari. Cifra che allarma anche il Fondo monetario. Nathan Sheets è preoccupato per la crescita dei debiti privati in Cina (arrivati ormai al 220% del Pil). Vari economisti guardano con apprensione ai debiti delle famiglie e delle imprese negli Stati Uniti, in Gran Bretagna, in Canada e in Australia. Ma anche i debiti pubblici preoccupano: ci sono fondi hedge che stanno attualmente speculando al ribasso sui BTp italiani per esempio. «In Italia c'è un grosso rischio politico e un enorme debito», spiega al Sole 24 Ore, pur preferendo l'anonimato, il fondatore di un fondo attualmente ribassista sul debito italiano. La Congressional Budget Office Usa continua a lanciare anche l'allarme sul debito pubblico statunitense: in dieci anni arriverà al 105% del Pil, livello vicino al record toccato durante la seconda guerra mondiale. Livello elevato se si considera che in Usa i debiti pubblici sono calcolati in maniera diversa rispetto all'Europa: il metodo europeo renderebbe la percentuale molto maggiore. E se ci fosse una recessione, il debito/Pil sarebbe destinato a salire ancora. Insomma: la maggiore stabilità è positiva, ma i debiti sono pur sempre debiti. Tutti i creditori degli Stati Uniti sono in mani nazionali ed estere. Dati in miliardi di dollari % investitori domestici % investitori esteri Stati Uniti 20.245 68,8% 31,2% QUANTI DEBITI SONO ALL'ESTERO Come è cambiata negli anni la quota di debito pubblico detenuta da investitori domestici e da investitori internazionali. Dati in percentuale INVESTITORI DOMESTICI INVESTITORI ESTERI SCOMPOSIZIONE DEI DETENTORI DI TITOLI DI STATO Tipologie di investitori domestici che detengono i debiti pubblici nel terzo trimestre 2017 (in blu). In rosso la quota di investitori esteri. Dati in percentuale (*) Per la Germania dati a fine 2015. La quota della Banca centrale a fine 2017 era del 15,9% 100 50 0 Belgio 76,2 23,6 1995 Banca centrale Istituz. monetarie e finanz. Altre istituzioni finanziarie Altri residenti Investitori esteri 54,1 45,9 2016 8,1% 18,3% 15,7% 3,8% 54,1% 100 50 0 100 50 0 79,3 20,7 1997 Banca centrale Altri residenti 17,0 56,8% 43,2% 45,9% 54,1% Italia Investitori esteri Francia 83,0 1998 Banche Irlanda 127 Belgio 447 42,8% 57,2% Istituz. monetarie e finanz. Altre istituzioni finanziarie Assicurazioni Fondi Altri residenti Investitori esteri 64,1 35,9 Regno Unito 2017 19,0% 17,4% 56,0 44,0 2017 1.966 72,7% 27,3% Portogallo 158 22,4% 5,2% 35,9% 7,0% 18,0% 1,0% 18,0% 56,0% 100 50 0 100 50 0 80,7 2002 Spagna 1.107 19,3 42,5% 57,5% Banca centrale Imprese Investitori esteri 79,2 20,8 1991 Banca centrale Banche Fondi previdenza Altri residenti Paesi Bassi 58,3% 41,7% Stati Uniti Istituz. monetarie e finanz. Altre istituzioni finanziarie Altri residenti Germania Investitori esteri 326 Italia 1.912 64,1% 35,9% 68,8 31,2 2017 12,2% 27,5% 4,7% 12,5% 11,9% 31,2% 58,0 42,0 2015 1,9%* 23,0% 0% 16,0% 59,0% 21% 79% 100 50 0 100 50 0 Finlandia 112 Francia 1.704 78,8 21,2 56% 44% Spagna 1995 Banca centrale Altre istituzioni finanziarie Altri residenti Imprese

Investitori esteri Portogallo 83,8 16,2 2007 Istituz. monetarie e finanz. 54 63,1% 36,9% Istituz. monetarie e
finanz. Banca centrale Altre istituzioni finanziarie Altri residenti Investitori esteri Germania 1.772 58% 42%
Grecia 57,5 42,5 2017 18,2% 18,2% 18,5% 2,9% 0,6% 41,5% 57,2 42,8 2017 17,1% 19,8% 6,6% 13,7%
42,8% 100 50 0 100 50 0 Regno Unito 79,9 1998 Giappone 4.872 10,5% 89,5% 20,1 Banca centrale Altre
istituzioni finanziarie Famiglie 56,9 43,1 24,9% Istituz. monetarie e finanz. Assicuraz. fondi pensione
Investitori esteri Irlanda 2001 Banca centrale Intermediari finanziari Famiglie Investitori esteri 72,7 27,3
2017 8,0% 7,4% 28,1% 4,3% 27,3% 56,8 43,2 2017 40,8% 1,9% 0,5% 56,8%

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

Secondo il Fondo nel breve periodo crescita mondiale in pericolo per l'elevato livello di indebitamento

Allarme del Fmi: torna il rischio finanziario

Marco Valsania

I rischi per la stabilità finanziaria e la crescita nel breve e medio termine sono aumentati, «con le banche centrali che continuano a normalizzare la loro politica monetaria, le debolezze finanziarie lasciano intravedere una strada piena di insidie». Lo dice il Fmi invitando «investitorie politici» a prendere consapevolezza dei rischi associati all'aumento dei tassi di interesse. pagina2 La montagna del debito globale è un Himalaya alta 164.000 miliardi di dollari, che allunga dense ombre sul futuro dell'economia. Un record che nel 2016 ha raggiunto il 225% del Pil mondiale. Che nei paesi emergenti solleva spettri di nuovi "decenni perduti". Che nei paesi avanzati tocca in media il 105%, quinto anno consecutivo oltre la vetta del 100% e livelli inediti dalla Seconda Guerra Mondiale quando poi però, complici ben più favorevoli condizioni demografiche, si ridusse rapidamente. E che vede gli Stati Uniti avviati verso primati che poco hanno a che vedere con i vantaggi di America First: in cinque anni avranno un rapporto debito pubblico/Pil peggiore di un'Italia in seppur faticoso miglioramento (rispettivamente al 116,9% e al 116,6%). I calcoli - e la denuncia che troppo poco viene ancora fatto per disinnescare questa mina sono contenuti nell'ultimo Fiscal Monitor, il rapporto sulla salute fiscale preparato dal Fondo Monetario Internazionale per gli incontri di primavera. «Livelli elevati del debito rendono difficile condurre politiche anti-cicliche, specialmente nel caso d'una crisi finanziaria». Ancora: «La combinazione di eccessivo debito pubblico e privato può essere minacciosa in caso di rovesci, potrebbe prolungare una recessione». Il rischio di debacle finanziarie in agguato emerge da un altro rapporto del Fondo, il Global Financial Stability Report: nota l'incremento di «vulnerabilità di medio termine» legate a valutazioni gonfiate degli asset, eccessivo indebitamento di paesi emergenti e basso reddito e tensioni sulla liquidità di banche non statunitensi che potrebbe «mettere in pericolo la crescita». Nello scenario estremo, «la crescita potrebbe essere negativa fra tre anni». Vitor Gaspar, responsabile del Fiscal Monitor, chiede con urgenza ai policymaker che oggi vengano «evitate politiche fiscali pro-cicliche capaci di esacerbare fluttuazioni economiche e aggravare il debito pubblico». Tanto più quando non sono necessarie perché «l'attività sta già accelerando». Due terzi dei paesi, aggiunge, dovrebbero mettere il rapporto debito/Pil «su un cammino discendente» nel prossimo quinquennio. Ma «non c'è spazio per essere compiacenti», perché accadrà solo «a condizione che realizzino i loro impegni». La Cina da sola ha contribuito il 43% dell'aumento del debito dal 2007 a oggi. E nei mercati emergenti questo peso tende a superare i picchi degli anni Ottanta, era di catene di default e del "decennio perso" in America Latina. Ma la maggior parte del debito resta sulle spalle dei paesi avanzati e i riflettori sono puntati in particolare sugli Stati Uniti. Stimoli fiscali scattati con la riforma delle tasse e aumenti delle spese nel budget vedranno i deficit annuali salire a mille miliardi e il debito passare dal 108% del Pil nel 2017 al 116,9% nel 2023. Forse oltre se sgravi in scadenza verranno prolungati. È una percentuale che farà degli Stati Uniti «un'eccezione», nelle parole di Gaspar: terzo tra i principali paesi al mondo in questa speciale classifica, meglio solo di Giappone e Grecia e scavalcando invece l'Italia, che dal 131,5% dell'anno scorso scenderà al 116,6% nel 2023. Il documento del Fondo, nel caso dell'Italia, al di là di questa progressione segnala le sfide aperte. Indica un pareggio di bilancio posticipato di un anno al 2021 rispetto a precedenti stime. Mentre manca il pareggio strutturale che era stato previsto per il 2019. Evoca un consolidamento fiscale credibile e ambizioso che metta il debito «su una decisa rotta verso un ribasso». © RIPRODUZIONE RISERVATA

Foto: REUTERS Fmi. Il direttore generale Christine Lagarde

Intervista. Amos Genish: tra Vivendi e il piano Elliott differenze significative - «Cdp dica che cosa vuole»

«Basta scontri tra i soci Tim»

«Pronto a restare ceo se il piano è confermato» - Apertura su conversione titoli di risparmio
Antonella Olivieri

