



CONFIMI

11 gennaio 2021

INDICE

CONFIMI WEB

10/01/2021 daily.veronanetwork.it 13:12	6
Da e-fattura a moneta digitale: il "Baratto finanziario 4.0"	

SCENARIO ECONOMIA

11/01/2021 Corriere della Sera - Nazionale	8
Rete e telefonini: quanto inquinano	
11/01/2021 Corriere L'Economia	13
NAVIGATOR ADDIO MA SI PUO' EVITARE LA DERIVA DI RISORSE	
11/01/2021 Corriere L'Economia	16
Lo Stato, tra invasioni di campo e dossier	
11/01/2021 Corriere L'Economia	17
Infrastrutture per crescere? Parole magiche E facili illusioni	
11/01/2021 Corriere L'Economia	18
Un bazooka o la nuova iri?	
11/01/2021 Corriere L'Economia	21
Mercati, tre convinzioni (e un dubbio)	
11/01/2021 Corriere L'Economia	23
Dagli aerei al web 8 dossier per l'italia	
11/01/2021 La Repubblica - Nazionale	27
Ristori 5, sprint sul filo della crisi di governo	
11/01/2021 La Repubblica - Affari Finanza	28
Il 2021 sarà l'anno delle fusioni per banche, meccanica e trasporti	
11/01/2021 La Repubblica - Affari Finanza	31
IL BELLISSIMO GIOCO DEL LIBERO SCAMBIO	
11/01/2021 La Stampa - Torino	33
Spazio di manovra	
11/01/2021 La Stampa - Nazionale	34
"La Cig sarà gratuita finché serve se cade Conte c'è soltanto il voto"	

11/01/2021 Libero - Nazionale	36
Gualtieri ama indebitarsi Altri 24 miliardi di deficit	
11/01/2021 Libero - Nazionale	38
«Il governo non ha alcun piano. E lo dice pure»	

SCENARIO PMI

11/01/2021 Corriere L'Economia	41
TRIESTE la germanizzazione del porto smuove le acque a nord est	
11/01/2021 Corriere L'Economia	44
Il primato di tech e pharma	
11/01/2021 Il Sole 24 Ore	45
Per la ristorazione aiuti di Stato «de minimis»	
11/01/2021 Il Sole 24 Ore	46
Sono recuperabili paghe e contributi, non tredicesima e Tfr	
11/01/2021 La Repubblica - Torino	47
Dalla Giamaica al Sudamerica il packaging "veste" astigiano	
11/01/2021 La Repubblica - Affari Finanza	49
Il risparmio verso l'economia reale I Pir ripartono con l'aiuto del Fisco	
11/01/2021 La Repubblica - Affari Finanza	51
Trenta milioni di euro per mettere le Pmi in Borsa	
11/01/2021 La Repubblica - Affari Finanza	52
Florence, il polo dei sarti del lusso per fare grandi i piccoli artigiani	
11/01/2021 ItaliaOggi Sette	54
Ipo, bagliori di una possibile ripresa nel 2021	
11/01/2021 ItaliaOggi Sette	55
Pagamenti online più difficoltosi In pericolo i fatturati delle pmi	
11/01/2021 ItaliaOggi Sette	56
Ipo, un anno con il freno tirato per le nuove quotazioni in Borsa	
11/01/2021 ItaliaOggi Sette	60
Il 2021 sarà l'anno della ripresa, specie per l'Aim	
11/01/2021 ItaliaOggi Sette	61
Finanziamenti PMI	

Il " cloud " Ue rischia di nascere già in mano ai big Usa e cinesi

CONFIMI WEB

1 articolo

Da e-fattura a moneta digitale: il "Baratto finanziario 4.0"

Da e-fattura a moneta digitale: il "Baratto finanziario 4.0" Studiato da **Confimi** Industria, con Associazione nazionale commercialisti, e rilanciato da Apindustria **Confimi** Verona, si tratta di un meccanismo che consente di trasformare le e-fatture in moneta digitale. Di Redazione - 10 Gennaio 2021 Effettuare compensazioni multilaterali di crediti e debiti commerciali risultanti da fatture elettroniche. Trasforma le e-fatture in moneta digitale il "Baratto finanziario 4.0", l'innovativo strumento studiato in risposta alla crisi da **Confimi** Industria con Associazione nazionale commercialisti e rilanciato da Apindustria **Confimi** Verona. Dallo scorso novembre è progetto di legge: ora servono i decreti attuativi ed è stata lanciata una petizione sulla piattaforma Change.org. «Abbiamo bisogno di nuove soluzioni in grado di agevolare la circolazione di beni e servizi e un moderno baratto finanziario può rappresentare una soluzione a tal fine. La compensazione multilaterale di crediti e debiti commerciali può essere realizzata su scala massiva nazionale solo sulla piattaforma delle fatture elettroniche», sottolinea **Renato Della Bella**, presidente di Apindustria **Confimi** Verona. **Renato Della Bella** Il baratto finanziario 4.0 prevede l'opportunità di declinare questa modalità fra gli operatori dell'economia reale: agricoltura, manifattura, commercio, servizi, professioni. Le problematiche dal versante liquidità, le nuove regole della BCE (calendar provisioning) per i crediti deteriorati che spingeranno gli istituti di credito a incrementare gli accantonamenti riducendo di conseguenza le possibilità di concedere ulteriori prestiti, e di immettere liquidità nell'economia reale, preoccupano gli istituti stessi dall'inizio della pandemia. «Il baratto finanziario potrebbe rendere più solido il sistema dell'economia reale e conseguentemente meno fragile il sistema bancario e finanziario nazionale», spiega **Lorenzo Bossi**, direttore dell'Associazione che riunisce circa ottocento PMI scaligere. La novità è di particolare interesse proprio per le piccole imprese, tradizionalmente più fragili dal punto di vista dell'accesso al credito, ma che può funzionare in modo generalizzato indipendentemente dalle dimensioni. Leggi anche: Apindustria, Della Bella: «Alle Pmi servono certezze e liquidità» La proposta prevede che la piattaforma telematica SdI dell'Agenzia delle Entrate - da cui transitano oltre due miliardi di e-fatture l'anno, la maggior parte delle quali rappresentano crediti per il fornitore e debiti per il cliente - sia implementata affinché gli operatori, quindi imprese e professionisti, possano attuare (su base volontaria) anche multilateralmente la compensazione di crediti e debiti derivanti da transazioni commerciali. «Si tratta di una moneta di scambio senza emissione di nuova moneta né circolante né virtuale in grado di ridurre le esigenze di ricorso al credito bancario delle imprese non finanziarie, di ridurre il fenomeno delle perdite sui crediti e i ritardi della giustizia, troppo spesso principali cause dei fallimenti e di buona parte dei crediti deteriorati nel sistema bancario - conclude Della Bella -. Aiuterà inoltre a contenere il fenomeno dell'usura e dell'aggressione delle mafie».

SCENARIO ECONOMIA

14 articoli

Rete e telefonini: quanto inquinano

Milena Gabanelli

Il lavoro da casa fa lievitare bolletta e gas serra. Nel 2020 le trasmissioni dei dati hanno prodotto il 3,7% di emissioni di CO₂.

alle pagine 20 e 21

Le nostre vite ai tempi del Covid-19 sono cambiate. E cambieranno. Il danno economico da pandemia sarebbe stato ben maggiore se alcune attività non si fossero trasferite su Internet. Dallo smart working, alla teledidattica, dall'e-commerce all'home banking, alle video conferenze, ai webinar per presentare i libri e gli eventi culturali. E chi è poco digitale deve imparare in fretta perché l'uso intensivo della Rete, oltre a sostituire molte attività fisiche, responsabili di emissioni di CO₂ equivalenti, farà bene all'ambiente. Le soluzioni digitali possono sostenere l'economia circolare, supportare la decarbonizzazione di tutti i settori e raggiungere così gli obiettivi di sostenibilità che il Green New Deal europeo si propone. Ma non è per nulla scontato. Fino ad ora infatti le transizioni digitali hanno perpetuato modelli di crescita ad alta intensità di risorse e gas serra, responsabili del riscaldamento globale. E allora qual è l'impronta ambientale del digitale?

Transizione
digitale e CO₂

Computer, dispositivi elettronici e infrastrutture digitali consumano quantità sempre maggiori di elettricità. E l'energia elettrica, se non proviene da fonte rinnovabile, produce emissioni di gas serra. Nel 2008 le tecnologie digitali utilizzate nella trasmissione, ricezione ed elaborazione di dati e informazioni (ICT) hanno contribuito per il 2% delle emissioni globali di CO₂e; nel 2020 sono arrivate al 3,7% e raggiungeranno l'8,5% nel 2025, l'equivalente delle emissioni di tutti i veicoli leggeri in circolazione. Lo studio «Valutazione dell'impronta globale delle emissioni ICT» ipotizza che nel 2040 l'impatto del digitale arriverà al 14%. Confrontando le emissioni del digitale nel 2020 in tutti i Paesi si può vedere che se le infrastrutture digitali fossero uno Stato, sarebbe uno fra i più grandi consumatori di energia al mondo.

Il consumo
nella bolletta elettrica

Immagini, video, film in ultra-definizione per smart-tv, sensori e immagini riprese da telecamere di sicurezza, pedaggi telepass, città intelligenti, videochiamate digitali, messaggistica istantanea e molto altro ancora costituiscono un «universo digitale» in continua espansione, alimentato dai dati creati, utilizzati e richiesti ogni giorno - senza sosta - da industrie, pubbliche amministrazioni, ospedali, banche, centri di ricerca e da noi utenti. Per comprendere il peso dei consumi elettrici del digitale partiamo dal nostro quotidiano domestico. Un forno elettrico convenzionale da 2.000W usato alla massima potenza per tre minuti consuma 0,1kWh. Un frigorifero con freezer in classe C+ in un anno consuma 150kWh-190kWh. Ricaricare lo smartphone consuma 4kWh all'anno. Questi consumi li paghiamo nella bolletta elettrica e sono sotto il nostro controllo diretto.

Il Cloud?

Non è una nuvola

Il problema è che i dispositivi digitali connessi su Internet producono dei consumi al di là del nostro contatore. L'accesso a contenuti e servizi avviene in modo crescente via smartphone, il

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

dispositivo cardine del business digitale, che è basato sulla creazione incessante di nuovi dati prodotti dagli utenti finali. Guardare per dieci minuti un video ad alta definizione in streaming equivale, come impatto energetico, a utilizzare un forno elettrico da 2.000 W a piena potenza per tre minuti, ma quello che noi paghiamo è soltanto l'energia consumata dal carica batterie. Tutto il traffico che viaggia su Internet, è formato da dati che sono stati acquisiti, immagazzinati, elaborati in qualche Data Center (Cloud) dove vengono creati i servizi digitali che usiamo in remoto. L'immagine del «Cloud» ci illude che la fruizione di servizi sia a impatto zero, poiché i consumi non sono né noti né visibili dall'utente finale. Ma non è un luogo mitico fatto di vapore e onde radio dove tutto funziona magicamente. È una infrastruttura fisica allocata «chissà dove» composta di linee telefoniche, fibre ottiche, satellite, cavi sul fondo dell'oceano, sterminati magazzini pieni di computer che consumano colossali quantità di energia.

Quanto consuma
lo streaming

Facciamo qualche esempio sugli ordini di grandezza in gioco. Secondo l'associazione indipendente TheShiftProject, che considera il sistema nel suo complesso ed elabora stime medie, guardare dieci minuti di video in streaming consuma 1.500 volte più elettricità che la ricarica della batteria dello smartphone. Secondo la International Energy Agency (IEA), il consumo è invece di 150 volte, perché le stime sono effettuate su dati di singoli player (in particolare Netflix) e su casi specifici di combinazioni: il tipo di dispositivo, risoluzione del contenuto, e di connessione. Si tratta comunque di consumi enormi, ma come è possibile che le stime siano così diverse? La risposta consiste nel fatto che non esistono standard definiti per tracciare il consumo energetico indotto dagli usi digitali. Che cresce sempre di più. Solo in Italia, dal 24 al 26 dicembre, la visione di film in streaming è passata da 2,8 milioni di ore nel 2019, a 6,5 milioni del 2020. L'utilizzo via smartphone è aumentato del 143%, quello della smart tv oltre il 1.000%. E l'analisi Sensemakers ha considerato solo gli editori nazionali, perché Netflix e Amazon Prime non si fanno rilevare. Non tutte le attività su Internet, però, sono egualmente pesanti. È necessario trascorrere cinque ore a scrivere e inviare e-mail per generare un consumo di elettricità analogo a quello prodotto dalla visione di un filmato di dieci minuti. Quando usiamo, ad esempio, la geolocalizzazione sul nostro cellulare, è un'attività molto energivora, perché provochiamo un continuo flusso di informazioni relative alla nostra posizione che finiscono in enormi archivi in cui vengono custodite ed elaborate. Una vita connessa ha continuamente bisogno di elettricità, e i consumi si traducono in emissioni CO₂e, che dipendono da quali fonti sono state utilizzate per produrre l'energia elettrica.

I Data Center
che energia usano?

L'associazione Greenpeace, che nel 2017 ha analizzato l'impronta energetica dei grandi operatori di Data Center e di circa settanta tra siti web e applicazioni negli Stati Uniti, ha osservato che per le operazioni di singoli servizi video, messaggistica e musica, Apple utilizza per l'83% energia pulita, Facebook il 67%, Google il 56%, Microsoft il 32%, Adobe il 23% e Oracle appena l'8%. Di Amazon si conosce poco, inoltre l'azienda sta allargando le proprie attività in aree geografiche in cui sono utilizzate prevalentemente energie «sporche». Dichiara di bilanciare comprando crediti di compensazione. Lo stesso discorso vale per Netflix, che si appoggia su Cloud Amazon.

Dispositivi connessi: più 10% l'anno

Il traffico dati esplode con la crescita dell'Internet degli oggetti, la moltiplicazione di applicazioni come contatori intelligenti, videosorveglianza, monitoraggio sanitario, trasporto e tracciamento di pacchi o risorse. Le connessioni machine to machine cresceranno da 1,2 miliardi nel 2018 a 4,4 miliardi entro il 2023 (Cisco Annual Internet Report). Mentre i televisori collegati raddoppieranno, e arriveranno a 3,2 miliardi. A livello globale, i dispositivi connessi stanno crescendo su base annua del 10%, ossia più velocemente degli utenti Internet (che crescono del 6%).

Intelligenza artificiale
e criptovalute

Ci sono settori che pesano in modo particolare sull'ambiente. I ricercatori dell'Università Amherst del Massachusetts, hanno fornito una valutazione sull'energia necessaria ad «addestrare» modelli evoluti di elaborazione del linguaggio naturale: si può arrivare ad emettere 284 tonnellate di anidride carbonica equivalente, pari a quasi cinque volte quelle della vita media di un'auto americana, produzione inclusa.