A una settimana dalla (prima) assemblea di Tim, il ceo Amos Genish a Il Sole 24 Ore dice che «esiste una significativa differenza tra la strategia supportata dal consiglio Tim e il libro bianco di Elliott». Tuttavia, «è molto rischioso e dannoso per la società un conflitto pro- lungato tra gli azionisti», dice il manager israeliano (nella foto). Se in assemblea la lista presentata dal fondo attivista dovesse avere la meglio, portando a un rimescolamento del consiglio, cosa farà il consigliere delegato espresso da Vivendi? «Tim è un progetto che mi staa cuoree considero un privilegio restarne alla guida. Certamente se cambia la composizione del consiglio il piano andrà riconfermato. Occorrerà verificare se nel board ci sarà un clima di fiduciae allineamento col ceo: è una questione di "chimica"». pagina 3 Amos Genish, ceo di Telecom Italia, è in mezzo alla battaglia del suo azionariato, da una parte Vivendi dall'altra Elliott. Chi ha tortoe chi ha ragione?E chi vincerà: Singero Bolloré? Anzitutto vorrei chiarire che esiste una significativa differenza tra la strategia supportata dal consiglio Time il libro bianco di Elliott. Per garantire una sostenibile creazione di valore occorre focalizzarsi sul miglioramento della metrica finanziaria e operativa della società. Che vuole dire trasformazione digitale, migrazione alla fibra, cloud, digitalizzazione end to end, allocazione efficiente degli investimenti. Il piano Tim ha l'obiettivo di aumentare il free cash-flow prima della distribuzione dei dividendi 4,5 miliardi (cumulati) in tre anni, quasi il triplo rispetto agli 1,6 miliardi generati nei tre anni precedenti. Questo ci aiuterà a ridurre l'indebitamento: a fine esercizio raggiungeremo un rapporto net debt/Ebitda di 2,7 volte, che calerà ulteriormente negli anni successivi. Quando recupereremo l'investment grade - e penso potrà succedere già nel 2018 - si potrà cominciare a ragionare sul ritorno al dividendo per le azioni ordinarie. Quanto al perimetro del gruppo, l'unico asset che potremmo cedere è Sparkle, poi bisogna vedere perchè ci sono i vincoli del golden power. Tutto il resto per il nostro business è strategico. Anche Inwit? Le voci di mercato parlavano di disimpegno. Certamente. Inwit e il Brasile, sono asset strategici. Elliott ha un approccio più finanziario. L'impressione è che questo portia cambiamenti drastici: la cessione della maggioranza della società della rete, la perdita del controllo su Inwit, M&A in Brasile (non voglio dire il nome, ma il mercato specula su Oi). Tim resterebbe una società di servizi, concentrata sull'Italia, fragile e indebitata perchè dovrà distribuire dividendi a pioggia. Elliott punta alla creazione di valore per gli azionisti con la monetizzazione della Netco, di Inwit e del Brasile. Noi riteniamo centrale per il nostro business la rete e importante l'integrazione verticale. La separazione non ha funzionato bene nei pochi casi in cui è stata realizzata. Altrettanto riteniamo che, soprattutto con l'avvento del 5G, abbia un significativo valore per Telecom controllare Inwit. Quanto a operazioni di M&A in Brasile questo potrebbe cambiare il profilo di rischio e compromettere l'afflusso di dividendi da Tim Brasil. La società superstita sarebbe vulnerabile, non in grado di competere con i concorrenti internazionali. La politica dei dividendi si potrà ridiscutere solo quando le basi saranno più salde: bisogna fare attenzione ai passi prematuri. In conclusione: noi abbiamo il focus sull'operatività e una visione di lungo termine, Elliott sugli aspetti finanziari e un'ottica di più breve periodo. Vuol dire che non si cambierà nulla nei piani di Tim? C'è sempre spazio di discussione. Elliott è un azionista importante, ma non dispone di informazioni dall'interno dell'azienda. Spero che comprendano che ci sono delle limitazioni in quello che si può fare che si avvicinino alla visione del management. Conferma che li incontrerà nuovamente tra qualche giorno? Li ho incontrati più volte, l'ultima qualche giorno fa. Al momento non ho altri appuntamenti in agenda, ma ritengo importante come ceo di Tim ascoltarli e credo che anche per loro sia importante ascoltare me perchè si sviluppi un dialogo costruttivo. Ma incontra Elliott come messaggero di Vivendi o come manager indipendente? Come ceo di Tim, non come messaggero di Vivendi. Non ha risposto però alla mia prima domanda: chi vincerà? Non è prevedibile quello che

succederà all'assemblea del 24 aprile o quella del 4 maggio. Posso però dire, avendo incontrato molti investitori, che se si votasse sul piano la stragrande maggioranza sarebbe a favore. Vivendi sostiene in pieno il piano e questo è quello che importa al management. Il mercato non ha gradito che, astenendosi in assemblea, Vivendi abbia stoppato la conversione delle riserve attese da vent'anni. È un obiettivo per lei? La conversione dipende da quanto gli azionisti siano disposti a sopportare la diluizione che ne consegue. Il management può solo scegliere il timing: da fine settembre quando sono stato nominato ad non ci sono mai state le condizioni tecniche per poter proporre l'operazione. Comunque oggi la differenza di remunerazione tra le due categorie di azioni è di 160 milioni, quando si inizierà a pagare il dividendo anche alle ordinarie la differenza scenderà a 66 milioni. Voglio dire che non è un problema di impatto materiale, semmai di struttura del capitale non ottimale. L'ipotesi di una fusione tra la rete Telecom e Open Fiber gode di ampi consensi. Ha mai considerato l'opzione potrebbe considerarla in futuro? Ci sono alcuni vantaggi nel limitare le duplicazioni, questo potrebbe creare valore per gli azionisti di entrambe le società, ma dipende dal valore del business che oggi non è chiaro né per noi né per loro. C'è poi il tema Antitrust e Agcom, sarebbe da verificare quali rimedi verrebbero imposti. Molti invocano un modello Rab, ma per adottarlo deve cambiare la regolamentazione. Comunque non è realistico il multiplo di 8,3 volte l'Ebitda che cita Elliott, è esagerato perché la Netco non sarebbe una utility: infatti la Netco quotata in Nuova Zelanda ha un multiplo di poco superiore a 6. Noi siamo sempre favorevoli al consolidamento, siamo aperti a discuterne, ma finora il ceo di Enel (che con Cdp è azionista paritario di Open Fiber, ndr) si è sempre mostrato non interessato. Il Governo però non sembra soddisfatto dell'avanzamento degli investimenti in fibra di Telecom Italia. Del resto il piano precedente prevedeva per fine 2017 una copertura Fttx (Fiber to the cabinet) all'85%, invece vi siete fermati al 77%. Chi l'ha detto che il Governo non è soddisfatto? Ogni volta che ci ho parlato sono sempre sembrati contenti di quanto stiamo facendo, visto che siamo il più grande investitore in Europa, destinando alle infrastrutture oltre il 20% dei nostri ricavi. Da parte mia, mi sono impegnato con il Mise e l'Agcom a raggiungere, insieme a Infratel, gli obiettivi dell'agenda digitale europea che per il 2025 prevedono la copertura integrale del territorio con almeno 100 mega. Tim investirà molto anche sul 5G che per la competitività di un Paese è forse anche più importante della fibra. Quanto alla copertura, c'è un ritardo di sei mesi tra la posa della fibra e la sua accensione, ma quest'anno supereremo l'80%. Il ruolo di Michel Sibony è stato criticato da molti. Non ritiene sia poco efficiente per un gruppo che muove 11 miliardi di acquisti avere un responsabile part-time? Fisicamente Sibony è presente due giorni e mezzo alla settimana, ma oggi un manager non deve essere sempre presente lui è al lavoro 24 ore su 24. Sì, però non è fisicamente presente perché ha molti altri impegni a Parigi nel gruppo Bolloré, in Vivendi, in Havas, in Canal Plus. La priorità numero 1 in questo momento per lui è Tim. Noto con disappunto che continua a circolare la teoria del complotto e penso che gli attacchi a Sibony siano una reazione alla politica di elevare la supply chain al livello dei migliori standard internazionali, cosa che sta già producendo risultati. Telecom ha sovrappagato i fornitori per anni, adesso si cambia. Poi chiaramente ci sarà un direttore acquisti a tempo pieno, ma in questo momento è importante avvalersi dell'esperienza internazionale di un manager come Sibony. Sky e Mediaset hanno stretto un accordo di scambio contenuti, che però non comporta esclusive. È ancora valida da parte vostra l'offerta sui contenuti Mediaset da 460 milioni? Il progetto è ancora valido. Vogliamo offrire il triple play, con broadband e mobile, comprando contenuti internazionali e locali. In Italia i player principali sono Sky e Mediaset. Con Sky abbiamo negoziato intensamente, ma poi forse ci percepivano come una minaccia - si sono ritirati. Con Mediaset ci siamo visti anche la scorsa settimana e sono fiducioso di arrivare alla firma in tempi ragionevoli. Chiaramente però il budget è cambiato anche perché non possiamo più contare sull'apporto di Canal Plus, visto che la gestazione della joint venture - che doveva servire da veicolo - ha avuto dei ritardi e il management Tim ha deciso di andare avanti da solo. E il calcio? All'asta per la serie A avevate offerto 40-50 milioni, si dice. Preferisco non commentare le cifre, ma l'ingresso di Mediapro ha aperto nuove prospettive. Li abbiamo

incontrati una settimana fa e conto che abbiano compreso che conviene anche tutti consentire a Tim di entrare in gioco e allargare il mercato. Certamente non abbiamo il budget di Sky, perchè non abbiamo cinque milioni di abbonati, ma l'importante è iniziare. Cdp: le sembra corretto non tener conto dell'evoluzione dell'azionariato nel ricomporre un nuovo board? Non sta a me rifare il cda. Avremo l'occasione di incontrarci e di capire la loro posizione. Ci sono molti aspetti da chiarire - considerato anche che la Cassa è anche azionista di Open Fiber - ma non tocca al management Tim farlo, bensì alla Cdp. In conclusione: se ne andrà da Tim se Vivendi finisce in minoranza? Tim è un progetto che mi sta a cuore e considero un privilegio restarne alla guida. Conosco Vivendi so che sostiene con convinzione il mio piano: la lista di Vivendi la conosco meglio. Con gli altri ho poca dimestichezza, ma non è Elliott che entrerebbe in cda bensì i suoi candidati indipendenti. Ho avuto occasione di parlare recentemente solo con uno di loro, Fulvio Conti, e l'ho trovato una persona ragionevole di vedute aperte. Certamente se cambia la composizione del consiglio il piano andrà riconfermato. Occorrerà verificare se nel board ci sarà un clima di fiducia e allineamento col ceo, è una questione di "chimica". L'importante però è che questa telenovela finisca il prima possibile, speriamo finisca il 4 maggio. È molto rischioso e dannoso per la società un conflitto prolungato tra gli azionisti: vorrei che fosse chiaro a tutti. Come deve essere anche chiaro che l'azienda sta andando avanti con l'implementazione del piano strategico e il raggiungimento degli obiettivi operativi comunicati al mercato. Il confronto europeo

Capitalizzazione in mln di euro e performance % del titolo da inizio anno

Deutsche Telekom Vodafone Group	Telefonica Orange BT Group	Telecom Italia	Telecom France	Telecom Spain	Telecom UK	Telecom Netherlands	Telecom Belgium	Telecom Luxembourg	Telecom Austria	Telecom Czech Republic	Telecom Slovakia	Telecom Hungary	Telecom Poland	Telecom Romania	Telecom Bulgaria	Telecom Greece	Telecom Italy		
66.875	63.841	42.352	38.531	27.943	26.970	19.784	15.923	12.743	12.211	- 5,07	- 12,13	+0,39	+0,07	- 10,56	- 1,96	- 12,19	+4,57	+16,34	- 6,47

DICE DI LORO Paul Singer Fondatore del fondo Elliott «Elliott è un socio importante ma non dispone di informazioni interne e spero che comprenda che ci sono limiti a ciò che si può fare» Claudio Costamagna Presidente Cassa di Risparmio di Roma «Ci sono molti aspetti da chiarire sulla linea della Cassa e lo faremo, ma non tocca a me rivedere la composizione del cda» Carlo Calenda Ministro dello Sviluppo economico «Ho incontrato il governo più volte e mi sono parsi contenti di quanto stiamo facendo sul versante degli investimenti» Pier Silvio Berlusconi Amministratore delegato Mediaset «Con Mediaset ci siamo visti ancora la settimana scorsa e confido di arrivare alla firma di un accordo in tempi ragionevoli. Certo il budget è cambiato»

Foto: BLOOMBERG Manager. Amos Genish, nato nel 1960 a Tel Aviv, da settembre 2017 è amministratore delegato di Telecom Italia

CRESCITA

Più credito e strategia per le Pmi

Andrea Goldstein

Le piccole e medie imprese (Pmi) sono da decenni delizia e croce dell'economia italiana. È in questo universo dai confini statistici fluidi che si trovano molte delle perle del manifatturiero, capaci d'innovare anche in nicchie impensate e di registrare risultati straordinari sui mercati globali. Continua pagina 8 Per non citare che un dato passato inosservato, nel 2017 l'import giapponese dall'Italia ha registrato un +21,7%, di gran lunga il più vigoroso tra i fornitori di manufatti del Sol Levante. Nel suo complesso, però, il mondo delle Pmi simbolizza la tara dell'atonicità della produttività che attanaglia l'Italia, dato che è nella coda lunga della distribuzione dimensionale delle imprese che si nascondono gli zombies incapaci di remunerare adeguatamente il capitale immobilizzato. Del perché di questo connubio singolare - altrove, anche se le semplificazioni sono per loro natura fallaci, prevalgono le buone e le cattive aziende - si è discusso in migliaia di articoli e incontri e non sarà certo in questa sede che il lettore troverà la risposta originale e definitiva. Da un lato la lunga traiettoria dell'industrializzazione del nostro Paese, l'eccellente tradizione artigiana, lo stimolo di una domanda finale storicamente esigente, la diffusione dell'imprenditorialità, sia individuale, sia distrettuale. Dall'altro, il familismo e l'insufficiente investimento in competenze manageriali, la ritrosia a cedere proprietà e controllo, l'inefficienza del settore dei servizi (anche professionali) - oltre alla lunga litania delle deficienze infrastrutturali, istituzionali e di governance del Sistema Nazione. La ripresa, sia pur contrastata, che vive attualmente l'economia italiana consente di guardare con occhio propositivo al legame tra questione dimensionale e produttività del sistema - mentre sarebbe nefasto crogiolarsi sugli allori. Nel Rapporto sulla competitività dei settori produttivi, vero e proprio bignami dell'economia reale, l'Istat mette in luce che anche tra le Pmi è in recupero la spesa in macchine, attrezzature e mezzi di trasporto e continuano a crescere gli investimenti immateriali (anche se permane un ritardo significativo rispetto agli altri grandi paesi dell'Eurozona). Tutti i soggetti sono pertanto chiamati a fare la propria parte, e il sistema bancario, e finanziario, come più degli altri. In un mondo di fintech e intelligenza artificiale, big data e internazionalizzazione, crowdfunding, Npls e UTPs, sarebbe ingenuo riproporre modelli datati di politiche industriali imperniate su credito agevolato e incentivi fiscali di dubbia efficacia. È auspicabile invece che fioriscano soluzioni di mercato che coniughino l'attività tradizionale di erogazione del credito alle Pmi, valutando il merito in maniera trasparente, con l'orientamento strategico a sostegno di sviluppo e crescita. Con particolare enfasi su tre dimensioni sulle quali nei prossimi anni si giocherà la partita della competitività globale. La prima chiaramente è quella della digitalizzazione, in cui proprio l'Istat certifica un divario italiano che non si colma. Sicuramente non aiuta le nostre Pmi che la velocità di connessione a Internet sia spesso carente; ma ci sono anche motivi culturali dietro i ritardi nell'adozione di tecnologie ERP (Enterprise Resource Planning), CRM (Customer Relationships Management) e SCM (Supply Chain Management). Una banca competente vicina all'impresa (e che non voglia venderle una soluzione IT) può essere decisiva nel trovare il coraggio per fare il salto verso Industria 4.0. Il riferimento al SCM rimanda immediatamente alla partecipazione alle catene globali. Il caso Albertini (cfr. Sole 24 Ore del 7 luglio 2017) ha simboleggiato proprio il ritardo che anche le Pmi più competitive hanno ad adeguarsi sul piano patrimoniale, organizzativo e tecnologico alle sfide della globalizzazione. Temi su cui si intersecano geopolitica, interessi nazionali e parametri regolamentari, rispetto ai quali le aziende italiane hanno maggiori difficoltà a far sentire la propria voce senza advocacy autorevole cui le banche hanno efficacemente contribuito un tempo e di cui sentono ora il bisogno soprattutto le Pmi. Terzo tema fondamentale, quello della sostenibilità. Vale anche per le Pmi, e nuovamente lo certifica l'Istat, la relazione virtuosa tra comportamenti responsabili, crescita della produttività e profilo di rischio. Aziende veramente attente alla sostenibilità sociale e ambientale sono per loro natura meno esposte al rischio

reputazionale, sempre più pervasivo nell'economia globale. Anche in questo caso, la banca ha credibilità, legittimità e interesse per convincere le Pmi che doing good è funzionale a doing well. Operando in questo senso, pur in presenza di misure regolamentari che rendono più complicate il trattamento dei crediti deteriorati, sarà possibile ridurre la fragilità finanziaria delle Pmi, consentendo loro di crescere e creare occupazione.

INTERVISTA Marco Morelli

"Il nuovo Tesoro non lasci Mps solo all'esame dell'Ue"

Intervista di ANDREA GRECO

Cammina e parla sulle uova Marco Morelli, amministratore delegato del Monte dei Paschi di Stato.

L'azionista al 68% ha negoziato l'anno scorso con l'Ue un piano di rilancio che il banchiere romano deve completare entro il 2021, per far sì che il Tesoro esca dal capitale. Ma le facce del potere a Roma stanno cambiando: gli economisti di area Pd lasciano il passo agli strali di M5S e Lega, due forze finora ipercritiche sui casi senesi. Morelli conferma l'impegno «ad attivare tutte le leve gestionali per cogliere gli obiettivi del piano», e dopo un 2017 in cui la banca ha perso altri 3,5 miliardi nel primo trimestre 2018 mostra «segni importanti di inversione di tendenza, specie sugli impieghi dopo che l'anno scorso è iniziato il percorso di recupero della raccolta». In parallelo il capoazienda della più delicata partecipata pubblica, indicato dal governo Renzi a fine 2016 e rinnovato da quello di Gentiloni a dicembre, chiede al prossimo esecutivo un appoggio «costante e incondizionato» per affrontare i futuri momenti di confronto con la Commissione europea che dà le carte sugli aiuti di Stato, e «sono convinto che ce ne saranno».

Nell'assemblea Mps Carlo Sibilia, deputato M5S ha chiesto ai soci di appoggiare l'azione di responsabilità da 11 miliardi alla gestione 2012-2015 per l'errata contabilizzazione dei derivati come Btp. Due giorni dopo Claudio Borghi, deputato della Lega, ha chiesto che "lo Stato si tenga la banca e il nuovo governo la affidi a persone indipendenti, ma indicate dalla nuova maggioranza". Si sente sotto scacco politico? «Ho da sempre il massimo rispetto per chi rappresenta le istituzioni e so bene che agli azionisti spettano le valutazioni di merito su indirizzo strategico e governance del gruppo.

Io e il management siamo fortemente concentrati sugli obiettivi e gli impegni condivisi mesi fa con governo, Commissione Ue e autorità di vigilanza. Stiamo lavorando con grande intensità a un piano di ristrutturazione lungo e articolato, frutto di trattative multilaterali e che è un unicum in Europa. E' evidente che in questo percorso ho bisogno del costante e incondizionato supporto degli azionisti: quello pubblico e quelli finanziari. Il management sta attivando tutte le leve gestionali per essere coerente con gli obiettivi del piano quadriennale, che è sottoposto a monitoraggi periodici.