Possiamo ritenere che questo sia un prezzo da pagare per avere sistemi che forniscono risposte intelligenti, o riconoscono immagini. Più controversa la produzione della criptomoneta. Secondo il New York Times, che cita l'economista Alex de Vries, l'energia consumata per ottenere un solo bitcoin è pari a quella usata in due anni da una famiglia americana media, mentre una singola transazione potrebbe alimentare una casa per un mese intero. Le elaborazioni necessarie all'attività di mining delle criptovalute avvengono perlopiù in Data Center allocati in zone come la Mongolia, che si riforniscono di energia prodotta con il carbone. I bitcoin sono molto utilizzati nell'attività di riciclaggio e pagamento di riscatti, a seguito di attacchi di cybercrime ad aziende pubbliche e private.

Impatto: produzione
e smaltimento

L'efficienza energetica di dispositivi e infrastrutture digitali è in continuo miglioramento, e questo è positivo per l'ambiente, ma occorre cambiare spesso smartphone, tablet e computer, e questo non è per nulla positivo. Per esempio, uno smartphone prima ancora che venga messo in vendita ha già consumato l'83% dell'energia del suo ciclo di vita (quella legata all'estrazione dei minerali rari, alla produzione, al trasporto, allo smaltimento). Per un laptop la percentuale è dell'80%, per un televisore connesso del 60%.

Per avere un'idea: produrre un grammo di smartphone (che ha una vita media di due anni) richiede un consumo di energia ottanta volte superiore a quello che serve per produrre un grammo di un'auto a benzina. Anche nella fase di riciclo l'energia necessaria per separare i metalli cresce in funzione della scala di miniaturizzazione. Sappiamo poi che l'attività di riciclo a norma non è diffusa come dovrebbe, e lo smaltimento a fine vita dei dispositivi è inquinante e pericoloso, se non avviene in impianti di trattamento innovativi. Al momento solo le norme europee sono all'avanguardia.

Che cosa
si può fare

Sappiamo che la trasformazione digitale consente un uso più efficiente delle risorse in un gran numero di settori: energia, trasporti, industria, servizi, edifici, agricoltura. Nel calcolare il guadagno netto vanno considerate sia le emissioni evitate (il viaggio aereo non effettuato), che quelle prodotte per fornire il servizio alternativo (la videoconferenza), e gli effetti rimbalzo (con il tempo risparmiato prendo un aereo per fare una vacanza). Ma per poter arrivare ad

una regolamentazione bisogna poter misurare. Il perno è una programmazione che deve coinvolgere a monte gli sviluppatori, gli ingegneri del software, e tutte le figure che progettano e gestiscono il mondo interconnesso e digitale. Occorre quindi favorire la ricerca interdisciplinare fra scienze ambientali, dell'informazione e le varie discipline ingegneristiche su metriche e standard al fine di individuare parametri sostenibili e condivisi. Vanno definite apposite clausole nei contratti di servizi informatici in cloud, esigendo trasparenza da parte dei fornitori, che devono dichiarare da quali fonti energetiche si riforniscono. Gestire il conflitto fra i grandi player - che vogliono vendere sempre più dispositivi e più potenti, controllare dati, produrre contenuti, criptovalute - e l'ambiente, che non ha un suo difensore altrettanto forte, richiede capacità di governance. Che vuol dire saper riconoscere un lavoro serio da un banale green washing (far credere di compiere un'attività sostenibile che invece non lo è).

Anche a livello individuale è possibile fare qualcosa. Ad esempio: cambiare un po' meno frequentemente dispositivo, evitare un utilizzo compulsivo di invio di video e immagini, non mantenere App inutili, perché si aggiornano in continuazione producendo un traffico di cui non ci rendiamo conto. Il tema è ineludibile: questo è il mondo che abbiamo creato e ci dobbiamo vivere.

(Ha collaborato Giovanna Sissa,
Università di Genova)

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Fonte: The Shift Project nel report «LEAN ICT-TOWARDS DIGITAL SOBRIETY» Contributo del digitale alle emissioni globali (in CO2 equivalente) 2008 2020 2025 2040 come tutti i veicoli leggeri in circolazione 2% 3,7% 8,5% 14% Il peso dei consumi elettrici 0,013 kWh Fonte: TSP Fonte: IEA 0,13 kWh forno elettrico da 2.000W per 3 minuti (massima potenza) 0,16 kWh frigorifero con freezer in classe C in un anno di funzionamento 150 kWh 190 kWh smartphone in un anno per ricaricarlo 4 kWh kWh = chilowattora Consumi che si vedono in bolletta Consumi che NON si vedono in bolletta Non esistono dati globali, basati su misurazioni, del consumo energetico indotto dagli usi digitali. Sono disponibili solo diverse proiezioni su misure effettuate su campioni Media ICT per 10 minuti di un video ad alta definizione in streaming quasi come il consumo energetico di un forno LO STREAMING IN ITALIA NEI GIORNI DI NATALE (milioni di ore dal 24 al 26 dicembre) +1.000% Via smart-tv 2019 2020 2,8 6,5 Via smartphone +143% Fonte: Sensemakers Fonte: Assessing ICT global emission footprint 1.100 di cui dovute al digitale 36.441 Milioni di tonnellate (Mt) di CO2eq nel 2019 TOTALE GLOBALE Device di fruizione Smartphone Tablet TV PC - Laptop CO2 CO2 CO2 A pproda n el Clo ud Dati inviat i al l 'utent e che r i c h i ede i l se rv i zio Sterminato insieme di computer che archivia ed elabora dati Consuma enormi quantità di energia elettrica Trasmissione dati 1 2 3 Router Fibre ottiche Satelliti Cavi nell'oceano ! CLOUD Consumo di energia elettrica in Internet Ogni tipo di dato viaggia sulle infrastrutture Internet Corriere.it Guarda il video sul sito del «Corriere della Sera» nella sezione Dataroom con gli approfondimenti di data journalism Da quali fonti si approvvigionano i grandi data center (dati in %, anno 2017) Fonte: <http://www.clickclean.org/international/en> Apple Facebok 24 4 7 14 29 23 30 5 15 15 27 31 26 5 9 10 15 10 17 83 67 56 29 32 17 24 30 26 8 26 36 25 0 20% 40% 60% 80% 100% Gas Carbone Nucleare Altre Naturale Fonti rinnovabili Il peso di alcune attività INTELLIGENZA ARTIFICIALE CRIPTOMONETA Energia necessaria ad «addestrare» modelli evoluti di elaborazione del linguaggio naturale Energia necessaria per ottenere un solo bitcoin 284 tonnellate di CO2 quella usata in due anni da una famiglia americana media 5 volte vita

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

media auto produzione inclusa CO2 Fonte: Cisco Annual Internet Report Crescita dei dispositivi connessi Televisori collegati (in miliardi) 1,6 Machine-to-machine (in miliardi) 2018 2023 2018 2023 1,2 Contatori intelligenti Videosorveglianza Monitoraggio sanitario Trasporto e tracciamento di pacchi o risorse 4,4 3,2 Informatica sostenibile: cosa si può fare Obbligo per i fornitori di servizi in cloud di dichiarare con quali fonti si alimentano Misurare il consumo: per avere metriche e standard condivisi

Foto:

Guarda il video sul sito del «Corriere della Sera» nella sezione Dataroom con gli approfondimenti di data journalism

Economia & Politica i conti che non tornano

NAVIGATOR ADDIO MA SI PUO' EVITARE LA DERIVA DI RISORSE

Sarebbe una sconfitta per tutti se non si trovasse una soluzione equa e se si deludessero le aspettative di persone comunque laureate, che si sono impegnate. Ma non sarebbe una vittoria, nemmeno per loro, se le figure deputate alla gestione del Reddito di cittadinanza venissero assunte con l'ennesima inaccettabile sanatoria
Ferruccio de Bortoli

I navigator sono diventati, loro malgrado, i «fannulloni» digitali. Sulla Rete non passa giorno che qualcuno non li proponga per qualche impiego urgente. Ultimamente anche per le vaccinazioni di massa. I navigator sono diventati purtroppo il simbolo del fallimento del Reddito di cittadinanza nella sua variante - che doveva essere decisiva per i proponenti - di trovare un lavoro, in condizioni di forte disagio sociale, a chi potesse svolgerlo. Ma non sono i responsabili di un'inutile (almeno sul versante dell'occupazione) e costosa battaglia politica. Quelli veri - i vertici del Movimento Cinque Stelle e, in subordine, i loro alleati nei due tempi politici della legislatura - si guardano bene dal farlo fino in fondo. E ciò nonostante la severa bocciatura della Corte dei conti. Luigi Di Maio ha riconosciuto solo la necessità di un «tagliando» alla misura per adeguarla ai tempi. Il Reddito di cittadinanza è stato ed è - a maggior ragione con gli effetti devastanti della pandemia - uno strumento di necessario contrasto alla povertà, l'allargamento dell'originario Reddito d'inclusione. I navigator si sono ridotti oggi, secondo gli ultimi dati, dagli originari 2980 a 2680 persone. Sono stati - come ha scritto nella sua analisi sul fenomeno Giorgio Pogliotti su Il Sole 24 Ore - ostaggio di un lungo braccio di ferro tra Anpal (l'Agenzia per le politiche attive del lavoro) e le Regioni che li hanno guardati a lungo con sospetto temendo ingestibili sovrapposizioni con i locali centri dell'impiego.

L'accordo del luglio del 2019 ha consentito ai navigator di collaborare con le strutture regionali. Sono diventati operativi, pur tra mille difficoltà, dal settembre successivo. In forte ritardo rispetto alle prime erogazioni del Reddito di cittadinanza nell'aprile precedente, mese d'inizio del loro contratto di collaborazione della durata di due anni. Alla fine di aprile queste persone (non tutti giovani, la quota preponderante è tra i 40 e 50 anni) saranno congedate da uno Stato che nelle sue varie articolazioni non li ha saputi né selezionare né impiegare al meglio o li ha mal tollerati. La pandemia ha certamente ostacolato, in un mercato del lavoro in lacinante crisi, l'assorbimento dei titolari di reddito di cittadinanza idonei.

Gli avversari del Reddito di cittadinanza potrebbero persino individuare, nella fine amara dell'esperienza dei navigator, un'ulteriore e risolutiva dimostrazione dell'inefficacia del sistema. Sempre sulla Rete, la loro retribuzione lorda (27.338 euro annui) e i 300 euro forfettari mensili, sono ugualmente oggetto di commenti salaci e sprezzanti.

Insomma dei «mangiapane» a tradimento. Ma sarebbe una sconfitta per tutti se non si trovasse una soluzione equa e se si deludessero le aspettative di persone comunque laureate, che si sono impegnate, anche se qualche psicologo, consulente legale o del lavoro ha continuato a svolgere la propria attività. E non sarebbe certamente una vittoria (nemmeno per loro) se venissero assunti direttamente senza un concorso come ha proposto, per esempio, Domenico De Masi sul Fatto Quotidiano. Nel primo caso lo Stato e le Regioni si dimostrerebbero pessimi datori di lavoro lasciando a casa dei laureati in un Paese che ne ha disperatamente bisogno. Nel secondo caso i navigator sarebbero beneficiari di una sanatoria, una delle tante, che i più avvertiti di loro percepirebbero come umiliante.

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

In entrambe le situazioni il messaggio inviato alla società, e soprattutto ai giovani, sarebbe negativo, tutt'altro che meritocratico. Ci si lamenta spesso del fatto che i migliori laureati disdegnino un'occupazione pubblica, preferiscano il privato o, peggio, emigrare. Agendo in questo modo, si darebbe loro un'ulteriore motivazione negativa, proprio adesso che la Pubblica amministrazione deve assumere giovani, si spera anche talenti, per migliorare la produttività.

Che cosa fare

Quale soluzione? «Abbiamo assistito in questi anni - è il commento di Maurizio Del Conte, docente di Diritto del lavoro alla Bocconi ed ex presidente di Anpal - a una pericolosa operazione, anche sotto il profilo costituzionale, che ha affiancato un sistema parallelo, quello dei navigator, ai centri per l'impiego. Ora bisogna sbrogliare una matassa giuridica e umana. Le persone, pur laureate, sono state selezionate senza tenere conto di alcuna esperienza pregressa con un questionario a risposte multiple. Sono state adibite spesso a mansioni di telelavoro o marketing territoriale senza alcuna preparazione. Ed è difficile parlare di risultati conseguiti. Non sono mai stati analiticamente rendicontati in termini di relazione causale tra la loro attività e le nuove assunzioni. L'unica rendicontazione è stata sulle attività di processo, come il numero di colloqui e le imprese contattate. La soluzione che intravedo, come unica percorribile, è quella di ammetterli ai concorsi regionali riconoscendo loro un credito, un punteggio».

Alcuni navigator hanno già partecipato con successo a un primo concorso per 11 mila 600 posti con contratto a tempo determinato nei centri dell'impiego regionali. Un secondo bando è previsto nei prossimi mesi per altri 6 mila posti. Cristina Grieco, ex assessore all' Istruzione, Formazione e Lavoro della Regione **Toscana**, ha ricoperto a lungo l'incarico, nel rapporto con Anpal, di coordinatrice degli assessorati regionali per l'utilizzazione dei navigator. Ora è tornata alla sua occupazione di dirigente scolastico in un liceo con circa 2 mila studenti. «Al di là dei risultati ottenuti in questi mesi, non valorizzare questi giovani (selezionati e formati con risorse pubbliche) sarebbe un errore - dice Grieco - se non sarà possibile stabilizzarli meglio prevedere un riconoscimento della loro esperienza, per quanto travagliata, nei prossimi concorsi per il potenziamento dei servizi e delle politiche attive. Il fallimento del Reddito di cittadinanza non può essere imputato loro. Noi abbiamo cercato, come Regioni, di renderli utili, di trasformarli in accompagnatori delle persone disponibili, purtroppo non molte, a trovare un lavoro e rinunciare al Reddito per il quale la condizionalità ha funzionato assai poco».

Le risorse impegnate - comprese quelle per i navigator (115 milioni l'anno a carico di Anpal servizi) - hanno finito per immiserire ulteriormente le dotazioni delle politiche attive del lavoro. Oggi ancora più essenziali - e indispensabili quando scadrà la proroga della cassa integrazione e finirà il blocco dei licenziamenti - per mitigare gli effetti sociali della pandemia. Forse, in questa prospettiva, molti dei navigator, potrebbero essere di una certa utilità. Anche senza una grande preparazione, il dramma della disoccupazione l'hanno visto con i propri occhi. La lezione di vita non è mancata. Anzi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Giuseppe Conte Il primo ministro attuale ha guidato anche il governo precedente che ha promosso il reddito di cittadinanza e i navigator Luigi Di Maio Ministro degli Esteri del secondo governo Conte

2.680

navigator

In origine erano 2.980.