Gli azionisti hanno tutti gli strumenti per valutare quanto abbiamo fatto e faremo».

C'è qualche segnale di ripresa, dopo la pesante chiusura del 2017? «Il 2017 è stato interamente caratterizzato da operazioni di carattere straordinario. Non sottovaluterei che avere portato a compimento la ricapitalizzazione precauzionale è stata una tappa cruciale: non era scontato, e in caso di insuccesso avremmo avuto drammatiche implicazioni occupazionali e di stabilità del sistema, in parte viste su altre crisi bancarie nostrane. Solo da inizio gennaio la banca ha potuto lavorare appieno al rilancio delle proprie attività. Nel primo trimestre emergono, grazie allo sforzo di tutti i dipendenti, indicazioni positive sulla qualità dell'attivo e sulla crescita degli impieghi, ultimo ma rilevante tassello per ripartire dopo che nel 2017 abbiamo avviato il recupero della raccolta. Il 10 maggio lo si vedrà alla presentazione dei dati trimestrali». I rischi legali sono un freno per la fusione con altre banche da cui passa l'uscita del Tesoro da Mps? Le richieste danni contro la banca ammontano a 4,5 miliardi, in più M5S vi esorta a fare un'azione per danni da 11 miliardi al cda 2012-2015, oltre che ai revisori di E&Y e a Nomura e Deutsche Bank controparti sui derivati... «Premesso che sul tavolo non c'è alcuna operazione strategica, non ritengo oggi che i rischi legali avranno conseguenze al momento di un'operazione straordinaria. Quanto all'azione di responsabilità, è un tema che riguarda i soci e verrà trattato da loro nelle sedi competenti».

Tutti parlano di nuove fusioni tra banche italiane, ma appena si nomina Mps fioccano le smentite. Si è chiesto perché? «Il consolidamento è un tema non solo italiano ma europeo. Il nostro sistema bancario è ancora molto frammentato e le autorità di vigilanza invitano spesso le banche ad aggregarsi. Nel futuro sarà inevitabile la progressiva concentrazione, per far fronte ai crescenti investimenti in innovazione e in

nuovi format di presenza territoriale e ai sempre maggiori adempimenti regolamentari. In Italia il percorso di concentrazione è già stato avviato.

Per quanto riguarda Mps dobbiamo prima rafforzare l'andamento della gestione; poi le valutazioni strategiche spetteranno, come giusto, agli azionisti».

Martedì avete cambiato tre dirigenti di prima fila. Ha un significato particolare? «È un ulteriore e indispensabile elemento del piano di rilancio della banca che si svilupperà nel quadriennio. In quest'ottica ho ritenuto importante attuare un cambio generazionale, valorizzando risorse interne che hanno dimostrato di saper gestire complessità sempre crescenti».

Per i sindacati i dirigenti in Mps sono tanti e guadagnano troppo, dato il contesto: è così? «Mi limito a sottolineare che la mia remunerazione totale, la massima consentita dalle norme sugli aiuti di Stato, è 466mila euro lordi annui.

Aggiungo che in Mps i dirigenti, oltre a non poter fruire di alcun sistema di incentivi, sono circa l'1,7% del personale totale, contro il 3,4% medio del settore in Italia. Casomai siamo esposti al rischio contrario: perdere professionalità di livello e non riuscire ad attrarre competenze rilevanti per il rilancio».

Confermo l'impegno mio e della struttura sugli impegni con il governo, Bruxelles e Bce. Ma ci serve anche il sostegno incondizionato di tutti gli azionisti

Nel primo trimestre ci sono segni di ripresa sul credito, l'ultimo tassello per ripartire. Le fusioni? Una strada segnata: ma nel nostro caso prima va stabilizzata la gestione

Intervista Lars Feld

"Debito pubblico, regole più severe utili anche all'Italia"

D alla nostra corrispondente TONIA MASTROBUONI, BERLINO

In vista del vertice di oggi tra Angela Merkel e Emmanuel Macron, il "saggio" del governo e direttore dell'Istituto Walter Eucken, Lars Feld, spiega quali potrebbero essere i punti di caduta del colloquio. Le riforme dell'eurozona paiono ormai in fondo alla lista.

«Dubito che delle riforme annunciate sopravviverà molto. Si avvanzerà invece sui temi su cui è più semplice una convergenza nella Ue. Sull'immigrazione, sulla difesa e sulla sicurezza. I Paesi dell'Unione spenderanno di più per la Difesa comune mettendo insieme le risorse a livello europeo. Che saranno incrementate non solo per le commesse militari ma anche per il rafforzamento delle frontiere esterne. Frontex sarà dotato di materiali migliori e di più personale. Sull'Europol bisognerà ridefinire le competenze. Per l'area euro si registrerà qualche progresso sull'Unione bancaria. Bisogna creare un backstop fiscale per il Fondo di risoluzione delle banche (una garanzia europea, ndr). Che, a seconda di come viene fatto, renderebbe superfluo il Fondo comune dei depositi bancari».

Ci saranno più soldi per il Fondo di risoluzione? «Maggiori tutele. Al momento il Fondo di risoluzione è in fieri. In prospettiva le garanzie nazionali saranno in primo piano. Nel caso di crisi bancaria, per evitare effetti contagio, dovranno essere messe a disposizione garanzie europee.

Il presupposto è che le banche continuino a liberarsi dei non-performing-loans ».

Il fondo salva-Stati come dovrebbe essere trasformato in Fondo monetario europeo? «Trovo la definizione Fme molto infelice. Non è un'istituzione monetaria, e non avrà la possibilità di finanziarsi presso la Bce. È un'ipotesi di cui nessuno parla seriamente e che lederebbe i Trattati europei. Il punto è dare la possibilità all'Esm, come il Fmi con le sue consultazioni "Article IV", di analizzare regolarmente la situazione economica dei Paesi membri. Una funzione che l'Esm dovrà avere comunque, se avrà riconosciuta una linea di credito con maggiore discrezionalità ex ante più che ex post».

Che succede se bisogna salvare un Paese. Pensa ancora che bisognerebbe imporre un taglio del debito? «Sì, andrebbe incluso un meccanismo di ristrutturazione del debito nel pacchetto di riforme dell'eurozona. Ma data l'enorme resistenza dell'Italia temo non sia un obiettivo raggiungibile. Tuttavia inviterei i critici a considerare il fatto che una ristrutturazione esiste già. Dopo il taglio del debito greco (con il coinvolgimento del settore privato), qualunque investitore sa che può accadere e che puntare sui titoli di Stato è rischioso. Esistono regole internazionali, ad esempio quelle del Fmi, che fissano le regole per una ristrutturazione. E determinano le "collective action clauses" che regolano i tagli dei debiti. Lo status quo prevede già, insomma, un regime di ristrutturazione del debito. Va soltanto migliorato e reso più trasparente per garantire una ristrutturazione ordinata. Abbiamo proposto un procedimento senza automatismi. La Bundesbank, invece, vuole un automatismo.

Penso sia del tutto irrealistico che passi un'idea del genere».

Il problema non è solo lo Stato italiano. Una quota enorme di titoli è in mano alle banche.

«Chiunque sa che l'Italia sarebbe troppo grande per essere salvata facilmente. Le banche si imbottiscono di bond sovrani perché sono convinte che ci sarà sempre una soluzione europea, forse addirittura gli eurobond. Ma io penso sia molto più realistico pensare che in caso di emergenza l'Italia sarebbe costretta a tagliare il debito. E allora è meglio farlo con regole chiare, meno complicate di quelle attuali».

Pensa che la lettera Cdu/Csu o quella dei Paesi del Nordeuropa contro le riforme dell'eurozona abbiano a che fare con la situazione italiana? «Non penso che abbiano tanto a che fare con l'Italia quanto con il timore che nel tentativo di andare incontro a Macron il governo tedesco vada troppo nella direzione della condivisione dei rischi. Ovvio: la situazione italiana è un problema per l'Unione monetaria. Ma il nodo qui è l'architettura dell'area euro».

Alla Germania converrebbe uscire dall'euro? «Assolutamente no. Ci costerebbe carissimo. Pensi a quanto sono connesse le economie europee e quanto costerebbe ridenominare tutti i contratti stipulati in euro. Gli unici felici sarebbero gli avvocati.

Per qualsiasi Paese, anche per la Germania, la conseguenza sarebbe una catastrofe economica».

©RIPRODUZIONE RISERVATA

Foto: Il consigliere di Angela Merkel Lars Feld, 51 anni, direttore del Walter Eucken Institut e professore di economia politica

La campagna del rilancio / COMMENTI

LA NUOVA ETÀ DI FACEBOOK

Claudio Giua

Quanto vale Facebook in termini di ricavi? Perché è da lì - dalla gallina dalle uova d'oro difesa da Mark Zuckerberg, costi quel che costi - che deve prendere le mosse ogni analisi della sua strategia di comunicazione dopo le rivelazioni e il crescendo dello scandalo Cambridge Analytica. Tenetevi forte: nel 2017 il principale social network ha spremuto agli investitori pubblicitari 40 miliardi di dollari, 13 in più dell'anno prima, cinquanta volte quanto incassato nel 2009. Alla fine dello scorso anno l'Arpu, che è l'unità di misura della resa media di ciascun utente su base annuale, è risultata di 27 dollari nel Nord America e di 9 in Europa. Alla stessa data, gli utenti attivi di Facebook nel mondo erano 2 miliardi e 100 milioni, più del doppio rispetto a cinque anni prima. In assoluto, nessuna azienda è altrettanto cresciuta nel secondo decennio del secolo.

È con questo bagaglio di sonanti certezze che Zuckerberg aveva affrontato la scorsa settimana le commissioni del Congresso degli Stati Uniti. Tenendo sempre presente l'obiettivo finale (scansare lo tsunami mediatico e politico generato dalla società di consulenza inglese che, grazie ai dati personali ottenuti da Facebook, avrebbe aiutato Trump a vincere le elezioni e i pro Brexit a imporsi), s'era cospirato il capo di cenere, aveva ammesso gli errori di sottovalutazione nel trattamento dei dati di centinaia di milioni di utenti e garantito ogni misura atta a proteggerli da abusi in futuro.

Zuckerberg aveva confermato che Facebook avrebbe rispettato le norme del Gdpr, il General Data Protection Regulation che entrerà in vigore a fine maggio nei Paesi dell'Unione Europea. Ieri, su questo, il comunicato ufficiale. La novità è l'applicazione del nuovo corpus normativo della Ue anche nei Paesi extraeuropei, così da creare una omogenea policy globale. Una scelta che ha una solida motivazione tecnico-legale: poteva il Vecchio Continente, secondo mercato del social, avere regole d'ingaggio diverse da quelle in vigore nel resto del mondo? Ovviamente no, dunque via libera allo sconfinamento della tutela dei dati immaginata per l'Europa.

Grazie alla non comune abilità dei comunicatori di Menlo Park, gli atti dovuti in ottemperanza alla nuova legislazione comunitaria sono stati confusi dalle opinioni pubbliche per un codice di comportamento adottato motu proprio. Come per l'obbligo del permesso dei genitori nel caso di under 15 che intendono usare Facebook: è quanto stabilisce il Gdpr, niente di più. I singoli Paesi potranno solo fare alcuni aggiustamenti.

In ogni caso, a breve i ragazzini dovranno escogitare nuovi trucchi per iscriversi a Facebook senza chiedere l'ok a mamma e papà (sempre che ci tengano: i più giovani non frequentano affatto il social creato nel 2004 per gli studenti di Harvard). Al fine di individuare i "fuoriquota", agli ingegneri di Menlo Park basterebbe incrociare dati e metadati generati e scoprire se hanno 13 o 16 anni. L'unica misura coercitiva potrebbe essere, nel caso, l'espulsione dei reprobati dal network.

Peraltro, innalzare ulteriormente l'età dell'accesso libero sarebbe controproducente, come spiega Giangiacomo Olivi, responsabile europeo per la privacy dello studio legale Dentons: «Se Facebook s'impegna a controllare la qualità dei contenuti pubblicati, è meglio lo faccia sapendo che ne fruiranno già i tredicenni autorizzati dai genitori, non solo quelli dai 15 anni in su. Il permesso obbligatorio per la fascia sotto i 15 deresponsabilizza il social. Bisogna puntare di più sulla formazione». Al proposito, Facebook ha comunicato la creazione di «un centro globale di risorse online per fare più educazione e rispondere alle domande più comuni sulla privacy».

Resta la sensazione che, senza Cambridge Analytica e i suoi probabili epigoni, Zuckerberg non avrebbe mai impegnato tante risorse comunicative, tecniche, didattiche ed economiche per riparare ai danni provocati dalla fretta di crescere e di guadagnare. Che raramente non causa problemi.

Dopo gli interventi sulla privacy, il limite minimo di iscrizione portato a 15 anni. I perché della svolta di Zuckerberg

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

SCENARI ECONOMIA

Elliott e le storie tese

Chi è, come si muove, chi sono i suoi uomini nel nostro Paese: identikit del finanziere che con il suo fondo «attivista» tenta un clamoroso ribaltone degli equilibri in Telecom Italia. In base a un principio molto anglosassone: le azioni si contano e non si pesano.

Stefano Cingolani

Dieci anni fa, quando scoppiò la grande crisi, li chiamavano avvoltoi, locuste, vampiri; poi sono diventati, più prosaicamente, fondi attivisti; adesso l'ironia della storia rischia di trasformarli in campioni della sovranità nazionale. L'offensiva in Tim del fondo americano Elliott contro la Vivendi di Vincent Bolloré ha raccolto un ampio consenso mediatico-politico. Non solo: è sceso direttamente in campo il governo italiano attraverso la Cassa depositi e prestiti che ha acquistato il 4,5 per cento delle azioni sul mercato con il plauso dei partiti che hanno vinto le elezioni, a cominciare dalla Lega e dal Movimento 5 Stelle. All'assemblea di martedì 24 la Cdp si schiererà con il fondo che detiene il 13,7 per cento, ma che potrebbe contare sul 34-35 del capitale se altri fondi voteranno la sua lista, contro il 24 del gruppo francese. Comunque vada a finire, la campagna italiana di Elliott segna uno spartiacque. Non c'entra niente Walt Disney (ricordate il grazioso film Elliott il drago invisibile ?) tanto meno l'augusto poeta della Terra desolata: Paul Elliott Singer ha voluto dare il suo secondo nome alla propria creatura, un hedge fund, il cui obiettivo è produrre rendimenti costanti nel tempo, attraverso investimenti singolarmente ad alto rischio finanziario, ma con ritorni molto fruttuosi. Gli impieghi vengono suddivisi in una pluralità di operazioni in modo da bilanciare le perdite, con tecniche chiamate in inglese hedging (da hedge, siepe) cioè tali da coprire le esposizioni pericolose con impieghi più sicuri. Al gioco può partecipare solo chi ha un patrimonio consistente: almeno un milione di dollari negli Stati Uniti con un massimo di 99 soci (mezzo milione di euro secondo le norme italiane senza un numero limite di investitori). Paul Singer, classe 1944, figlio di un farmacista ebreo di Manhattan, dopo la laurea alla Harvard Law School si butta negli affari con una delle banche d'investimento più aggressive nella compravendita di aziende, la Donaldson, Lufkin & Jenrette. Dopo tre anni, nel 1977, è già in grado di creare il suo fondo raccogliendo 1,3 miliardi di dollari. Manovra titoli pubblici di Paesi sull'orlo del crac (ha operato alla grande in America del Sud, soprattutto in Perù e Argentina) così come aziende in crisi con potenzialità di rimettersi in carreggiata: la compagnia aerea Twa, Chrysler, Delphi, Enron, WorldCom, Mcie via di questo passo. La crisi è stata una manna; anche se non sempre le cose gli sono andate bene, Singer ha potuto garantire un rendimento medio annuo del 14 per cento. Repubblicano della prim'ora, sostenitore di Rudy Giuliani e Marc Rubio, ha combattuto Donald Trump con il quale poi sembra essersi riconciliato. Da quando suo figlio Andrew ha fatto outing, Paul Elliott ha preso a staccare cospicui assegni per la comunità Lgbt: si parla di oltre 10 milioni di dollari. Lo hanno chiamato in mille modi, ma lui ha sempre trascinato in tribunale (la sua specialità) chi lo accusava di essere un puro speculatore. Memorabili la sfida contro il presidente peruviano Alberto Fujimori e la guerra giudiziaria all'Argentina costretta a rimborsare 2,4 miliardi di euro, dieci volte la cifra investita nei tango bond. In Italia ha una causa aperta con Finmeccanica e Hitachi per la cessione di Ansaldo Breda della Sts ai giapponesi a un prezzo che avrebbe penalizzato gli investitori di minoranza. Il fondo, inoltre, fa da sostegno finanziario a Yonghong Li che ha acquistato il Milan dalla Fininvest di Silvio Berlusconi, ma se l'uomo d'affari cinese non restituisce entro ottobre 303 milioni di euro più 70 d'interessi, Elliott potrebbe diventare il proprietario della squadra di calcio nel cui consiglio di amministrazione è rappresentato da Paolo Scaroni. L'ex presidente dell'Eni, che oggi lavora per Rothschild, è solo un petalo della rosa trasversale che Singer ha messo insieme: spiccano Fulvio Conti, ex capo azienda di Enel, Rocco Sabelli cresciuto in Telecom Italia prima di andare all'Alitalia, Alfredo Altavilla top manager della Fca («L'ho incoraggiato io», ha detto Sergio Marchionne qualche giorno fa, e i maligni sostengono che così ha un candidato in meno alla propria successione), Luigi Gubitosi già Fiat, Wind, Raie oggi commissario nella compagnia aerea di bandiera, candidato a prendere il posto di

Amos Genish che Vivendi ha catapultato alla guida di Tim. Insomma, se Elliott è un vascello corsaro, le sue lettere di corsa portano senza dubbio firme prestigiose. n © RIPRODUZIONE RISERVATA Elaborazione Stefano Carrara

Via libera ai cinesi Ha a prestatoi soldi Yonghong Li per acquistare la squadra.

Guerra ai giapponesi Hitachi con l'acquisizione avrebbe calpestato i diritti dei piccoli azionisti.

Foto: Paul Elliott Singer 74 anni, americano, fondatore di Elliott Management Corp. Il suo patrimonio è valutato 2,9 miliardi di dollari.

Foto: Stop ai francesi Vuole estromettere Vivendi (Bolloré) dalla gestione.