Sono stati ostaggio di un lungo
braccio di ferro

tra Anpal e le Regioni

27.338

euro

La retribuzione annua

dei navigator, che è diventata oggetto di commenti salaci

e sprezzanti sui social

Foto:

Il primo ministro attuale ha guidato anche il governo precedente che ha promosso il reddito di
cittadinanza e i navigator

L'angolo delle idee I commenti

Lo Stato, tra invasioni di campo e dossier

Nicola Saldutti

Il ministro per il Sud e la coesione territoriale, Giuseppe Provenzano, studioso non solo delle vicende dell'economia meridionale, ripete spesso che il guaio è soprattutto questo: c'è troppo Stato dove non serve e troppo poco dove sarebbe proprio necessario.

Un paradosso tutto italiano nella gestione statale-privata delle faccende economiche. Prendiamo la presenza pubblica. Una volta l'Italia veniva considerata un'economia mista, voleva dire, tra le altre cose, che in Borsa le società pubbliche pesavano di più di quelle private. Quando, il 18 e 19 aprile 1993 si vota per il referendum che abolisce il ministero delle Partecipazioni statali con 31.234.897 voti favorevoli, l'Iri ha attivi per 67 miliardi di dollari. Infinitamente meno di quanto non valga ora l'economia di Stato e para-stato, dalla Cassa Depositi e prestiti alle società di cui il ministero del Tesoro o le regioni, i comuni, gli enti pubblici, sono azionisti diretti o indiretti. Una presenza destinata a crescere, se consideriamo i negoziati in corso o conclusi, dalle Autostrade all'Ilva (in entrambe i casi si tratta di un ritorno). Un rapido e incompleto elenco, che va da Cdp a Invitalia. E ora « Patrimonio destinato », che conterà su 44 miliardi di attivi: potrà investire in azioni o prestiti convertibili per operazioni anche strategiche.

Come dire, lo Stato si è dotato di ogni strumento possibile per operare a condizioni di mercato. Basterà o tutto si sta trasformando in una grande invasione di campo? Una cosa appare certa: i dossier ibridi nei quali lo Stato sta negoziando, da Autostrade a UniCredit-Monte dei Paschi, racchiudono in sé un alto rischio di contenziosi miliardari. Contenziosi che hanno un impatto sulle valutazioni: più è alto il rischio, più dovrebbe calare il prezzo da pagare. Prova ne sia il defilarsi degli investitori più profit-oriented.

Sono trascorsi esattamente 18 anni dall'abolizione del ministero delle Partecipazioni statali, che, con tutti i suoi difetti, cercava di tenere insieme una visione delle scelte industriali e finanziarie dello Stato. Il rischio che si intravede negli interventi attuali è figlio di due esigenze: tamponare situazioni di emergenza nelle quali i privati sono forzati a farsi da parte oppure preferiscono lasciare campo libero. Oppure l'ansia della politica di allargarsi. Sarebbe meglio indicare regole del gioco più chiare. E meno intermittenti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il punto

Infrastrutture per crescere? Parole magiche E facili illusioni

a cura di Daniele Manca

C'è un parola magica, una sorta di fertilizzante all'azione politica che spinge governi e maggioranze a comporsi, disfarsi e ricomporsi con l'idea che in fondo per riprendersi e crescere basta poco. Ad esempio orientare la spesa verso la soluzione a tutti i mali: le infrastrutture. Comprensibile che sia così. Nel mondo gli investimenti, pubblici e privati, sono scesi del 3-4%. E così l'«Economist» può spiegare questa «infatuazione» nei confronti della spesa per la manutenzione di ponti e strade, la costruzione di nuovi raccordi e via dicendo, con la combinazione tra tassi bassi e grande fame di investimenti. Una strada apparentemente facile da imboccare. Ma nel nostro Paese questo che cosa significa concretamente? Francesco Giavazzi usa spesso un esempio per rendere evidente che non tutta la spesa per infrastrutture ha la stessa efficacia. Il Passante di Mestre ha avuto sicuramente un effetto moltiplicatore sull'attività economica di intere regioni italiane ed europee. Ma quanto altri tratti autostradali possono avere un analogo effetto? Il sospetto è che nel nostro Paese ci sia la convinzione che il problema sia la mancata attuazione dei tanti progetti rimasti nel cassetto. Non è così. Stiamo sciupando l'occasione del Next Generation Eu che aveva alla base un'altra ben più solida convinzione. Il mondo post Covid non sarà più lo stesso. E avrà nell'attenzione all'ambiente e nel digitale i suoi due motori principali. Che dovranno avere anche un altro obiettivo sottostante: la crescita della produttività, soprattutto nel settore pubblico. Dalla combinazione di questi tre elementi potrà uscire quel percorso virtuoso che permetterà di indirizzare la spesa in direzione della crescita. E soprattutto inviare a cittadini e imprese il segnale che lo Stato agisce da facilitatore di processi e non da attore protagonista (unico) dell'economia. Dai privati e dall'economia reale i segnali arrivano, vedi la produzione in crescita da 7 mesi consecutivi. Ma se si pensa a una ripartenza legata ai soli investimenti pubblici senza che si riavviino quelli privati, ci stiamo solo illudendo.

@daniele_manca

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Economia Politica stato e mercato

Un bazooka o la nuova iri?

Obiettivo: superare la storica carenza di capitale delle aziende italiane. Patrimonio Rilancio, l'ultima creatura del Tesoro, è pronta al via con una dotazione di 44 miliardi per intervenire su soggetti in difficoltà e campioni del mercato. Posizioni di minoranza e richieste minime di governance, ma il confronto sul nuovo Fondo, gestito dalla Cassa depositi e prestiti, è sempre caldo. I fronti e i possibili interventi su quotate e non

Carlo Cinelli

Un bacino di circa 3.500 imprese, niente banche, assicurazioni e società finanziarie, nelle quali intervenire con un «bazooka» da 44 miliardi. Ascoltato il mese scorso dalla commissione Finanze di Montecitorio, alle ultime battute dell'esame del decreto ministeriale che mette nero su bianco prerogative e limiti di «Patrimonio Rilancio», Alessandro Rivera, descritto come il padre del provvedimento, non ha chiuso dicendo: «E credetemi, saranno sufficienti». Il direttore generale del Tesoro si è limitato a segnalarne la capienza finanziaria, ma il senso era un po' quello delle parole usate in un'altra, più larga e grave occasione da Mario Draghi, allora presidente Bce. Garantire decisori e mercati dell'assoluta determinazione ad impostare una strategia di politica industriale capace di portare il sistema imprenditoriale fuori dalla recessione da Covid e anche oltre. Con una «Cosa» - gestita dalla Cassa depositi e prestiti, nella funzione di asset manager di Stato - che nata nell'emergenza pandemica con il «decreto Rilancio», convertito a metà luglio, sta catalizzando via via attese e timori di vario tipo. Tra i primi a cogliere anche il mood che segna l'operazione, gli analisti di Intermonte, che in un report di fine novembre per l'arrivo del decreto in Parlamento hanno scritto appunto di un «bazooka». Come il Qe di Francoforte. In attesa di dettagli, gli analisti di Mediobanca nella stessa occasione lo hanno giudicato «un valido strumento» e, soprattutto, considerato anche l'orizzonte temporale dell'intervento (12 anni), un meccanismo in grado di consentire a imprese quotate e non di recuperare prima del previsto i livelli reddituali e patrimoniali precedenti al Covid.

La «Cosa» interessa e divide. Si va da chi lo considera uno strumento risolutivo a chi segnala il rischio di rifare l'Iri. Ma forse, date le circostanze, anche peggio. Tra i primi il presidente della Vigilanza sulla Cassa Depositi e prestiti, il forzista Sestino Giacomoni sembra pensare che la «Patrimonio» possa essere lo slot per ragionare della creazione di un vero e proprio Fondo sovrano italiano, sommando la nuova Cosa ai fondi del Recovery plan. Con Patrimonio Rilancio «la Cassa - ha invece scritto Francesco Giavazzi sul Corriere del 3 gennaio - dovrebbe partecipare al capitale di aziende private. Mi sembra legittimo chiedersi: per farne che? Finanziarle per aiutarle a crescere mi sembra una giustificazione improbabile visto che oggi il maggior problema macroeconomico al mondo è l'eccesso di risparmio privato. Più ragionevole pensare che la politica voglia creare un bacino cui attingere per rafforzare il consenso».

Davanti alla commissione di Giacomoni, il ministro dell'Economia, Roberto Gualtieri, ha spiegato che la Cosa «non è uno strumento di liquidità immediata, ma è uno strumento di capitalizzazione», fuori dalla logica di bonus e sussidi, adatto per la «seconda fase». E per quanto riguarda gli interventi a condizioni di mercato, segnalava il ministro, «il presidio più solido è la presenza di co-investitori privati pari passo con il Patrimonio Rilancio».

Con una capienza massima di 44 miliardi di euro, raccolti tramite l'assegnazione alla Cdp di titoli di Stato appositamente emessi ed utilizzati a collaterale di finanziamenti, il fondo, stabilisce la legge, avrà come detto una durata massima di 12 anni. Ha dunque una scadenza e questo, vien fatto osservare da alcuni dei tecnici che hanno collaborato al progetto,

dovrebbe fugare le preoccupazioni sulla nascita della nuova Iri, tanto più che sono previsti precisi meccanismi di «exit». Fondamentale, spiegano gli stessi tecnici, è però che il fondo non attiverà procedure per erogare credito, ma è destinato al rafforzamento patrimoniale, storico punto di debolezza delle imprese italiane.

Il requisito d'accesso è un fatturato non inferiore a 50 milioni, per il resto il fondo è operativo sia su società non quotate (e tra queste vengono ricomprese anche le aziende presenti sull'Aim) che devono avere un'eventuale partecipazione pubblica non superiore al 10% del capitale, sia su quotate, partecipate o meno dallo Stato.

Gli aiuti...

Il fondo ha due principali anime. La prima consente interventi temporanei in aziende sane che hanno però accusato il colpo della pandemia. Qui si entra nella cornice degli interventi (Temporary Framework) decisi dalla Commissione Ue per allentare i rigori delle norme sugli aiuti di Stato. Dopo una trattativa intensa e faticosa con Bruxelles, si è arrivati a definire un quadro di misure che prevedono la sottoscrizione di aumenti di capitale, prestiti obbligazionari subordinati e subordinati convertibili e convertendo. In generale, il singolo intervento sarà limitato al ripristino delle condizioni finanziarie e patrimoniali precedenti la pandemia. La prima anima ha un limite temporale stabilito dall'Europa al 30 settembre prossimo, con l'eccezione dei prestiti obbligazionari subordinati. Va ricordato che nella Grande Crisi del 2009 l'Europa è arrivata comunque ad estendere il limite iniziale di circa 24 mesi rilasciando di volta in volta proroghe di tre mesi.

Sul programma di investimenti e finanziamenti coerenti con il quadro europeo, Cdp ha aperto una consultazione pubblica con gli intermediari finanziari, banche e advisor che dovrebbero «innescare» gli interventi di Patrimonio Rilancio nelle aziende.

...E il mercato

Il fondo potrà intervenire in imprese strategiche, con almeno due su tre degli ultimi bilanci in attivo, con il coinvestimento di privati almeno pari al 30% sia con ricapitalizzazioni sia con prestiti obbligazionari convertibili entrambi fino a 2 miliardi. La platea teorica per questo tipo d'interventi è di circa 150 società di Piazza Affari con una capitalizzazione aggregata che, a seconda delle valutazioni, varia da 300 a 350 miliardi e un flottante di circa un miliardo. E circa duemila società non quotate con un patrimonio netto aggregato di 200 miliardi di euro. Le regole d'ingaggio prevedono valori di mercato per le quotate e valutazioni di esperti indipendenti per le non quotate. Per i prestiti è prevista una durata massima di 7 anni e un premio di conversione massimo del 40% sul prezzo d'emissione.

Il fondo potrà anche investire su mercato secondario in società con capitalizzazione superiore a 250 milioni per massimo 2 miliardi a operazione e sempre al di sotto dei tetti d'Opa.

Condizioni larghe e richieste limitate alle quali il decreto affianca impegni contenuti in termini di governance, più marcati naturalmente per le società non quotate.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Foto:

Roberto Gualtieri, ministro dell'Economia e delle Finanze

Foto:

Alessandro Rivera, direttore generale di via XX settembre

Foto:

Alessandro Palermo,
ceo Cassa Depositi

e Prestiti

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

Patrimoni Finanza macro economia

Mercati, tre convinzioni (e un dubbio)

Banche centrali sempre più prodighe, deficit governativi sotto il 10%, ripresa più robusta delle stime Ecco le idee gettonate dagli analisti. Come mai solo pochi temono l'inflazione e la risalita dei tassi?

Walter Riolfi

Nel vedere l'indice S&P500 crollare di quasi il 2,5%, e proprio nella prima seduta del nuovo anno, in molti a Wall Street s'erano chiesti cosa avesse provocato tanto sconquasso. Le valutazioni azionarie sono da bolla speculativa, hanno argomentato i pessimisti, notando come l'indice fosse volato del 68% dai minimi di marzo e il bilancio del 2020 si fosse chiuso con un +16%, in un anno in cui la pandemia aveva provocato la più violenta recessione della storia. Niente paura, sono solo (salutari) prese di beneficio, hanno minimizzato altri, forse suggestionati dal presagio di Morgan Stanley, secondo la quale un'eventuale vittoria democratica in Georgia avrebbe consegnato il senato al partito del presidente eletto Joe Biden.

Sì, è proprio la prospettiva di un Congresso interamente democratico che turba gli investitori, hanno concluso quasi tutti, paventando nuove regole e maggiori tasse. Roba da non credere. Verso fine ottobre, quegli stessi investitori s'erano fatti travolgere dall'euforia per la probabile Blue Wave (ondata democratica) che avrebbe rilanciato gli investimenti, accresciuti i sussidi alle famiglie e, dunque, ridato impulso all'economia, seppure a scapito di qualche tasso in più. E avevano esultato qualche settimana più tardi alla nomina di Janet Yellen, promessa a capo del Tesoro: la persona giusta, dicevano, perché saprà coniugare gli stimoli fiscali a quelli monetari della Fed.

Ma, mercoledì 6 gennaio, le fisime di tre giorni prima erano già scomparse: ormai certa la vittoria democratica in Georgia, l'S&P500 ha segnato un nuovo record. L'economia correrà ancor più del previsto e la borsa avrà ulteriori motivi per crescere. Perché mai angustiarsi, ha osservato con grande pragmatismo lo strategist di una media società d'investimento di Boston: «il momentum è una forza formidabile e noi non vogliamo metterci contro». Quel momentum altro non è che la straordinaria costruzione di un consenso operata dalla psicologia, nella convinzione che, finita la pandemia (e saremo agli sgoccioli, grazie ai vaccini), l'economia marcerà a ritmi più che doppi rispetto al passato, i governi spenderanno (a debito) migliaia e migliaia di miliardi, le banche centrali seguiranno a comprare titoli inondando i mercati di liquidità, i tassi d'interesse resteranno inchiodati allo zero e i rendimenti obbligazionari resteranno bassi come adesso.

La visione

Questa idilliaca visione del futuro non appartiene solo ai piccoli day trader, che hanno iniziato a scorrizzare in massa sui mercati fin dalla tarda primavera, ma è diventata (da settembre) patrimonio di molti grandi investitori. Goldman Sachs, ad esempio, dismessa la prudenza d'inizio 2020, pronostica ora un pil Usa nel primo trimestre in crescita del 5%, in luogo del 3% stimato in precedenza, cosicché l'anno si chiuderebbe con un rialzo del 5,8%, mostrando un ottimismo assai maggiore dei concorrenti che, mediamente, pronosticano un più contenuto 3,9%.

Il 2021 è iniziato con forti convinzioni e, com'è successo nei mesi scorsi, tali convinzioni sono condivise e cavalcate dalla stragrande maggioranza degli investitori, negli Stati Uniti come in Europa. La prima è che le banche centrali continueranno a immettere liquidità grazie ai quantitative easing, in misura quasi pari a quella dei mesi scorsi (circa lo 0,76% del Pil

mondiale ogni mese, che farebbe quasi il 10% all'anno); la seconda che i deficit dei governi si manterranno attorno al 10% e ci saranno tanti soldi da spendere in sussidi e investimenti; la terza che la ripresa economica sarà più robusta del previsto e gli utili societari aumenteranno del 24% in America (consenso Refinitiv) e fino al 30% in Eurozona (secondo Kairos).

In forza di queste convinzioni, ne consegue che le borse cresceranno almeno a due cifre e, secondo un computo di Reuters, Wall Street potrebbe addirittura salire a 4.400 punti; che si potrà ancora puntare sui bond societari, specie quelli ad alto rendimento; che il dollaro seguirà a indebolirsi, almeno fino a metà anno; che il miglior posto per investire (azioni e bond) sono i paesi emergenti; che il settore più promettente è quello composito che prende il nome di Esg (ossia delle società più rispettose dell'ambiente, del tessuto sociale e della governance). In America, s'aggiungono i titoli (per lo più di piccole e medie aziende) interessati al vasto programma d'investimento nelle infrastrutture, promesso da Biden e in Italia, a detta di Kairos e di Intermonte, anche sui Btp, il cui spread sul Bund potrebbe, secondo quest'ultima, scendere anche sotto l'1%.

Gli effetti

Parrebbe lo scenario perfetto per i mercati, tale da far salire all'unisono tutte le attività finanziarie, come è stato per gran parte dello scorso anno. Uno scenario talmente perfetto, si direbbe asettico, da escludere l'eventualità di qualsiasi interferenza.

Pur sorvolando sulle valutazioni di borsa, che hanno raggiunto in America gli estremi di 20 anni fa, non sfiora il dubbio che la grande propensione ai consumi negli Stati Uniti è il frutto dei (non eterni) sussidi governativi che hanno, paradossalmente, accresciuto le disponibilità finanziarie delle famiglie. Ed è mai possibile che un'economia stimata in crescita di oltre il 5%, con un mare di liquidità e una velocità di circolazione della moneta in forte aumento, non generi inflazione e, dunque, una risalita dei rendimenti obbligazionari? Questi timori, per ora, sono stati espressi da pochi operatori, ma di grande autorevolezza, in particolare dagli economisti di Morgan Stanley e GaveKal.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il barometro Valore al 7 gennaio Variazione da inizio anno Treasury Usa 10 anni Btp 10 anni Spread Btp-Bund Rendimento attuale Variazione da inizio anno (punti base) S&P 500 Stoxx 600 Ftse Mib Euro/dollaro Petrolio (Brent) \$ 1,3% 2,4% 2,3% 0,6% 5,5% 17% 2% -1% 1,08 0,56 110 3.803,8 408,5 22.746 1,227 54,56 L'esplosione Per rispondere alla recessione provocata dalla pandemia, le 4 maggiori banche centrali hanno generato quasi 9 mila miliardi di dollari nel 2020 e ne creeranno oltre 4 mila nei prossimi 2 anni. In totale fanno quasi 13 mila miliardi, pari al 29% del Pil complessivo I bilanci di Fed, Bce, Boe, Boj dal 2008 e le previsioni, dati in miliardi di dollari Fonte: Morgan Stanley s.F. 30.000 25.000 20.000 15.000 10.000 5.000 2008 2010 2012 2014 2016 2018 2020 2022 Dic. 2022 29.300 Dic. 2019 16.500 2.400 +7% del Pil Dic. 2021 12.800 28.400 +28% del Pil

Foto:

«La mia scommessa è che questa epica bolla speculativa sopravviva fino alla tarda primavera o all'inizio dell'estate»: parola di Jeremy Grantham, fondatore di Gmo (nella foto), una sorta di leggenda tra gli investitori per aver predetto lo scoppio delle due ultime bolle speculative, oltre a quella giapponese nel 1991. Le valutazioni della borsa americana (e pure dei bond) sono ai massimi storici, forse ancor più irrazionali di 20 anni fa.

LE PARTITE DELL'ANNO

Dagli aerei al web 8 dossier per l'Italia

Sarà l'anno delle grandi partite, decisive anche per il futuro del Paese. La banda ultralarga con il duetto fra Tim e Open Fiber, il Biscione alle prese con i francesi, il difficile rilancio dell'acciaio nazionale e dell'ex compagnia di bandiera Alitalia, decollo (solo) domestico E conti ancora giù Mediaset guarda alla tv europea in attesa di Vivendi La rete unica: poltrone e regole E i consumatori? Ilva, prove di ripartenza<

Tra tutti i settori che hanno risentito del Covid, quello del trasporto aereo è ai primi posti. La lentezza nella somministrazione dei vaccini in tutto il mondo lascia intravedere la possibilità di una prima ripresa del comparto in estate. In queste condizioni anche la semplice ripartenza della nuova Alitalia nel 2021 è in forse, figuriamoci il suo rilancio. Per sua fortuna, il primo a ripartire sarà il traffico turistico, rispetto a quello business. Ma se le cose andranno come sono andate nella scorsa stagione estiva, quando sembrava che il virus stesse ritirandosi, lo scenario globale sarà molto diverso da quello precedente. Nell'estate del 2020 a riprendersi quasi ai livelli storici è stato solo il traffico domestico, seguito più lentamente da quello internazionale, mentre quello extra Ue è rimasto fortemente penalizzato dalle chiusure dei confini nazionali. Se questo andamento dovesse riprodursi la prossima estate, fissare, come si sta facendo, il decollo della newco Ita presieduta da Francesco Caio (foto) ad aprile, a quasi quattro anni dal commissariamento della compagnia in liquidazione, è il corretto tentativo di agguantare il flusso di traffico più prezioso. Ma la ripartenza resta una scommessa sul piano dei conti: nel breve termine l'unico traffico recuperabile sarà quello domestico, da sempre il meno remunerativo, data la presenza ormai prevalente dei vettori low cost che abbassano i prezzi e presidiano stabilmente anche i voli europei. Il 2021 di Ita sarà perciò molto più problematico sul piano economico di quanto non sarebbe stato in tempi consueti. Ma potrebbe riscattarsi se la compagnia chiudesse finalmente il capitolo dell'alleanza, finendo tra braccia più solide. Sempre che la politica non si metta ancora di traverso.

Antonella Baccaro

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Potrebbe essere questo l'anno, se non proprio della pace, quanto meno dei nuovi equilibri in Mediaset tra la famiglia Berlusconi e il gruppo francese Vivendi, dopo una contesa che dura ormai da oltre quattro anni. Due sono gli appuntamenti chiave dai quali potrebbe emergere un percorso, che consentirebbe al ceo Pier Silvio Berlusconi (foto) di portare avanti il suo progetto di holding europea della tv e al patron Vincent Bolloré di disinnescare la battaglia e dare un significato ai suoi investimenti italiani. A primavera ci sarà il rinnovo del consiglio di Mediaset (in contemporanea con quello di Tim, partita peraltro legata a doppio filo con la tv del Biscione). Si vedrà se i francesi potranno presentarsi con l'intera partecipazione del 28,8% (29,9% dei diritti) e se presenteranno una loro lista di consiglieri. La politica ha invocato un accordo, facendo capire chiaramente che il mondo dei media è importante per il pluralismo di un Paese. L'altro fronte è giudiziario. È stata fissata per l'11 febbraio l'udienza finale della causa civile per danni, intentata da Mediaset contro Vivendi per circa 3 miliardi. Poi ci sono i nuovi sviluppi della causa penale contro il ceo di Vivendi, Arnaud de Puyfontaine, e lo stesso Bolloré. Uno scambio di idee, anche con contenuti industriali, c'è stato tra i due gruppi, ma è sempre caduto nel vuoto. Anche se Vivendi è riuscita a fermare per il momento Media for Europe, a Cologno hanno continuato a lavorare sulla strategia di crescita in Europa, intavolando discussioni con altri broadcaster. La strada tracciata da Pier Silvio Berlusconi con l'acquisto del 24% di ProSiebenSat.1 non cambia. Resta l'idea di creare il maggiore gruppo

europeo della tv free, partendo da quanto già costruito in Italia, Spagna e ora anche in Germania.

Daniela Polizzi

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Che succede alla rete unica dell'Internet ultraveloce, si farà o no? L'Odissea della fibra proseguirà anche in questo 2021. La fusione fra l'infrastruttura di Open Fiber e quella di Tim resta un obiettivo della presidenza del Consiglio, ma le incognite sono ancora parecchie, malgrado alcune mosse concrete in questa direzione. Francesco Starace, ceo dell'Enel che è azionista al 50% di Open Fiber (Cdp ha l'altra metà) e sul matrimonio ha sempre avanzato perplessità, ha fatto un passo indietro: potrà cedere la sua quota in Of, ne ha avuto mandato dagli azionisti. E il fondo Macquarie si è fatto avanti: la potrà comperare. Dietro al piano di AccessCo, la società che dovrebbe gestire la rete unica approvata da Cassa depositi e prestiti, e la conseguente confluenza nella newco di FiberCop (la società della Tim guidata da Luigi Gubitosi, foto) e Open Fiber, resta però la domanda: chi comanda? È questa la discriminante, che si riassume in due parole: neutralità e indipendenza. Lo ha detto chiaramente Margrethe Vestager, commissaria all'Antitrust Ue: la rete unica italiana si può fare, ma dev'essere indipendente e neutrale, non verticalmente integrata. No a posizioni di prevalenza di Tim, dunque, o il via libera dell'Unione europea non ci sarà: «Altrimenti continuerà la concorrenza e vinca il migliore», ha twittato Franco Bassanini, presidente di Of, dopo la recente interrogazione del Ppe a Bruxelles sul tema. Non è solo questione di prezzo e concambi, insomma, ma anche di rispetto della concorrenza, cioè dei consumatori. E di potere, ovviamente. Che il francese Vincent Bolloré, primo azionista di Tim, non vorrà certo perdere. Per Cdp, socia da due anni di entrambi i concorrenti (ha il 9,89% di Tim), sarà una partita complessa. Anche perché sullo sfondo c'è l'altra variabile: il rinnovo dei vertici.

Alessandra Puato

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Un anno in cui si misurerà davvero il rilancio dell'ex Ilva. Un anno in cui è prevista una ripresa del mercato dell'acciaio trainato dagli investimenti in infrastrutture che dovrebbero decollare in Europa con l'uso dei fondi della NextGeneration. Ecco perché l'accordo sancito a dicembre dovrebbe giovare di un 2021 in grado di raggiungere l'obiettivo di 5 milioni di tonnellate annue di acciaio dalle attuali 3,4 milioni. L'ingresso di Invitalia in ArcelorMittal Italia, guidata da Lucia Morselli (nella foto) - con la costituzione di una società paritetica al 50% fino al dissequestro degli impianti da parte della magistratura al termine della riconversione ambientale - esplicita la politica di intervento dello Stato. Che a fine 2022 lo porterà in maggioranza, al 60%, nel capitale. Nel mentre c'è da gestire la fase di transizione da un punto di vista occupazionale e scommettere su un'Ilva in bonis dopo anni di perdite comprese tra 1 e 2 milioni al giorno. A breve si apriranno i tavoli con i sindacati perché l'organico dell'Ilva è tarato su una produzione di 8 milioni di tonnellate annue raggiungibili nel 2025. Servirà ricorrere ad una cassa aggiuntiva. Si tratta di un passaggio sociale che condiziona la prima fase dell'anno. La novità è che il nuovo piano dell'Ilva prevede l'adozione di un forno elettrico da 2,5 milioni di tonnellate e il rilancio dell'altoforno 5 che da solo ne produce quattro. Fino al 2023 non sarà possibile sfiorare i 6 milioni come da prescrizioni ambientali. Ma nel piano s'ipotizza su un ritorno all'utile con l'entrata a regime dell'altoforno principale. Saranno necessari i fondi europei per il potenziamento green degli impianti. Nel mentre è stata chiesta la garanzia Sace per 700 milioni per l'impatto del Covid.

Fabio Savelli

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Un riassetto ancora tutto da costruire. A quasi due anni e mezzo dal crollo del viadotto Morandi - che aprì formalmente la procedura di revoca della concessione da parte del governo - il cambio di controllo del gestore Autostrade è fermo alla valutazione della società. La cordata composta da Cassa depositi e i fondi esteri Blackstone e Macquarie dovrebbe rilevare l'88% della concessionaria autostradale, quota venduta da Atlantia. La holding infrastrutturale - controllata al 30% dalla famiglia Benetton tramite la scatola Edizione - però ha già bocciato due valutazioni preliminari della società da parte degli offerenti che valuterebbero la partecipazione tra i 7,5 e gli 8,5 miliardi, propendendo però per la parte bassa della forchetta per le incognite derivanti dal calcolo relativo al rischio di dover rimborsare ingenti danni indiretti per il crollo del Polcevera. Gli stessi componenti della cordata stanno ragionando sui pesi da attribuirsi. L'ultima ipotesi è che il controllo del veicolo vada ad investitori nazionali guidati da Cassa depositi che prenoterebbe il 51%. Ma Atlantia ha già fissato per venerdì 15 gennaio l'assemblea dei soci per procedere alla scissione di Autostrade ipotizzando anche la quotazione in Borsa. Il nodo principale sta nell'approvazione del piano economico-finanziario, il documento che registra l'ammontare degli investimenti agganciandolo alla dinamica delle tariffe. È attesa la valutazione del Cipe e della Corte dei Conti. Senza contare l'ultima suggestione, da ambienti pentastellati che propenderebbero per un ingresso di Cdp nella stessa Atlantia con una quota del 15%. Un'operazione difficilmente realizzabile per l'esborso economico.