L'INTERVISTA

Il presidente della Consob "Risvegliamo il risparmio"

MARCO ZATTERIN

A PAGINA 9 Per la Consob è l'anno zero, dunque un'opportunità per ricominciare. Mario Nava, da tre giorni presidente della Commissione di Borsa, ne è consapevole, tanto da avere già in mente un piano preciso per capovolgere l'onere della missione: «Dobbiamo diventare un'autorità di mercato che aiuti le aziende e le accompagni a seguire le regole e a crescere, senza essere solo un tribunale che giudica a cose fatte, con un approccio giustizialista e punitivo». L'auspicio è un «atteggiamento positivo, aperto e favorevole al mercato». L'obiettivo è ripristinare la fiducia, per far sì che la risorsa «dormiente» del risparmio diventi investimento attivo. In pratica, vuol dire evitare eccessi normativi, puntare sul dialogo costruttivo, considerare normale e positivo che gli stranieri investano in Italia, proprio come lo è che gli italiani giochino lo stesso match. A patto che tutti agiscano nel rispetto delle regole. Il pensiero va a Tim, la disfida del momento. «Una bella partita da arbitrare, fondamentale per i mercati italiani», ammette Nava nel suo ufficio milanese di via Broletto, persuaso che «se gli investitori internazionali mostrano interesse per una infrastruttura italiana di livello è segno di fiducia nel Paese». Ciò non toglie che «la Consob debba garantire che si agisca nel modo più corretto e che si arrivi al risultato migliore per gli investitori e per gli utenti: assicurare che un'azienda strategica per il Paese abbia i mezzi necessari per lo sviluppo». Lineare pensiero europeo, quello del neopresidente. Dopo 24 anni di Bruxelles, è felice di essere nuovamente in Italia, gli pare un modo per restituire qualcosa alla sua terra. «È come fare il militare a cinquant'anni!», scherza. La Consob non è uscita bene dalla Commissione parlamentare sulle banche. E adesso? «Prendo la guida della Consob in un momento di bassa reputazione. Il lavoro della Commissione d'inchiesta va studiato a fondo per vedere cosa fare per migliorare il nostro operato, a cominciare dalle relazioni con Bankitalia, Ivass e Tesoro. Si richiede un salto di qualità di cui credo tutto il nostro personale abbia voglia». Che vuol dire «essere più autorità di mercato»? «Privilegiare l'intervento preventivo rispetto a quello sanzionatorio ex post. Servono relazioni continue, istituzionali e stabili coi partecipanti al mercato. Intendo creare un gruppo in cui chiamerò i principali operatori, le banche, i consumatori, le aziende quotate, gli emittenti di titoli, gli intermediari. Si tratta di ragionare e vedere assieme cosa è meglio per tutti». Il parlamento del mercato? «Un gruppo di parti interessate con un flusso di informazioni bidirezionale. Mi aspetto che loro ci dicano cosa non funziona. Noi dobbiamo dire loro che cosa va migliorato. Riunioni ogni 6-8 settimane. Vorrei presiedere la prima, ma poi dovrebbero farlo loro». Come valuta Piazza Affari? «Non è all'altezza dell'economia nazionale, che è la sesta nel mondo, mentre i mercati finanziari sono solo al diciottesimo posto. Urge ridurre questo divario. Ma il problema non è solo questo. La questione centrale è dare agli investitori un'alternativa per finanziarsi rispetto al canale bancario. Passare dal bancocentrismo - sistema meno stabile, soprattutto in tempi di crisi - al mercatocentrismo». Qualcosa da salvare? «Certo. Vedo segnali positivi da Borsa Italiana: Elite, Aim o le 50 quotazioni annunciate per il 2018. Sono germogli che si stanno sviluppando». Ogni volta che arrivano stranieri in Italia è guerra. Soffriamo di xenofobia finanziaria? «Non direi. Gli investimenti stranieri indicano che il mercato è giudicato attraente. È però normale che un investitore italiano - pubblico o privato, è indifferente - risponda. O che altri stranieri facciano lo stesso. Fa parte del gioco». Difendere l'italianità è un valore? «Difendere l'italianità non vuol dire assicurarsi che gli unici investitori siano italiani. Sarebbe un autogol. Piuttosto significa assicurarsi che in Italia ci sia un mercato attraente e ben funzionante per tutti, italiani e stranieri». Avrà un settennato Fintech. Come affrontare la rivoluzione? «Lo sviluppo tecnologico sta trasformando sempre di più il nostro smartphone nella nostra banca. Nel settore entrano nuovi operatori. Dovranno dare ai risparmiatori le stesse protezioni di una banca tradizionale. Il rispetto delle regole è la condizione sine qua non, l'azienda deve essere solida e il terreno uguale per tutti. Detto questo, ognuno farà il suo mestiere». Prodotti nuovi

come il bitcoin possono essere micidiali. «Sì. Ma il bitcoin non è una valuta. Chi compra bitcoin è come comprasse violini. Il prezzo può salire o crollare. Laddove ci sono regole, i rischi sono minimizzati. Vorrei che in Italia si capisse la differenza fra risparmio e investimento. Chi compra azioni, non è più un risparmiatore». Occorrono nuove norme per le criptomonete? «Siamo in una economia di mercato. Una volta che hai detto "attenzione, non ci sono garanzie e puoi perdere tutto!", se uno vuole andare avanti, è una sua scelta, a suo enorme rischio e pericolo. Le autorità europee hanno messo in guardia sui rischi». Veniamo a Tim. Avete chiesto chiarimenti. Perché? «È stata una doverosa mossa per la trasparenza dei processi decisionali». La sua nomina ha generato polemiche. Tempi lunghi, hanno detto. Che effetto le fa? «Mi ha stupito. Sono stato informato dell'incarico il 22 dicembre. L'audizione parlamentare è stata il 17 gennaio. Poi dovevo chiudere il pacchetto Npl a Bruxelles, inizialmente previsto per il 28 marzo. Era chiaro sin dall'inizio che sarei arrivato il 16 aprile. Meno di quattro mesi, compreso Natale, Pasqua e le elezioni non mi sembra tanto». L'hanno contestata per aver scelto il distacco dalla Commissione e non l'aspettativa. «Sono rimasto basito. L'aspettativa si chiede solo per ragioni personali e dura un anno. Il distacco, accordo tra Commissione Ue e Stato italiano, rispetta in pieno la legge e la prassi. Non per nulla è stato convalidato dai servizi giuridici delle quattro istituzioni coinvolte: presidenza del Consiglio, Commissione Ue, Quirinale e Corte dei Conti». c

50 Quotazioni La Borsa si attende 50 nuovi ingressi sul listino entro l'anno Nava sostiene che è un segnale incoraggiante ma che il mercato è troppo piccolo: «È ora di archiviare l'era bancocentrica»

Tim è una bella partita da arbitrare Dobbiamo garantire la trasparenza L'obiettivo è assicurare che il gruppo abbia i mezzi necessari per crescere Difendere l'italianità non vuol dire tenere gli stranieri fuori dal Paese Strane polemiche sul mio distacco Ho ben seguito la prassi e la legge Mario Nava
Presidente della Consob

Foto: Mario Nava Da lunedì presidente della Consob, la Commissione di Borsa che vigila sui mercati finanziari

L'ANALISI

La sfida sul commercio che agita le potenze

FRANCESCO GUERRERA

A PAGINA 27 SERVIZIO DI Bresolin A PAG. 20 «Occhio al pericolo di guerra». Dopo mezz'ora di risposte insipide, ed un gin and tonic, il banchiere d'affari americano mi ha finalmente detto una cosa interessante. «Corea del Nord? Cina? Medio Oriente?» ho chiesto immediatamente. Il banchiere mi ha lanciato uno sguardo perplesso: «No, no, non guerra militare», ha precisato. «Una guerra commerciale». All'epoca - la fine di febbraio - l'idea sembrava paranoica. Oggi è una realtà. Grazie all'attacco di Donald Trump con le tariffe sull'acciaio e la risposta del leader cinese Xi Jinping, il mondo è sull'orlo di un conflitto che potrebbe avere conseguenze devastanti per l'economia. Se non credete a me, ascoltate il Fondo Monetario Internazionale. Maurice Obstfeld, il sobrio consigliere economico del Fondo, ha detto al Guardian questa settimana che il sistema commerciale multilaterale degli ultimi 70 anni, «rischia di essere dilaniato» dalle forze protezionistiche provenienti sia da Est che da Ovest. Si riferiva alle schermaglie tra gli Usa e la Cina ma anche a Brexit, alle paure di Paesi mediorientali dove i petrodollari stanno finendo, e ad un'Europa che è sommersa da un'ondata di populismo. Il commercio internazionale è il campo di battaglia su cui si stanno scontrando fortissime correnti politiche ed economiche. L'idea del sistema economico istituito dopo la Seconda guerra mondiale era semplice: ridurre le barriere al commercio per stimolare l'economia. Seguendo le teorie di David Ricardo, economista inglese del '700, i fautori di questa struttura postularono che il libero commercio avrebbe permesso a varie nazioni di specializzarsi in quello che fanno meglio. E così è stato (più o meno) per quasi un secolo: se la Cina può produrre carrozzine a bassi costi, le può esportare in Italia, America e Brasile. In cambio, l'Ovest ha esportato i suoi debiti (e molti iPhone) alle tigri dell'Est consentendo a gran parte della propria popolazione di mantenere uno standard di vita elevato anche quando le industrie locali perivano o traslocavano altrove. Nel frattempo, i produttori di materie prime (Arabia Saudita, Russia ecc.) hanno venduto un po' dappertutto, importando valuta pregiata ed arricchendo le élite al potere. Ma Ricardo e i suoi discepoli hanno fatto i conti senza l'oste, come si dice a Roma: i milioni di elettori che sono stati lasciati per strada mentre le classi medio-alte saltavano sul carro del vincitore del libero commercio. Sono quei «perdenti», per usare una parola cara al Presidente americano, che hanno mandato alla Casa Bianca uno come Trump. E che hanno imbarazzato gli esperti e i sondaggi con la decisione di far divorziare la Gran Bretagna dall'Unione Europea. E che hanno spinto al potere partiti-movimenti che cinque anni fa erano una barzelletta (o non esistevano) in Italia ma anche Germania, Polonia, Ungheria ed Austria. Sono i diseredati del commercio, sedotti dalle sirene dell'anti-immigrazione, del protezionismo e del populismo, che fanno paura al Fmi, alle banche d'affari e ai mercati. Poco importa che gli Usa non costruiranno mai il muro addosso al Messico promesso da Trump, o che il Regno Unito soffrirà nel suo splendido isolamento dall'Europa, o che il populismo non ha mai aiutato i ceti bassi. I fatti sono chiari: il libero commercio è stato il motore principale dell'economia mondiale del dopo-guerra. Ma i governi e le istituzioni internazionali (Fmi, stiamo parlando di te) hanno solamente celebrato i vincitori, senza salvaguardare (o convincere) i vinti. Obstfeld ha ragione quando dice che «sono già stati sparati i primi colpi in una guerra commerciale». *Direttore di Dow Jones Media Group in Europa francesco.guerrera@dowjones.com Twitter: @guerreraf72 c