F. Sav.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Leonardo Del Vecchio ha cominciato il 2021 dichiarando piccoli acquisti di Borsa che hanno portato la sua Delfin dall'11% all'11,92% di Mediobanca. Il patron di Essilor-Luxottica è stabilmente il primo azionista di Piazzetta Cuccia. Ma non si accontenterà. Forte del via libera Bce a crescere fino al 20% nella banca guidata da Alberto Nagel, continuerà a comprare. La soglia potrebbe essere già raggiunta entro l'anno: Del Vecchio non ha fretta, compra quando il titolo cala e sta fermo quando i prezzi sono più caldi. Non inciderà sulla linea di Piazzetta Cuccia (non può farlo, la Bce gli ha dato l'autorizzazione a salire solo come investitore finanziario); ma non resterà silente. Mediobanca continua a guadagnare nei vari settori ma il ceo Alberto Nagel (foto) vuole crescere nel wealth management in maniera organica ma senza escludere un'acquisizione. Con il ceo di Generali ha trattato nel corso dell'anno scorso per Banca Generali ma l'offerta è stata respinta per l'opposizione di Del Vecchio, socio al 5% e rappresentato da Romolo Bardin, e di Francesco Gaetano Caltagirone. «Se dobbiamo vendere Banca Generali, si faccia una gara, non cediamola alla prima offerta e per di più a chi ha come soci Mediolanum e Unipol, concorrenti», sarebbe stata secondo fonti a lui vicine la chiave del «no»: Del Vecchio socio del Leone vs Del Vecchio socio di Mediobanca, che pure spinge perché la banca cresca nel risparmio gestito. Non è escluso che non se ne riparli; se il board di Generali dovesse rimetterla in vendita, magari nell'ambito di un'acquisizione nel campo assicurativo, Mediobanca andrebbe a vedere il dossier. Se invece Nagel andasse a fare il ceo di Unicredit, ipotesi che fonti vicine al banker tendono a escludere, nella scelta del ceo di Piazzetta Cuccia il peso di Delfin (primo socio italiano di Unicredit) si sentirebbe.

Fabrizio Massaro

© RIPRODUZIONE RISERVATA

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

Entra nel vivo la grande rivoluzione di Unicredit. Da qui all'assemblea del 15 aprile il gruppo di Piazza Gae Aulenti cambierà amministratore delegato, presidente e visione sul mercato. Jean Pierre Mustier (nella foto) ha annunciato il 30 novembre che non si ripresenterà alla guida operativa del gruppo. Pier Carlo Padoan sarà il nuovo presidente al posto di Cesare Bioni. E su Mps, che rappresenta la rinnovata attenzione al mercato italiano, si è aperta una trattativa che vede coinvolta anche Amco, la società pubblica che gestisce Npl e che dovrebbe farsi carico di 20 miliardi di crediti ammalorati che oggi pesano sul bilancio di Unicredit. Questa è la settimana della ripresa. Dopodomani, mercoledì 13, tornerà a riunirsi il consiglio di amministrazione. In precedenza saranno ripresi i lavori dei vari comitati, tra cui quello dedicato alla governance, che analizzerà i risultati di un mese di lavoro del consulente Spencer Stuart, incaricato di individuare il sostituto di Mustier. In corsa sembrano esserci Andrea Orzel, Flavio Valeri, Fabio Gallia e Marco Morelli. Mentre Alberto Nagel, amministratore delegato di Mediobanca, pare non si sia reso disponibile. La partita è apertissima. La nomina avverrà probabilmente dopo l'11 febbraio, quando la banca presenterà i risultati del 2020, con l'ultimo bilancio firmato da Mustier. Nel frattempo è l'ex ministro Padoan a condurre le danze: sotto Natale ha incontrato i presidenti delle fondazioni azioniste, tessendo una rete di consenso sui progetti del «nuovo» Unicredit. La partita più importante dei prossimi mesi, dopo la nomina del capo azienda, sarà l'acquisizione di Mps. Sul piatto, per convincere gli scettici, benefici sul capitale per circa 8 miliardi di euro.

Stefano Righi

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Undici mesi fa, il 17 febbraio, iniziava il grande riassetto dell'industria italiana del credito: Intesa Sanpaolo comperava Ubi, impegnandosi a cedere una parte delle agenzie acquisite a Bper. L'operazione porterà Bper ad aumentare del 40 per cento la propria presenza sul territorio. Ora, dopo che il Crédit Agricole ha lanciato un'opa sul Credito Valtellinese e mentre Unicredit sta trattando per il Monte dei Paschi, Bper torna a essere protagonista. La banca guidata da Alessandro Vandelli, che ha il gruppo Unipol come primo azionista, potrebbe trovare un accordo con il Banco Bpm guidato da Giuseppe Castagna (nella foto). Nascerebbe il terzo gruppo bancario italiano, non all'altezza dei due big Intesa e Unicredit, ma molto più grande di tutti gli altri. In lontananza si distinguono le potenzialità derivante da una fusione che avrebbe radici popolari (Milano, Verona, Modena, Novara, Lodi, Reggio Emilia, Sassari) e una presenza concreta nel nord Italia. Ma se l'unione tra Banco Bpm e Bper per ora è solo un progetto che piace a Unipol e non dispiace a Castagna, questo 2021 vedrà la definizione di almeno altre tre partite. Anzitutto Carige. Entro l'anno, Cassa Centrale Banca, holding del credito cooperativo, dovrà decidere se acquisire la proprietà dell'ex Cassa di risparmio di Genova, dove finora sono stati investiti 166 milioni di euro, o fermarsi all'attuale 9 per cento del capitale. Più a sud, dovrebbe decollare il nuovo progetto della Popolare di Bari, oggi guidata da Giampiero Bergami dopo il dissesto causato dalla gestione della famiglia Jacobini. Ed entro l'anno la Popolare di Sondrio, se non riuscirà a ottenere ulteriori rinvii, dovrà abbandonare la forma cooperativa e trasformarsi in società per azioni, sei anni dopo il decreto Renzi di riassetto del settore.

S. Righi

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il decreto

Ristori 5, sprint sul filo della crisi di governo

Si punta ad allargare il deficit di 1,5 punti rispetto alla previsione del 7% del Pil Rinnovati i fondi per la cig
Roberto Petrini

ROMA - I motori sono accesi per il "Ristori 5", il primo decreto di intervento di sostegno all'economia e alle categorie colpite del nuovo anno, il quinto della categoria "Ristori" (con cassa integrazione, fondo perduto per le partite Iva, rinvii fiscali e sanità) e il nono dal pionieristico "Cura Italia" del marzo dello scorso anno. In tutto, 108 miliardi per quattro richieste di scostamenti di bilancio che hanno portato il deficit dello scorso anno al 10,8 per cento.

Ora c'è il via libera politico, sia del ministro dell'Economia Gualtieri che della maggioranza (ieri in tal senso sono intervenuti una schiera di esponenti dei Cinque stelle e di Italia viva) e, dopo la chiusura della partita del Recovery, sarà l'immediata scadenza del governo. Anche per mettere il decreto Ristori al riparo di una eventuale crisi. Lo schema prevede la richiesta di nuovi fondi per "allargare" il deficit, attualmente previsto dal governo al 7 per cento del Pil di 1,5 punti: in pratica, un incremento di circa 24 miliardi che, come è accaduto in passato, potrebbe salire fino a 30 miliardi.

Avuto l'ok del Parlamento, il governo presenterà il nuovo provvedimento che avrà al centro la auspicabile chiusura dell'anno drammatico dei contributi a fondo perduto: l'Agenzia delle entrate ha riferito di aver compiuto la missione di erogazione con 3,3 milioni di bonifici accreditati per un totale di 10 miliardi di euro.

Ora, secondo le intenzioni del governo, si dovrà chiudere l'anno orribile con una misura definitiva che potrebbe assumere la forma di una detrazione fiscale speciale e non ricalcare la tradizionale erogazione a fondo perduto. Anche le categorie, come hanno fatto capire ieri il ministro degli Esteri Di Maio e la viceministra dell'Economia Castelli, potrebbero superare le circa 160 dei celebri codici Ateco e svincolarsi dal colore delle zone sottoposte ai vari generi di lockdown: insomma, il sostegno potrebbe essere generalizzato a tutti coloro che hanno avuto perdite di fatturato nei primi sei mesi dello scorso anno (non più ad aprile 2020 su aprile 2019).

Non è escluso che questa volta entrino nella partita dei ristori anche i professionisti "ordinisti" (avvocati, architetti, eccetera) come chiedono da tempo le opposizioni con le quali si sono concordate alcune misure durante il passaggio in Commissione Bilancio della Camera della "Finanziaria".

Per ora il ristoro, oltre a lavoratori stagionali e precari, è stato allargato alle cosiddette gestioni separate Inps, cioè le nuove professioni senza ordine (web manager, venditori porta a porta, consulenti). L'altra misura cruciale è il rinnovo delle risorse per la cassa integrazione Covid. Ieri la ministra del Lavoro, Nunzia Catalfo, ha confermato che ci sarà l'intervento per la cig che scade a marzo insieme al blocco dei licenziamenti. Definito l'intervento sui vaccini che, come annunciato da Gualtieri in una intervista al Corriere della sera, avranno a disposizione risorse di circa un miliardo e mezzo, dopo i 400 milioni stanziati dalla legge di Bilancio. Incremento anche per i fondi per la sanità: si lavora a garantire 3 miliardi «supplementari».

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

Merger & acquisition

Il 2021 sarà l'anno delle fusioni per banche, meccanica e trasporti

LUIGI DELL'OLIO

Il 2021 sarà l'anno delle fusioni per banche, meccanica e trasporti pagina 16 A sentire gli addetti ai lavori, erano anni che tra le banche d'affari e i fondi di private equity non vi erano tanti dossier aperti di possibili aggregazioni. Dopo un 2020 non entusiasmante sul fronte dell'M&A, quello che si è appena aperto si annuncia molto vivace. Con numerosi settori - dal bancario alla meccanica, ai trasporti - che hanno bisogno di puntare sulla crescita dimensionale per sopravvivere e un rischio, che la crisi spinga a cedere a prezzi di saldo veri e propri gioielli del made in Italy. A fare luce sull'evoluzione in corso nel segmento delle fusioni e acquisizioni è l'analisi condotta da Allen & Overy, uno dei più grandi studi legali internazionali (circa 5.500 persone per oltre 40 uffici nel mondo, di cui circa 80 professionisti in Italia), che ha elaborato le operazioni censite dal database Refinitiv, relative al periodo compreso tra il 1° gennaio e il 7 dicembre 2020. «La pandemia ha portato a un rallentamento delle operazioni a livello globale nell'ordine dell'8% in termini di deal e del 9% quanto ai volumi», sottolinea Giovanni Gazzaniga, partner del dipartimento corporate della law-firm, come Paolo Nastasi, il quale fa notare come quello da poco concluso sia stato un anno «caratterizzato da due semestri, il primo sostanzialmente statico e il secondo in ripresa, grazie soprattutto a due fattori: maggior attivismo dei fondi di private equity e una ripresa delle operazioni cross-border». A pagare dazio alle restrizioni imposte dalla pandemia sono stati soprattutto i mega-deal, dato che il calo tra le aggregazioni di valore superiore ai 10 miliardi di dollari è stato nell'ordine del 21%. A livello geografico, il primato per le società coinvolte nelle aggregazioni va agli Stati Uniti (38% del totale), davanti all'Europa occidentale (28%). A livello settoriale il primato va a telecomunicazioni, media e telefonia, con aggregazioni per 936 miliardi di dollari, mentre il settore in maggiore sofferenza è stato quello delle life sciences: -53% il valore dei deal rispetto al 2019, un dato che Allen&Overy spiega con la scarsità di grandi operazioni rispetto al passato. Quanto alle operazioni oltre frontiera, le aziende italiane sono state oggetto di acquisizioni (308 lo scorso anno per circa 28 miliardi di valore), più che raider (124 acquisizioni per 16 miliardi). In quest'ultimo ambito le destinazioni più gettonate sono state nell'ordine la Danimarca (su tutte Nets acquisita da Nexi), il Brasile (tra le altre, la compagnia telefonica Oi acquisita da Tim in coppia con Telefonica) e gli Stati Uniti (a fine anno De' Longhi ha rilevato la californiana Capital Brands). Detto di quel che è stato, l'anno da poco iniziato si annuncia tra i più interessanti da diverso tempo a questa parte per il nostro Paese. La congiuntura che stiamo attraversando incide in tre direzioni, segnala Giovanni Tamburi, che negli ultimi 20 anni è stato un grande protagonista dei deal in Italia attraverso la Tip, società che raccoglie fondi da grandi famiglie per puntare su marchi e realtà con potenzialità di sviluppo (è accaduto ad esempio con Azimut Benetti, Eataly e Ovs). «In primo luogo ci sono le aziende che stanno fronteggiando con successo la crisi e hanno risorse in cassa e progetti di crescita: in Italia sono tante e vi sono numerosi dossier allo studio». Il secondo filone di protagonisti attesi nei mesi a venire è costituito dalle «aziende fortemente indebitate, il cui business sta soffrendo in questa congiuntura complicata. In questi casi si rendono necessari processi di ristrutturazione, che in genere portano ad acquisizioni da parte di altre aziende o fondi di private equity». Il terzo filone individuato da Tamburi è «la necessità di operazioni di filiera per creare realtà in grado di generare economie di scala per difendere i margini». Sull'ultimo aspetto si concentra anche l'analisi di Maurizio Dallochio, professore ordinario

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

presso il dipartimento Finanza della Bocconi. «Se nel 2000 le aziende italiane valevano il 3% dell'M&A globale, venti anni dopo siamo poco sopra l'1%». Le ridotte dimensioni, spiega l'esperto, impediscono importanti investimenti in ricerca e sviluppo («che sono la strada maestra per la crescita»), limitano le potenzialità di internazionalizzazione, rendono faticosa la sopravvivenza quando le condizioni del mercato sono avverse e spesso impediscono di dar vita a imprese capaci di sopravvivere al fondatore. Detto questo, Dallochio si aspetta «un anno molto vivace sul fronte delle fusioni e acquisizioni, anche alla luce del difficile contesto economico». A questo proposito cita un recente studio di Boston Consulting Group, dal quale emerge che queste operazioni producono risultati di gran lunga migliori nelle fasi di contrazione dell'economia, rispetto a quelle espansive, e un report di McKinsey, dal quale emerge che l'M&A è la strada maestra per produrre risultati significativi e in tempi brevi sul fronte della redditività. «Si tratta di aspetti sui quali molti imprenditori stanno ormai acquisendo consapevolezza». Quanto ai settori che potrebbero essere interessati da un maggior numero di operazioni, Tamburi indica in primo luogo il bancario e il real estate. «Dopo l'Opa di Credit Agricole assisteremo sicuramente ad altre operazioni di aggregazione dettate dalla necessità di fare massa critica, necessaria a fronteggiare la redditività calante. Mentre nell'immobiliare il principale motore è costituito dal cattivo andamento dei segmenti più colpiti dalla crisi Covid, su tutti retail e uffici». Due settori, spiega, che non interessano direttamente Tip. A differenza di meccanica ed elettromeccanica, «ricche di imprese interessanti, che hanno bisogno di capitali per crescere». Dallochio conferma la dinamicità del settore bancario e vi aggiunge l'automotive, oltre ai settori più colpiti dal Covid («come trasporti, alberghiero e ristorazione») e a quelli legati ai grandi trend internazionali («in primis le nuove tecnologie»). Infine, a favore di una crescita dell'M&A gioca il tema dei multipli. Uno studio di Duff & Phelps, ricorda Dallochio, segnala che nell'ultimo anno il valore delle transazioni in Italia è sceso più che altrove, passando da 13 a 10 volte il margine operativo lordo. «Non deve preoccupare se un'azienda del nostro Paese passa in mani estere», conclude l'economista, «piuttosto c'è il rischio che, di fronte a uno scenario pieno di incertezze, molti imprenditori possano decidere di vendere a un prezzo sensibilmente inferiore al vero valore aziendale». SIMON CARTER PETER CROWTHER/GETTY, FONTE DATI REFINITIV, ELABORAZIONI ALLEN & OVERY

124 ACQUISIZIONI Le operazioni di acquisto effettuate da imprese italiane nel 2020

I numeri i paesi con le imprese più dinamiche fusioni e acquisizioni realizzate nel 2020

I numeri dove hanno fatto shopping le aziende italiane danimarca e brasiliana in testa. dati relativi al 2020 i settori più interessati dalle aggregazioni guidano tlc, media, energia e infrastrutture

L'opinione Per Tamburi di Tip la corsa alle aggregazioni riguarderà le aziende sane che vogliono crescere, le imprese in difficoltà e quelle che devono fare economie di scala per difendere i margini

Focus UNA NUOVA STRUTTURA L'analisi di Allen & Overy si estende alla struttura delle operazioni, che è in evoluzione soprattutto alla luce della congiuntura che stiamo vivendo. «Tra le novità, registriamo un maggiore utilizzo rispetto al passato di strumenti diretti a permettere una migliore condivisione dei risultati, e quindi del rischio di impresa, tra venditore e acquirente», sottolinea Gazzaniga. «Inoltre, i contratti di acquisizione sempre più spesso strutturati in più fasi con acquisizioni di partecipazioni qualificate e successive opzioni di acquisto finalizzate a raggiungere il pieno controllo, in modo da diminuire il rischio di un prezzo non "accurato" in entrata e permettere una più ponderata valutazione dall'interno»,

aggiunge. Nastasi rileva invece un grande fermento da parte dei fondi di private equity, con «una maggiore disponibilità rispetto al passato nel rilevare anche quote di minoranza delle aziende target».L'opinione
Maurizio Dallocchio professore della Bocconi è d'accordo con uno studio di Boston Consulting e sottolinea che queste operazioni danno risultati migliori nelle fasi di crisi economica come questa

La mano visibile

IL BELLISSIMO GIOCO DEL LIBERO SCAMBIO

Alessandro De Nicola

Il 2021 è iniziato col botto, e purtroppo aumenta l'incertezza su quando usciremo dal tunnel della pandemia. Tuttavia pure in questi tempi tumultuosi ci sono cambiamenti di lungo periodo, non altamente visibili ma importanti, che sono continuati ad accadere anche nell'ultimo anno. pagina 12 Il 2021 è iniziato col botto, e purtroppo aumenta l'incertezza su quando usciremo dal tunnel della pandemia. Tuttavia pure in questi tempi tumultuosi ci sono cambiamenti di lungo periodo, non altamente visibili ma importanti, che sono continuati ad accadere anche nell'ultimo anno. Le due dinamiche più rilevanti si intrecciano tra loro e sono la resilienza della globalizzazione e il ruolo della Cina. Partiamo dal primo gennaio 2021, data in cui è entrato in vigore l'accordo di libero scambio pan- africano, l'AfCFTA. È il patto che istituisce il più grande mercato unico del mondo, è stato firmato da quasi tutti i Paesi del continente e ratificato da 34 di loro. Secondo la Banca mondiale il decollo del commercio intra-africano dovrebbe aumentare il Pil continentale del 7% entro il 2035 e far uscire 30 milioni di persone dalla povertà assoluta. Gli obiettivi sono ambiziosi: abbattere le tariffe e le procedure doganali, liberalizzare i mercati, facilitare il movimento di capitali e persone (con l'obiettivo di abolire i visti e creare un passaporto unico) per arrivare all'unione doganale. Il mercato unico avrà bisogno di infrastrutture e gli investitori stranieri saranno attratti dal poter produrre in un Paese africano sapendo di poter servire tutto il continente: un sogno liberale. Verso fine 2020, poi, sono accadute tre cose degne di nota. La prima, il 15 novembre, è stata la firma del Partenariato Economico Globale Regionale (RCEP), un accordo di libero scambio tra 15 Paesi dell'area Asia-Pacifico tra cui Cina, Giappone, Corea del Sud, Australia, Nuova Zelanda e i 10 Paesi dell'alleanza Asean (Indonesia, Thailandia, Singapore, eccetera). È il primo trattato multilaterale di cui faccia parte la Cina e allo stato copre un terzo della popolazione mondiale e il 29% del suo Pil. L'intesa prevede riduzione di tariffe doganali (fino al 90%), stabilisce regole commerciali comuni, la protezione della proprietà intellettuale e armonizza le regole di origine che stabiliscono da dove provengono le merci (determinandone l'assoggettamento o meno a dazi). Considerando che gli Stati Uniti di Obama avevano concluso un più stringente Partenariato Trans-Pacifico (Tpp) con molti degli stessi soggetti più Canada, Messico e Cile - ma senza la Cina - e che Trump si è ritirato dall'intesa nel 2017, il Rcep assume il sapore di amara beffa per Washington. I rimanenti 11 Paesi del Tpp, d'altronde, si sono firmati un loro accordo sostitutivo che contiene le medesime regole, il Cptpp, in vigore dal dicembre del 2018, e gli unici tagliati fuori nell'area del Pacifico sono ora gli americani. Secondo evento, il Brexit deal annunciato la vigilia di Natale da Boris Johnson. Ci saranno molte più restrizioni tra Regno Unito e Europa, ma almeno si è evitata l'hard Brexit che per mesi è stata una possibilità concreta. Nel futuro, nuovi governi aumenteranno l'avvicinamento tra le due sponde della Manica. Infine, l'Unione Europea è stata ancora protagonista grazie al patto sugli investimenti con la Cina ("Comprehensive Agreement on Investment" - Cai) annunciato il 30 dicembre. Nonostante Pechino si sia rifiutata di inserire clausole che proibiscono il lavoro forzato, il trattato è migliorativo rispetto alla situazione precedente perché apre il mercato cinese alle imprese europee in settori come telecomunicazioni, finanza, auto elettriche e consulenza, finora sottoposti a restrizioni. Notevoli sono le clausole che garantiscono la trasparenza, la prevedibilità e la certezza legale degli investimenti e la parità di trattamento con le imprese locali, tutte concessioni cinesi.

Bruxelles, peraltro, nel 2020 non era stata ferma. L'1 agosto era entrato in vigore l'accordo di libero scambio con il Vietnam, in aprile era stato firmato il protocollo aggiuntivo col Messico dopo che nel 2019 si erano conclusi trattati con Giappone, Singapore e i Paesi latinoamericani del Mercosur. Incidentalmente, ai nostri scomposti sovranisti di tutto lo spettro politico che fecero cagnara sul Ceta (la partnership con il Canada) va ricordato che nel 2019 il volume di commercio con il Paese dell'acero è aumentato del 25% e altrettanto positiva è la dinamica con il Sol Levante. Che lezioni possiamo trarre? La prima è che la Cina si rafforza strategicamente perché conclude trattati escludendo gli Usa che erano i naturali partner sia delle tigri asiatiche che dell'Europa. Tuttavia, legare Pechino al rispetto di norme e comportamenti occidentali è un'ottima cosa, non solo per le nostre esportazioni ma per il futuro del gigante asiatico che sta attraversando un periodo di involuzione autoritaria e dirigista. La seconda è che al di là delle chiacchiere da bar o di meet-up, la globalizzazione è viva e vegeta e i governi si rendono conto che le frontiere aperte sono una condizione imprescindibile di pace e sviluppo. Come ultimo atto di un finale inglorioso, l'amministrazione Trump ha rinunciato alle tariffe del 25% sui prodotti francesi minacciate per rappsaglia alla web tax. Speriamo che sia di buon auspicio per un rientro a pieno titolo degli Stati Uniti nel bellissimo gioco del libero scambio.

L'opinione La globalizzazione non è morta, come dimostrano i patti commerciali siglati nell'ultimo scorcio del 2020. E ora si attende il ritorno degli Stati Uniti

L'ex finanziaria al microscopio

Spazio di manovra

MASSIMO RIGHI

I capitoli principali e quelli meno noti del maxi-provvedimento da 40 miliardi in vigore dal 1° gennaio. Il nodo dei decreti attuativi Una manovra da 40 miliardi sarebbe stata il sogno di ogni governo nell'era pre-Covid. Rapportata ai numeri precedenti (quella dell'anno scorso si attestò sui 23 miliardi), una simile dote per una "normale" Legge di bilancio del mondo di prima avrebbe consentito di spaziare tra vincoli e previsioni di debito e deficit con una leggerezza mai conosciuta in tempi recenti. E, invece, il varo a ripetizione dei decreti che nel 2020 hanno sancito le forme di sostegno a lavoratori, famiglie e imprese travolti dal terremoto della pandemia, può quasi far sembrare l'ex finanziaria entrata in vigore lo scorso 1° gennaio uno dei tanti capitoli di una storia emergenziale cominciata per l'Italia alla fine di febbraio dello scorso anno. Ma solo in parte è così. Perché era inevitabile che la manovra contenesse interventi massicci destinati a fronteggiare la pandemia. Dall'altra parte però, esclusa la solita teoria di mance e prebende inserite tra le righe di un monumentale provvedimento di cui il solo articolo 1 è composto da 1.150 commi, la Legge di bilancio 2021 diventa il tentativo di sintetizzare le prospettive di un complesso sistema socio-economico con i (necessari) interventi emergenziali, il tutto in un contesto mai conosciuto in precedenza. I prossimi passi La variabile per capire se e come potrà funzionare è indissolubilmente legata agli sviluppi della pandemia. Con un dato già certo sul fatto che la Legge di bilancio sia stato solo un punto di passaggio tra un maxi intervento di sostegno e l'altro: archiviata la manovra, si guarda già a un nuovo decreto di svariati miliardi per tamponare gli ulteriori effetti dell'emergenza virus non considerati dai vari provvedimenti (Milleproroghe compreso), a cominciare dallo stop a 50 milioni tra cartelle esattoriali e altri atti timbrati dal fisco e pronti a rimettersi in cammino verso i destinatari. I parallelismi C'è un tratto chiave, però, che accomuna ogni imponente provvedimento economico-finanziario e l'applicazione sul campo, che si parli del decreto Agosto da 25 miliardi o della manovra da 40: il varo dei provvedimenti attuativi. Solo per i maxi capitoli di sostegno anti-Covid del 2020, dal Cura Italia in poi, nell'ultima parte dell'anno ne mancavano ancora più della metà, oltre 150; per la Legge di bilancio ne servono 176 per dare efficacia ad altrettante misure. E se non si fa in fretta, c'è il rischio che un pezzo consistente della manovra dei bonus (più o meno apprezzabili che siano), alla fine abbia efficacia ridotta.- © RIPRODUZIONE RISERVATA

STEFANO PATUANELLI Il ministro dello Sviluppo: "Proroga dello stop ai licenziamenti? Garantiremo gli ammortizzatori" L'INTERVISTA

"La Cig sarà gratuita finché serve se cade Conte c'è soltanto il voto"

ALESSANDRO BARBERA

ROMA Ministro Patuanelli, il governo è sull'orlo della crisi, politica e di nervi. Matteo Renzi dice che vuole più fatti. Lei è il ministro Cinque Stelle più influente che c'è: nessuno allo Sviluppo economico ha avuto a disposizione così tante risorse nell'ultimo quarto di secolo. Cosa risponde all'ex premier? «Rispondo con i fatti. Abbiamo stanziato 120 miliardi di euro in deficit, siamo il primo Paese dell'Unione per vaccini somministrati in percentuale agli abitanti, abbiamo evitato il disastro all'Ilva e all'Alitalia, risolto il 30 per cento delle crisi aziendali, riattivato misure di rilancio per l'innovazione delle imprese. Certamente abbiamo fatto errori. Chi non ne ha fatti?». Italia Viva aspetta il testo definitivo del Recovery Fund. A che punto siete? «Martedì dovrebbe esserci il Consiglio dei ministri che varerà il testo. Poi la discussione passerà in Parlamento, dove ci sarà spazio per eventuali e ulteriori modifiche». Sta dicendo che Renzi non ha alibi? «Lo sta dicendo lei. Riconosco a Renzi e al suo partito di aver contribuito al miglioramento del testo». Su un punto Renzi ha ragione: non ha ancora visto il dettaglio delle opere che intendete finanziare. Non è così? «Il testo che arriverà in Consiglio sarà dettagliato, per quanto possibile a questo stadio. Non è un lavoro semplice, e non può essere risolto in poche ore». La prima versione del piano prevedeva nove miliardi per il capitolo sanità, ora i miliardi sono saliti a venti. L'avete fatto per spegnere la polemica sul prestito del fondo Salva-Stati? Renzi insiste nel chiedere di attivarlo. «Lo spread con i Bund tedeschi è vicino ai cento punti base. Il programma della Banca centrale europea sarà attivo fino al 2022 e i tassi di interesse sono incredibilmente bassi: attivare quel meccanismo sarebbe singolare. A me pare un dibattito surreale, e d'altra parte non vedo dove sia la maggioranza parlamentare pronta a votarlo». A proposito di attuazione del Recovery: lei è favorevole alla nomina di un ministro ad hoc? «Non sono pregiudizialmente contrario. Le linee guida della Commissione europea dicono che per l'attuazione e il monitoraggio del piano occorre una struttura dedicata. Potrebbe essere guidata da un ministro, oppure no. Ne discuteremo». Mi perdoni Patuanelli, se tutto quello che dice è vero, cosa vuole Renzi? «Lo chieda a lui. Io le posso rispondere ciò che non vuole il Paese: una crisi di governo. In questo momento verremmo giudicati come marziani». Renzi dice che il governo può fare di meglio, e legittimamente vuole far contare il suo partito con più poltrone. In nome della stabilità i Cinque Stelle sarebbero disposti a sacrificare qualche ministro? «I Cinque Stelle sono soddisfatti dei propri ministri. Non abbiamo bisogno né di aumentarli, né di ridurli. Se lo vogliono fare gli altri, sarà una loro libera scelta». Dunque - per fare un nome a caso - la sua collega Lucia Azzolina non si tocca. E' così? «Non solo le confermo che non si tocca, ma la voglio ringraziare pubblicamente per l'enorme lavoro a tutela della scuola. Parliamo molto di riaperture, ma dimentichiamo che in gran parte del Paese elementari e medie non sono mai stata chiuse». Lei è favorevole a riaprire le superiori? «Ci sono le condizioni per farlo, gli studi dicono che i contagi non avvengono all'interno degli edifici scolastici. Ha ragione la collega: i governatori devono fare uno sforzo». Se Giuseppe Conte dovesse cadere c'è spazio per una maggioranza diversa? «Questa legislatura finisce con Giuseppe Conte. Oggi, domani, o nel 2023. Se Conte cade, si va a votare». C'è spazio per un governo istituzionale? «Non c'è spazio per nessun'altra maggioranza: è un fatto, non una mia opinione. Credo qualcuno si ostini a non vederlo». Sarebbe una tragedia? In fondo quest'anno si voterà in molti Paesi. O