L'INASPIMENTO

Npl, lo scontro si sposta sul fronte Eba

Dura presa di posizione dei banchieri riuniti nell'Abi sulla stretta in arrivo dall'Authority Ue che potrebbe penalizzare le imprese. Contestata l'idea che il rapporto fra crediti deteriorati e impieghi debba attestarsi al 5%: «Troppi regolatori, non c'è certezza del diritto». L'ACCORDO INTESA-INTRUM POTREBBE DARE UNA SCOSSA POSITIVA IN ITALIA: BANCO BPM VALUTA MOSSE PIÙ AGGRESSIVE RISCHI PER MPS E CARIGE

Rosario Dimito

R O M A Le banche italiane tornano sul piede di guerra sul fronte degli Npl. Adesso è l'Eba, l'organismo dell'Unione europea incaricato di vigilare sul sistema bancario, a voler imprimere un giro di vite sullo smaltimento delle sofferenze, ponendo il tetto del 5% nel rapporto crediti deteriorati/impieghi (Npl lordi) ed esorta le banche a dotarsi di adeguate strutture operative e di governance per un efficace recupero. Secondo l'Eba, l'adozione dovrebbe avvenire dal gennaio 2019. Una prospettiva di questo genere potrebbe introdurre nuove pressioni sul mercato con nuove volatilità e soprattutto pregiudicare gli impieghi. La stretta arriva con una consultazione aperta ai contributi degli istituti fino all'8 giugno. L'Abi, però, risolve l'ascia di guerra: «Il susseguirsi in tempi brevi di norme primarie, norme secondarie, linee guida in modo non sempre coordinato e proporzionato, non assicura la certezza del diritto e non facilita l'adeguamento delle norme da parte del settore bancario né favorisce il supporto a imprese e famiglie», si legge in una nota diffusa ieri al termine del comitato esecutivo svoltosi a Roma. Il gotha dei banchieri fa riferimento alle Linee guida sulla gestione degli Npl emanate nel marzo 2017 da Bce-Ssm, cui hanno poi fatto seguito le decisioni del Consiglio europeo del luglio 2017 che ha definito un action plan sul tema dei crediti deteriorati, a cui è seguita la consultazione sulla proposta di addendum della Bce-Ssm poi reso definitivo nel marzo 2018 e la proposta della Commissione europea che ora dovrà seguire l'iter legislativo europeo prima di divenire norma comunitaria. Addendum e norma legislativa fissano un calendar provisioning . TEMPI LUNGH DI RECUPERO Alla discussione in Abi di un'ora e mezza aperta dal presidente Antonio Patuelli, sono intervenuti Camillo Venesio, Gian Maria Gros-Pietro, Miro Fiordi, Victor Massiah, Giampiero Maioli, Maurizio Sella, Alessandro Vandelli. In particolare Massiah ha ricordato che nel 2009 la soglia degli Npl lordi era al 5%. Maioli ha però sottolineato che a quell'epoca negli attivi c'erano esposizioni sull'immobiliare. Da parte dei banchieri c'è il timore che la debolezza italiana ai tavoli europei, anche per il protrarsi dei tempi di nascita del governo, possa rendere definitiva la soglia ancora provvisoria del 5%. «Le linee guida dell'Eba - prosegue la nota Abi - introducono una puntuale soglia quantitativa ai fini della individuazione della categoria di banche con un elevato livello di Npl. Tale soglia viene fissata ad un valore del 5% del Npl ratio. In proposito tale valore non appare sufficientemente giustificato in particolare alla luce del permanere delle rilevanti differenze in termini di tempi di recupero dei crediti per via giudiziale tra gli stati membri dell'Unione europea». Proprio i tempi lunghi del recupero crediti per via giudiziaria è la penalizzazione maggiore per l'Italia. Permane un dislivello di regole tra i vari Paesi che mette su una strada in salita le banche italiane. Eppure il maxi-accordo da 11 miliardi di Intesa Sanpaolo con Intrum che ha alzato a 28,4 cent il prezzo di vendita degli Npl, dimostra che l'Italia non sta con le mani in mano. Intesa Sp è l'istituto italiano che a tendere potrebbe avvicinarsi di più alla soglia del 5% (si veda tabella). La media delle banche europee sistemiche (Santander, Bnp Paribas, Credit Agricole) oggi è attestata al 3% con una fascia media che oscilla sul 7-8%. C'è da dire che oltre a Intesa Sp, anche altre grandi banche italiane si stanno dando da fare. Come Banco Bpm che nel 2016 era al 24%, nel 2017 al 21% e punta all'11,9% nel 2021: nel cda di martedì 17 a Lodi, Giuseppe Castagna che sta realizzando un piano di maxi-vendite per 13 miliardi entro il 2019, ha lasciato aperta la porta a un'ulteriore accelerazione, a patto da non compromettere il dividendo. L'arrivo del tetto del 5% potrebbe rimettere in difficoltà Mps e Carige.

Le sofferenze delle grandi banche

6% 7,5% 10% 10% 13% 9,5% 16% Le previsioni del rapporto tra sofferenze e totale dei crediti Intesa Sanpaolo Unicredit Ubi Bper Mps CreVal Carige Fonte: elaborazione Il Messaggero sulla base dei dati ufficiali al 2021 al 2019 al 2020 al 2020 al 2021 al 2020 al 2020

SCENARIO PMI

4 articoli

l'intervista paolo Alberti

«Le startup non nascono solo negli incubatori»

Il segretario di Cna: «Lanciamo una rete di impresa, così le startup possono sopravvivere e crescono tutti»
Laura Siviero

Paolo Alberti, dal 1997 segretario di Cna Torino, raccoglie la sfida del Politecnico per rilanciare le piccole aziende e dare lavoro ai giovani ingegneri che rischiano di fuggire all'estero o di ingrossare le fila delle partite Iva. Ipotizza reti di impresa per condividere le professionalità ma chiede l'appoggio della politica e del sistema bancario

Sembra che siano solo gli incubatori i mentori delle startup. È così?

«La situazione è molto fluida. C'è una interpretazione errata sulla denominazione di "start up" legata agli incubatori. Mentre è un mondo diffuso. Ogni anno Cna Torino sostiene circa 300 potenziali neoimprenditori nella costituzione di un'impresa o di lavoro autonomo sul territorio della Città metropolitana. Nonostante la crisi economica abbia notevolmente ridotto la voglia di fare impresa dei torinesi. Abbiamo una rete di 24 uffici dislocati tra Torino e provincia».

Che differenza c'è tra le vostre start up e quelle che escono dagli atenei?

«Non c'è alcuna differenza. Noi lavoriamo su settori su cui il Politecnico non interviene, loro sono specializzati sull'ICT. Noi in particolare su edilizia, servizi alla persona, moda, alimentare e design. Birrifici o panetterie non si rivolgono agli Atenei per farsi incubare, vengono da noi. Qui trovano l'accompagnamento necessario. Queste imprese non avranno il bollino del Politecnico, ma possono essere comunque solide. Registriamo una mortalità del 20%, più bassa rispetto al dato medio segnalato dalla Camera di Commercio di Torino.

Il rettore Guido Saracco ha lanciato un appello al mondo delle **PMI** quando, in occasione il discorso di insediamento, ha promosso l'inserimento dei giovani nelle aziende locali piuttosto che lanciare nuove startup. Condivide la prospettiva?

«Avremo a breve un incontro con Saracco per mettere insieme esigenze e strategie. Si potrebbero condividere le competenze di giovani designer e di informatici, dare anche lavoro a una generazione di "smanettatori" che vanno a confluire nelle partite Iva. Potremmo lavorare a forme e modalità per rendere il lavoro più produttivo».

Per molti interlocutori il nanismo delle startup rappresenta un problema. Per voi è la normalità?

«La crescita delle startup non è un fattore obbligatorio. Ciò che è importante è che riescano a stare sul mercato. Il 93% delle imprese ha meno di 20 dipendenti, di queste un numero considerevole è costituito da lavoratori autonomi. Strutture che, anche se piccole, danno lavoro a oltre il 57% della forza lavoro dipendente. E si tratta di micro imprese. Questo è il mondo che in questo momento sta dando più lavoro».

Ma dove finiscono le start up che spariscono?

«Non si sa. Su questo non ci sono dati. Cercherò di lavorare per capire dove si sono collocate le migliori figure che hanno cessato l'attività. L'unica strada che ha chi è stato buttato fuori dal mercato è aprire una partita Iva. Purtroppo in molti casi questi rischiano di investire il Tfr e poi non funzionano. Sull'edilizia per esempio si è vissuta una totale disarticolazione, molti venivano a iscriversi all'albo delle imprese artigiane e poi morivano dopo i primi tre mesi, appena dovevano pagare i contributi. Parecchi poi, usciti dalle imprese, continuavano a lavorare come se fossero dipendenti, ma senza contratto».

Molte scompaiono perché non hanno figli a cui lasciarle. Come si può arginare il fenomeno?

Oggi abbiamo titolari che non hanno figli o che si sono diretti verso altre professionalità, e non sono interessati a rilevare l'azienda del padre. E' necessario costruire dei percorsi con i giovani che desiderano rilevare le imprese, nel tempo».

Di cosa necessitano le start up per sopravvivere?

«Soprattutto hanno bisogno di fare rete. Più di venti anni fa avevo lanciato Prometeo, un progetto che poi non andò in porto, che avrebbe permesso di aiutare le aziende a condividere certe figure professionali, come abbiamo detto, ad esempio nel settore ICT. Con le reti di imprese si può fare questo, attraverso interscambi, in questo modo non cresce ogni singolo, ma la struttura».

Come può intervenire la politica?