pandemia fa rima con sospensione della democrazia? «Mi permetta di essere pragmatico. La crisi in questo momento non interromperebbe solo l'attuazione del Recovery Fund, ma anche decisioni imminenti. Penso all'approvazione, la prossima settimana, di un nuovo e importante scostamento di bilancio». Su questo avete anche il sostegno di Forza Italia. In ogni caso: il decreto a cui lei fa riferimento, in cantiere da un mese, prevede nuovi ristori generalizzati. Può darci qualche dettaglio? «Il decreto indennizzerà chi è stato costretto alla chiusura a causa delle zone rosse e tutte le partite Iva che nel corso del 2020 abbiano subito un calo del fatturato». Per quanto tempo ancora dobbiamo stringere i denti fra le mura di casa? «La situazione è ancora grave, e la tutela della salute va al primo posto. Mi rimetto a chi su questo è in prima linea: il premier, i colleghi Roberto Speranza e Francesco Boccia, i membri del Comitato tecnico scientifico. Loro valutano le misure, io e Roberto Gualtieri decidiamo come distribuire le risorse». Il 31 marzo scade il termine fino al quale c'è il divieto per le aziende di licenziare. Ci sarà una nuova deroga? Per quanto tempo pensate che le imprese siano in grado di reggere una misura del genere? «Ciò che conta è garantire alle imprese la prosecuzione della cassa integrazione gratuita, senza costi aggiuntivi. Se sarà necessario prorogare il blocco, ci occuperemo di garantirla». - Twitter @alexbarbera © RIPRODUZIONE RISERVATA STEFANO PATUANELLI MINISTRO DELLO SVILUPPO ECONOMICO Non sono contrario ad un ministro delegato al Recovery Domani approveremo il testo definitivo Ha ragione Azzolina: le scuole devono essere riaperte I governatori devono avere più coraggio Nuovi ristori per chi ha chiuso per la zona rossa e a tutte le partite Iva che hanno perso fatturato Sacrificare ministri? Quelli del M5s non si toccano Gli altri partiti possono scegliere come preferiscono

Foto: ANSA

Foto: Stefano Patuanelli, esponente del Movimento 5 Stelle, guida il ministero dello Sviluppo economico

A caccia di voti in Parlamento

Gualtieri ama indebitarsi Altri 24 miliardi di deficit

Nel 2020 l'esecutivo ha sfiorato di 108 miliardi, ma già servono nuove risorse per comprare vaccini, pagare cassintegrati e ristorare esercenti
ANTONIO CASTRO

Altri 24 miliardi. Oltre ai 108 miliardi già magicamente partoriti dal bilancio 2020 (a debito), il 2021 porta in dote altre spese per 24 miliardi. E visto l'andamento della pandemia, le chiusure a carosello e gli effetti sull'economia, non è detto che sia finita qui. Anzi. Per il momento quello che appare certo è un nuova esposizione miliardaria. Che il ministro dell'Economia, Roberto Gualtieri, quantifica sommariamente e in un punto e mezzo di Pil. Facendo ventilare nuovi interventi a pioggia. Magari "ristori" a chi non a visto un euro. EMERGENZA DA GESTIRE Gualtieri, dalle colonne del Corriere della Sera, avverte sibillantemente i renziani che sarebbe «incomprensibile» una crisi di governo con Recovery plan da approvare e un'emergenza economica aperta. Poi lancia "la bomba", vale a dire un nuovo scostamento di bilancio che il governo (qualsiasi governo ci sarà), sarà chiamato ad altri interventi importanti, lo scostamento di bilancio e il nuovo decreto sui ristori: «Sono indispensabili e urgenti. Non vanno messi a rischio», sottolinea. Per lo scostamento Gualtieri spiega che si sta valutando un intervento da un punto e mezzo di Pil, circa 24 miliardi, di cui un miliardo e mezzo per l'acquisto, la distribuzione e la somministrazione dei vaccini». Ecco, l'altra notizia lasciata cadere da Gualtieri è che per pagare i vaccini che per il momento si sono solo "annusati" servirà un budget miliardario. Un miliardo e mezzo verrà messo a bilancio con lo scostamento, poi si vedrà. Non è detto, infatti, che il prossimo sia l'ultimo intervento. Gualtieri resta ovviamente sul vago. E né nega né conferma altre iniezioni nei prossimi 12 mesi: «Rivaluteremo le prospettive economiche e vareremo un pacchetto di misure al quale stiamo già lavorando e che ci auguriamo sia l'ultimo scostamento. Per quanto riguarda la finanza pubblica, la previsione della legge di bilancio è di un deficit del 7% del Pil. Ad esso si dovrà aggiungere il costo del nuovo pacchetto di sostegno all'economia e l'impatto di un'eventuale revisione al ribasso della crescita. Tuttavia, allo stato attuale non c'è motivo di prevedere un deficit a due cifre in rapporto al Pil». Quanto all'impegno del governo, «c'è da definire un programma di priorità, un vero e proprio patto di legislatura. Ed è positivo l'impegno del presidente Conte a presentare una proposta in tal senso». Quanto ai ritocchi sul sollecitazione dei renziani del Recovery plan Gualtieri è un equilibrista della politica. «Da Italia Viva», riconosce, z come da tutte le altre forze della coalizione e da molti osservatori, sono giunti contributi e osservazioni preziose, e lo schema presentato tiene conto di molte di queste. Sono rafforzate sensibilmente le tre grandi priorità orizzontali del piano: le donne, i giovani e il Mezzogiorno». STATALI, 16MILA ASSUNZIONI Entra quindi nel dettaglio e assicura che il Piano assicura nuove assunzioni, nella giustizia e nel pubblico impiego: «Circa 16 mila per la semplificazione della procedura e l'attuazione del piano, per la digitalizzazione della Pa e lo smaltimento di tutto l'arretrato della giustizia soprattutto civile». Quanto alla gestione della pandemia sul fronte vaccinale, Gualtieri (che sta stanziando solo ora il miliardo e mezzo per pagare le forniture), garantisce che «il piano vaccini sta procedendo con notevole efficienza» e che «speriamo di disporre dei quantitativi necessari, adeguati alla capacità di somministrazione». Le previsioni economiche restano vaghe. Anche se, «nonostante le restrizioni della seconda ondata» si spera «di chiudere il 2020 poco distanti dalle previsioni Nota di aggiornamento d'autunno». Anche se i primi mesi del 2021 risentiranno

negativamente dell'andamento della pandemia, e nel complesso i rischi per la previsione sono al ribasso». © RIPRODUZIONE RISERVATA
Foto: Roberto Gualtieri, ministro dell'Economia

L'ex ministro Tria impietoso

«Il governo non ha alcun piano. E lo dice pure»

Per il titolare dell'Economia del Conte 1 è lo stesso Palazzo Chigi ad ammettere che i fondi Ue non serviranno a niente

SANDRO IACOMETTI

«Il presidente del Consiglio pensa di essere più forte se fa tutto da solo. Ma credo che questo sia un segno di debolezza». No, non è un renziano a parlare. Il ritratto impietoso di un esecutivo allo sbaraglio e di un premier che si ostina ad accentrare tutto pur non sapendo dove mettere le mani è di uno che l'avvocato del popolo lo conosce bene. Fino ad un anno e mezzo fa a combattere quotidianamente con Giuseppe Conte c'era lui, Giovanni Tria, che nel suo anno di mandato al ministero dell'Economia, malgrado le sbandate politiche, è miracolosamente riuscito a tenere i conti a posto. «Non avevo voce in capitolo su tutto», spiega l'economista, «ma ho detto chiaramente che non avevo alcuna intenzione di uscire di strada alla prima curva. E su quello ho deciso io». Con il Covid, però, non era facile tenere la macchina in carreggiata. E il governo è stato costretto a raschiare oltre 100 miliardi dal debito pubblico per fronteggiare la crisi... «A marzo sono stato tra i primi a sostenere che bisognasse fare più debito possibile per sostenere l'economia». Allora è contento... «Non proprio. Gran parte dei soldi non è stata utilizzata per provvedimenti emergenziali, per le finalità che emergono solo adesso con i ristori». Cosa bisognava fare? «Due cose, principalmente. Una, rimborsare immediatamente e in maniera massiccia le imprese che erano state penalizzate dal lockdown. Si doveva dare subito alle aziende la possibilità di compensare i ricavi persi e di pagare direttamente stipendi, affitti, contributi e tasse. Poi bisognava rafforzare il sistema sanitario per eliminare il senso di incertezza che ha bloccato consumi e investimenti» E invece, cosa è successo? «È stata messa in moto una quantità enorme di procedure su singoli sussidi che ha fatto saltare la burocrazia italiana». Si riferisce ai problemi dell'Inps con la cassa integrazione? «Quello è un caso limite. Ma il problema non è l'inefficienza degli enti. E' quello di chi scrive norme inattuabili». Si spieghi meglio... «I decreti non hanno tenuto conto della capacità degli uffici di reggere l'urto. C'è stata una inconsapevolezza da parte di chi stilava leggi a ripetizione senza rendersi conto che non era possibile applicarle». Possibile che al ministero dell'Economia siano talmente incompetenti? «Non so quanto il ministero dell'Economia sia responsabile. C'è stato un problema nel processo decisionale, che si è disperso tra i vari dicasteri e soprattutto negli uffici di Palazzo Chigi, che hanno operato senza coinvolgere il Parlamento e con una certa superficialità. Le strutture competenti sono state estromesse». Sta dicendo che il ministro Gualtieri non si è fatto rispettare? «No. Il problema viene da lontano. Negli anni c'è stato un progressivo spostamento a Palazzo Chigi di organismi tecnici. Un percorso partito con la decisione di Romano Prodi nel 2007 di togliere la Programmazione economica a Via XX Settembre». Quindi il Conte bis non ha colpe? «Intanto ci sono scelte sbagliate». Ad esempio? «Quella di far indebitare le imprese. Garantire prestiti al 100% è una decisione azzardata. Le garanzie andranno in escussione e il costo per lo stato potrebbe arrivare anche a centinaia di miliardi. In più la liquidità creata è rimasta ferma, perché nel clima di incertezza totale creato dal governo nessuno ha investito» E poi? «Poi questo esecutivo ha la responsabilità di aver accentrato tutto a Palazzo Chigi ancor più di prima. L'idea del premier di tenere tutto sotto controllo nell'ultimo anno è diventata quasi un'ossessione. È questo il vero problema». Però con una maggioranza così riottosa forse era l'unico modo per mostrare i muscoli... «Al contrario. Il presidente del Consiglio è forte non

perché fa tutto da solo, ma perché spetta a lui il coordinamento generale e la decisione finale. Vole avere tutto sotto di se è un segno di debolezza. E poi se i risultati non ci sono diventi ancora più debole». Però sul Recovery Plan c'è stato un lavoro collegiale... «Lei dice? A quanto mi risulta sono stati persi sei mesi a scrivere non si capisce cosa nelle segrete stanze di Palazzo Chigi. E solo ora la pratica sembra sia stata messa nelle mani del ministero dell'Economia, per cercare di mettere ordine. Ma si parte da zero». Dopo il pressing di Matteo Renzi è stato elaborato un nuovo documento... «Io ho visto un elenco di obiettivi e una rimodulazione delle risorse. Sulla carta spostare i soldi da una parte all'altra è facile. Ci si mette a tavolino e si fa. Questo non significa aver fatto un piano. Anzi, si dimostra che non c'è ancora nulla. Perché altrimenti è impossibile che la spesa per la sanità passi in una settimana da 9 a 18 miliardi. Siamo ancora alla fase dell'attribuzione delle risorse». Però ci sono più di 200 miliardi sul piatto. Qualcosa uscirà fuori... «Per ora nei documenti che sono stati diffusi si riporta che l'utilizzo del Recovery plan che dovrebbe cambiare il volto al Paese porterà nel 2026 il Pil ad aumentare di 40 miliardi. Nell'ultima versione di cui il Mef ha diffuso poche pagine l'impatto arriverebbe a poco più di 50 miliardi. Ma stiamo scherzando?» Troppo poco? «Questa è la sintesi dell'inconsistenza. La cosa che mi ha più stupito è che queste cose siano state scritte. Sul documento non c'è stata neanche una valutazione politica. Rendere pubblica una cosa del genere è come spararsi un colpo in testa». La crescita viene ridotta anche a causa della decisione di utilizzare una buona fetta delle risorse per progetti già programmati, per evitare di gonfiare ulteriormente il debito pubblico... «Ma questa è un'altra conferma della sfiducia nella capacità dell'Italia di utilizzare queste risorse per mettere veramente in moto l'economia. Se io vedo la spesa solo come un incremento di debito è chiaro che meno si spende e meglio è. Se invece penso che gli investimenti saranno fatti bene allora avere il debito al 160 o al 165% cambia poco. Se il Paese cresce il debito sarà comunque più sostenibile». Insomma, siamo messi male? «Sì, se continuiamo ad utilizzare i miliardi con disinvoltura. Non è possibile usare 5 miliardi per il cashback, che oltretutto è una misura immorale, perché significa restituire soldi a chi già ce l'ha». È contento di come stanno procedendo le quattro grosse partite industriali Mps, Alitalia, Autostrade e Ilva? «Sono state gestite malissimo. E in molti casi il governo è intervenuto a gamba tesa in società quotate o spa disinteressandosi dello stato di diritto e delle regole del mercato. È questa la cosa che spaventa maggiormente gli investitori internazionali». © RIPRODUZIONE RISERVATA OSSESSIONE «L'idea del premier di tenere tutto sotto controllo nell'ultimo anno è diventata quasi un'ossessione» SOLDI A CHI LI HA GIÀ «Assurdo dare 5 miliardi al cashback, misura immorale, perché significa restituire soldi a chi già ce l'ha» INCONSAPEVOLEZZA «I decreti non hanno tenuto conto della capacità degli uffici pubblici di reggere l'urto. Leggi scritte con inconsapevolezza» RECOVERY «Il Recovery plan porterà nel 2026 il Pil ad aumentare di 50 miliardi. Stiamo scherzando?»