«L'attività di Regione e Città metropolitana di lanciare il progetto Mip- Mettersi in proprio è positiva, si tratta di un progetto di accompagnamento gratuito per gli aspiranti imprenditori e lavoratori autonomi. Esistono poi i Gal, gruppi di azione locale, che operano su zone rurali come il Canavese o le Valli di Lanzo in cui abbiamo attratto molti contributi in conto capitale. A livello nazionale vi sono sgravi fiscali che vanno incontro alle aziende per acquistare macchinari o capannoni. Ma avremmo bisogno piuttosto di dare un valore economico alle aziende che non hanno più un erede. Per ricollocarle sul mercato. Ad esempio attraverso una piattaforma gestita dagli enti pubblici territoriali che faccia incontrare domanda e offerta».

E le banche?

«I trasferimenti generazionali sono percorsi da organizzare insieme al sistema bancario. Ci vorrebbero aiuti più forti per i giovani. Una strada è il microcredito. Molti istituti bancari stanno riducendo i tassi di interesse dal 14% al 4,5%, ma alle imprese in salute concedono credito anche a interessi vicini allo zero. Non sono questi ad aver bisogno del loro supporto, piuttosto le piccole aziende e i progetti innovativi».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La vicenda

Paolo Alberti, 64 anni, è segretario di Cna Torino Lunedì Corriere Torino ha pubblicato un'inchiesta sullo stato di salute delle startup a Torino e in Piemonte Un'impresa innovativa su quattro che entra in un incubatore sparisce alla fine del orso Le altre, se riescono a portarlo a termine, rimangono comunque sane Martedì sul tema è intervenuto anche Francesco Profumo, presidente della Compagnia di San Paolo Profumo sostiene che «alle nostre startup mancano advisor e che andrebbero importati da fuori» La crescita delle startup non è un fattore obbligatorio L'importante è che riescano a stare sul mercato

2

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

Congiuntura. La nota del CsC: febbraio (-0,5%) ha sorpreso con un ribasso dopo il calo registrato a gennaio
Produzione industriale in calo, avvio dell'anno sotto le attese

L'ALLARME Secondo il Centro studi di Confindustria questa situazione potrebbe causare una frenata del Pil nel primo trimestre 2018
R.I.T.

MILANO La produzione nell'industria ha sorpreso al ribasso a febbraio (-0,5%), dopo il calo di gennaio. Lo rileva il Centro studi di Confindustria (CsC) nella congiuntura flash. Una lieve flessione è stata registrata dagli ordini, ma rimane il trend di crescita; rallentano i servizi secondo l'indice **Pmi** di marzo, pur se i livelli restano elevati. Questa situazione, secondo il CsC, potrebbe determinare una frenata del Pil nel primo trimestre, dopo la crescita dello 0,3% nell'ultima frazione del 2017. In generale, la nota congiunturale fotografa un andamento dell'economia italiana «sotto le attese» all'inizio del 2018. Secondo il centro studi crescono i rischi per l'economia mondiale a causa delle tensioni internazionali originate dallo scontro sui dazi tra Usa e Cina. Il commercio mondiale è cresciuto a ritmi sostenuti fino a gennaio, ma gli indicatori qualitativi segnalano rallentamento. Si è fermato, inoltre, l'apprezzamento della valuta cinese, volano per l'export occidentale. La crescita dell'Eurozona rimane robusta e la Bce continua a stimolarla. Per quanto riguarda l'Italia, l'export registra un calo a febbraio, concentrato nei mercati extra Ue, in particolare quelli asiatici, che segue la flessione delle vendite a gennaio. Gli indicatori qualitativi restano positivi, ma segnalano un rallentamento: a marzo gli ordini manifatturieri esteri si espandono, sebbene al ritmo più debole da fine 2016; i giudizi delle imprese sugli ordini esteri si sono stabilizzati nel primo trimestre, dopo oltre un anno di miglioramento. Più debole anche la domanda interna. Gli investimenti sono attesi in crescita meno sostenuta a inizio anno, secondo gli indicatori qualitativi. Un supporto viene dal credito alle imprese, che però ha di nuovo frenato (+1,2% annuo a febbraio). I consumi sono sostenuti dall'aumento del reddito disponibile e dalla ridotta inflazione (+0,8% annuo), ma frenati dal maggior risparmio. I redditi sono alimentati dalla crescita dell'occupazione dipendente (+0,3% a gennaiofebbraio sul 4° 2017), attesa in ulteriore aumento. Con il riavvio degli sgravi contributivi torneranno gettonate le assunzioni a tempo indeterminato.

ECCO IL PIANO DEL BANCHIERE, AL LAVORO CON VAGO (NOMURA) E GRASSO (PWC). A MAGGIO VIA AL ROADSHOW

Viola cerca 200 milioni per la spac

Nel mirino un istituto innovativo con focus sul prestito alle pmi , sul modello di Interbanca
Luca Gualtieri

(Gualtieri a pagina 10) Dopo la Spaxs di Corrado Passera, scalda i motori un altro articolato progetto di investimento legato ai servizi finanziari. Secondo quanto risulta a MFMilano Finanza, a maggio dovrebbe partire il roadshow per la special purpose acquisition company (spac) promossa da Fabrizio Viola, ex amministratore delegato di Popolare di Vicenza e Mps e attualmente senior advisor a Boston Consulting per le financial institution. L'obiettivo del progetto, seguito dagli advisor finanziari Ubs e Barclays, sarebbe raccogliere sul mercato circa 200 milioni per dare vita a una di quelle che i consulenti chiamano challenger bank, cioè banche innovative. Le analogie con la Spaxs di Passera però potrebbero finire qui. Questo nuovo progetto punterebbe soprattutto sui prestiti al mondo della piccola e media impresa, creando una sorta di merchant bank simile a quello che nel Nordest è stata Interbanca. La recente evoluzione della regulation sta creando consistenti problemi di accesso al credito a questa categoria di imprese, indipendentemente dalla qualità dei loro progetti industriali. Non a caso altre challenger bank attive in Italia hanno iniziato a fornire servizi a questa tipologia di clientela con un modello di business agile, basato su una base costi leggera e su un uso intenso delle nuove tecnologie. Intanto attorno a Viola starebbe prendendo forma una squadra di manager e legali che comprende Derek Vago, ex top banker di Nomura, Emanuele Grasso, partner di PwC specializzato nel mondo dei financial services, e Gregorio Gitti, avvocato d'affari noto nel mondo della finanza anche in quanto genero di Giovanni Bazoli. Nel corso del road show poi la spac dovrebbe essere assistita da una nota società di comunicazione milanese, specializzata nel corporate. Già in queste settimane comunque il team di Viola sarebbe già al lavoro per individuare alcune potenziali opportunità di investimento. Il primo passaggio sarà l'individuazione di un istituto di piccole dimensioni da comprare per ottenere la licenza bancaria, un requisito essenziale per fare raccolta. Anche qui torna un'analogia con il progetto di Passera, visto che proprio nei giorni scorsi ha comprato la maggioranza di Banca Interprovinciale, un piccolo istituto modenese costato circa 60 milioni. Quello di Viola è solo uno dei numerosi progetti di spac che stanno prendendo forma in questi mesi. Proprio nelle scorse settimane è partito il roadshow di Value for Italy promossa da Gabelli Investment Partners International e assistita da Ubi Banca e Unicredit. Sempre Ubi è in cabina di regia per il progetto lanciato da Next Energy, merchant londinese specializzata nel settore delle energie rinnovabili nel cui board siede ancora volta Passera. Sempre restando tra i banchieri di lungo corso sta prendendo forma la spac promossa dal numero uno di Tages holding, Panfilo Tarantelli, che insieme ai partner Francesco Trapani, Sergio Ascolani e Umberto Quadrino potrebbe mettere nel mirino società in Italia ma anche all'estero. Dopo la messa in sicurezza delle quattro good bank ha deciso di dedicarsi a questo settore anche l'ex top manager di Unicredit, Roberto Nicastro, oggi senior partner del fondo di investimento americano Cerberus. (riproduzione riservata)

Foto: Fabrizio Viola Quotazioni, altre news e analisi su www.milanofinanza.it/spac

Progetti

Elite e Leonardo uniti per le pmi

Società come Nau! sono salite da 4 a 45 milioni di euro in 5 anni.
Fabio Gibellino

Il Comitato Leonardo e il Progetto Elite di Borsa italiana hanno presentato ieri nella sede di Palazzo Mezzanotte a Milano la loro partnership dedicata alle **piccole e medie imprese**. Una liaison che vedrà l'associazione fondata nel 1993 per volere di Sergio Pininfarina e Gianni Agnelli, nel ruolo di «talent scout cercando, tra gli altri aspetti, anche di raccontare agli imprenditori che l'apertura al capitale deve essere visto come uno strumento di crescita», come ha spiegato il presidente Luisa Todini. Mentre per Luca Peyrano, amministratore delegato di Elite: «Gli aspetti comuni con il Comitato Leonardo sono così numerosi che questo traguardo ci sembrava del tutto naturale». L'incontro di ieri, battezzato Be inspired. The key success factors for growth, ha illustrato l'importanza della finanza nel percorso di sviluppo delle società ancor più se accompagnata. Esperienza, che per il segmento fashion, è stata portata in scena da Fabrizio Brogi, amministratore delegato di Nau!, che a MFF ha dichiarato: «Elite è un ecosistema che ci ha fatto crescere molto. Quando siamo entrati quattro anni fa avevamo un fatturato da 4 milioni di euro, nel 2017 abbiamo chiuso a 35 milioni e per il 2018 prevediamo di toccare i 45 milioni». Per quanto riguarda la moda, ha sottolineato Luca Peyrano: «Con le sue oltre 25 società è il comparto più rappresentato e non solo di aziende italiane». Non a caso, nel mese scorso anche Missoni e Diadora hanno deciso di entrare a farne parte (vedere MFF del 6 marzo), anche perché il suo biglietto da visita può contare, secondo i dati forniti dallo stesso programma di Borsa italiana, di una crescita media realizzata dall'ingresso, del 10% sul fatturato e del 9% sul margine operativo lordo, il tutto a fronte di un +56% sul numero dei dipendenti. (riproduzione riservata)

Foto: L'ingresso di uno store Nau!