Foto: L'ex ministro dell'Economia Giovanni Tria (LaPresse)

SCENARIO PMI

14 articoli

Economia & Politica grandi commerci

TRIESTE la germanizzazione del porto smuove le acque a nord est

Amburgo e Duisburg investono nello scalo giuliano. Con la regia di D'Agostino, è il primo passo per una nuova politica di sviluppo territoriale Pechino? Ha capito per prima il valore geo-economico dell'area. E dietro il recente accordo tra Ue e Cina c'è la regia tedesca
Dario Di Vico

Per amor di slogan la chiameremo la «germanizzazione di Trieste» ma guai a interpretarla come un processo puramente passivo: gli investimenti di Amburgo nella Piattaforma logistica giuliana e di Duisburg nell'Interporto di Ferneti non sono che l'inizio e chiamano in causa il sistema Italia e la sua capacità di costruire attorno a un porto una politica di sviluppo territoriale.

Il protagonista assoluto di questo processo si chiama Zeno D'Agostino ed è il presidente dell'Autorità portuale di Trieste e Monfalcone, ma se le cose dovessero andare per il verso giusto alla fine si arriverà a una foto di gruppo che a quel punto comprenderà le autorità locali, le Confindustrie del territorio, le grandi aziende del Nordest, le ferrovie.

Riavvolgendo il nastro, vale la pena ricordare come nella Piattaforma logistica (Plt) la Hhla, società controllata dalla municipalità di Amburgo abbia investito 12,5 milioni e acquisito il 50,01% affiancando i soci privati Parisi e Petrucco.

Invece Duisburg è entrata con 3 milioni come socio di minoranza nell'Interporto di Trieste (16%), controllato dalla stessa Autorità portuale. Che con un itinerario originale è diventata nel tempo molto più di un gestore dei flussi di merci, piuttosto un'agenzia di sviluppo territoriale con quote azionarie negli interporti, possesso di aree industriali e un forte raccordo operativo con le Ferrovie dello Stato.

Dal canto suo Hhla ha da tempo scommesso sull'intermodalità ferroviaria e ha sviluppato ormai da 30 anni joint venture in Polonia e nella Repubblica ceca e di conseguenza la scelta di Trieste è coerente con le precedenti. Il porto giuliano offriva caratteristiche di incrocio con la ferrovia che non si trovano a Genova o a Capodistria e in questo modo Hhla si è assicurata uno sbocco sul Mediterraneo e uno scalo dotato di fondali profondi adatti ad accogliere le grandi portacontainer.

Da Est a Nord

«Il primo porto della Germania e uno dei più grandi terminal di terra al mondo ritengono che Trieste possa rinverdire il suo passato di fiorente porto commerciale e industriale al servizio dell'Europa di mezzo», ha sintetizzato Diego D'Amelio sulla rivista Limes . Rispetto al passato asburgico mille cose sono cambiate, ma è chiaro che il cuore industriale dell'Europa batte attorno alla piattaforma produttiva tedesca, che Polonia e Repubblica Ceca sono due aree estremamente integrate dal punto di vista delle catene del valore e che passare da Trieste comporta un risparmio di tempo rispetto alla navigazione via Gibilterra. Il primo obiettivo di D'Agostino è quello, per l'appunto, di intercettare parte del traffico che provenendo da Est si rivolge ai grandi porti del Nord (su tutti Rotterdam e Amburgo). E se oggi Trieste ha movimentato seppur in un annus horribilis 775 mila teu (la misura standard di volume nel trasporto dei container, ndr) solo in leggera contrazione rispetto ai 790 del 2019, è sensato pensare che possa avviarsi in breve alla soglia simbolica del milione di teu. Ovviamente l'economia tedesca non è centralizzata e quindi nel successo della germanizzazione dei flussi triestini conterà in primis il mercato, ma la doppia decisione di Amburgo e Duisburg rappresenta una premessa importante e un doppio indizio di interesse tedesco per il

Mediterraneo.

Il porto franco

Come sempre però tra mettere a profitto una localizzazione geo-economica favorevole e costruire un progetto di sviluppo ce ne passa. A riempire il gap può essere Adriagateway, un piano elaborato nei cinque anni precedenti e che dovrebbe rientrare nei programmi del NextGenerationEu (il ministro triestino Stefano Patuanelli è favorevole), un piano che non solo spinge ad adottare un approccio di sistema per la logistica nordestina, ma anche a riorganizzare la produzione. Il secondo obiettivo (o sogno) di D'Agostino infatti è quello di valorizzare un altro asset di Trieste, il porto franco ovvero un regime di esenzione fiscale per le produzioni realizzate a ridosso dello scalo. Già ora in qualche maniera la zona limitrofa al porto è attrattiva per gli investimenti manifatturieri (e Barilla ha voluto rilevare lo stabilimento di pasta Zara della vicina Muggia), ma D'Agostino pensa che ci possano essere in futuro persino rilocalizzazioni e non di piccole imprese.

Ripareremo dei cinesi

Si concretizzerebbe così l'idea non solo di intercettare maggiori flussi merci, non solo di combinare porto e trasporto ferroviario (togliendo i Tir dalla strada e raccordandosi così con i regolamenti green di Austria e Svizzera) ma di riorganizzare un pezzo significativo della manifattura nordestina. Per questo l'Autorità portuale ha già acquistato alcune aree industriali e guarda con speranza alle scelte delle grandi imprese e delle supply chain. E Michelangelo Agrusti, presidente di Confindustria Alto Adriatico concorda: «Ci sono i presupposti per una grande intesa tra il porto, i territori, le amministrazioni locali e l'industria. Le sinergie da realizzare riguardano sia il sistema degli interporti sia in futuro i diversi scali da Ravenna a Trieste. E sono sicuro che l'economia del Nord Est possa supportare questo sforzo. La partnership europea, a differenza di quella cinese, rende tutto più facile». Commenta Sergio Bologna, uno dei maggiori esperti italiani di logistica: «Sono molte le cose che si stanno mettendo in moto attorno al porto di Trieste e all'arrivo dei tedeschi. Penso all'attivismo dell'interporto di Pordenone, alla crescita di un gruppo come Cosulich in ambito privato o alle prime mosse del fondo F2i su Monfalcone. Come se l'investimento di Amburgo avesse fatto venir meno i vecchi alibi e il mondo portuale stesse diventando per tutti più interessante di prima».

E i cinesi? Sono del tutto fuori gioco? Per una lunga fase era sembrato che fosse la società China Merchants la principale candidata ad entrare nella Piattaforma logistica triestina ma in dirittura d'arrivo sono spuntati i tedeschi. È un episodio della tendenza della globalizzazione a «riformarsi» per macro-aree? Forse, di sicuro la staffetta tra Amburgo e Pechino ha rasserenato il clima politico attorno al Porto, tra quanti temevano un nuovo caso Pireo e chi invitava a guardare solo al business. Ma i cinesi sono stati i primi a segnalare il valore geo-economico di Trieste e non è detto che in un futuro non rientrino in gioco. Anche perché dietro il recente accordo tra la Ue e la Cina c'è l'evidente regia tedesca.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I numeri

775

Le migliaia di teu

movimentate dal porto di Trieste nel 2020,

in leggera contrazione rispetto alle 790

del 2019

50,01%

La quota del terminal Piattaforma Logistica Trieste acquisita dalla società tedesca Hamburger Hafen und Logistik (Hhla)

Foto:

Zeno D'Agostino, presidente
dell'Autorità
di Sistema Portuale
del Mare Adriatico Orientale

Foto:

Stefano Patuanelli,
ministro (originario di Trieste), dello Sviluppo Economico del governo
Conte bis

Foto:

Xi Jinping, presidente della Repubblica Popolare Cinese:
è della fine di dicembre il patto sugli investimenti Ue-Cina

Azioni

Il primato di tech e pharma

«Il premio al rischio gioca a favore delle Borse, sostenute anche dalla politica monetaria e fiscale. Il quadro rimane costruttivo rispetto ad altri mercati, ma bisogna essere selettivi», avverte Alessandro Varaldo, ad di Banca Aletti, che prevede una ripresa graduale e un anno diviso a metà, in cui la dispersione dei risultati sarà accentuata.

«La nostra preferenza va a Wall Street e alla tecnologia: è vero che i multipli sono elevati, ma appaiono giustificati da una robusta domanda. Lo stesso vale, ad esempio, per il comparto healthcare. Solo nella seconda parte dell'anno tornerà a prendere forma una rotazione dei portafogli, destinata a premiare gradualmente l'Europa e i settori ciclici più a buon mercato», dice ancora. Da una parte, spiega Varaldo, la messa in sicurezza della popolazione, attraverso il vaccino, richiederà tempo. «Lo stesso vale per il pacchetto da 1.800 miliardi annunciato dall'Unione europea: bisogna capire se le scadenze saranno rispettate. Intanto, il comparto manifatturiero può beneficiare della domanda in forte ripresa in Asia, più avanti rimbalzerà anche in Europa e negli Usa. Turismo e trasporti, invece, tarderanno a riprendersi», segnala Varaldo, convinto che l'energia possa essere uno dei temi da tenere d'occhio.

«Negli ultimi cinque anni, gli accordi di Parigi sul clima non hanno prodotto risultati concreti. Ma ora stiamo assistendo a decisi progressi, in accelerazione, sostenuti dall'impronta verde dei piani di stimolo fiscale americano ed europeo e dall'ingente flusso di capitali a favore degli investimenti sostenibili. A beneficiarne fin da subito saranno segmenti quali infrastrutture, costruzioni e progetti di riqualificazione industriale in chiave di maggiore efficienza energetica».

P. Gad.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

DPAM Invest Equities NewGems Sustainable Thematics Subscription Economy Hsbc GIF Global Eq. Climate Change Fisher Investments In. Global developed equities CS (Lux) Edutainment Equity 35,70% 34,86% 28,92% 20,94% 20,52% 2,38% 2,60% 2,35% 1,10% 1,85% nd nd 16,52% nd nd Rendimento 3 anni annualizzato BE0948982310 LU2095320185 LU0323240373 IE00BZ4STG33 LU2022170018 Isin Rendimento Nome fondo 2020 Spese correnti I migliori fondi azionari globali Large Cap Fonte: Morningstar Direct. Dati in euro

Agevolazioni nazionali e regionali / A cura di Gabriele Ferlito **Per la ristorazione aiuti di Stato «de minimis»**

Per il bonus del portale ristorazione va dichiarato, tra l'altro, che l'impresa richiedente «non era in difficoltà (ai sensi del regolamento generale di esenzione per categoria) al 31 dicembre 2019 e/o che ha incontrato difficoltà o si è trovata in una situazione di difficoltà successivamente, a seguito dell'epidemia di Covid-19». Ma l'Unione europea, ai fini dell'erogazione degli aiuti alle imprese italiane, ha indicato che tale norma risulta "sospesa" fino al 31 dicembre 2020. Quindi, nel caso di un'azienda che rientra nella definizione di "impresa in difficoltà" al 31 dicembre 2019, può la stessa chiedere il contributo, fatti salvi tutti gli altri parametri necessari? Oppure si configura una responsabilità penale per falsa dichiarazione da parte del legale rappresentante? S.M. - TORINO Quando il lettore si riferisce alla "sospensione" del requisito dell'impresa in difficoltà al 31 dicembre 2019, fa probabilmente riferimento agli aiuti approvati nell'ambito del Temporary framework (Quadro temporaneo) europeo. Il Quadro temporaneo costituisce una misura emergenziale approntata dalla Commissione Ue per fornire un sostegno mirato alle imprese redditizie finite in difficoltà finanziarie a causa della pandemia. Per tale motivo, nella versione iniziale del Quadro temporaneo, erano escluse dalle misure di aiuto le imprese già "in difficoltà" alla data del 31 dicembre 2019, secondo la definizione contenuta nel regolamento 651/2014. Con comunicazione del 29 giugno 2020 la Commissione Ue ha eliminato tale requisito, a talune condizioni, per le micro e le piccole imprese, che pertanto possono godere degli aiuti anche se erano già in difficoltà alla data del 31 dicembre 2019. Tuttavia, si fa presente che il contributo per la filiera della ristorazione, introdotto dall'articolo 58 del Dl 104/2020 (decreto Agosto), non è un aiuto rilevante ai fini del Quadro temporaneo, ma è un aiuto rilevante ai fini della normativa "de minimis". Ciò è confermato dal decreto attuativo emesso dal Mipaaf (ministero delle Politiche agricole alimentari e forestali) il 19 ottobre 2020, laddove si legge (all'articolo 3) che le risorse del fondo sono destinate alla concessione di contributi nei limiti previsti dalla normativa europea in materia di aiuti "de minimis" e "de minimis agricolo". Nella stessa domanda per il contributo, il contribuente deve sottoscrivere un'autodichiarazione che prevede, tra l'altro, «di essere a conoscenza che l'aiuto di cui alla presente dichiarazione è un aiuto concesso in regime di aiuto di Stato "de minimis" e "de minimis agricolo", nonché «di essere a conoscenza che l'importo massimo dei suddetti aiuti di Stato, è pari a € 200.000,00 nei tre esercizi finanziari» e «di essere a conoscenza che l'importo massimo dei suddetti aiuti di Stato de minimis nel settore agricolo è pari a € 25.000,00 nei tre esercizi finanziari per beneficiario». Trattandosi di un aiuto in regime "de minimis" (e non di un aiuto nell'ambito del Quadro temporaneo) trova applicazione la disciplina generale di tali aiuti.

la gestione dello strumento

Sono recuperabili paghe e contributi, non tredicesima e Tfr

Chi partecipa ai percorsi formativi non può essere in cassa integrazione

Il Fondo nuove competenze finanzia il costo del lavoro dei dipendenti (a prescindere dalla qualifica: dirigenti, impiegati e operai) e dei lavoratori somministrati, impegnati nelle attività formative finalizzate a sviluppare nuove competenze, con il rimborso sia dei costi retributivi, sia di quelli contributivi.

Il percorso inizia con l'individuazione delle competenze necessarie per aumentare la competitività dell'impresa, rilanciare la stessa o ricollocare all'esterno i lavoratori. Fatto questo, occorre procedere a definire il percorso formativo (in presenza, a distanza o misto), l'ente deputato alla formazione (o i formatori interni) e quello incaricato di valutare le competenze in ingresso e in uscita dai percorsi formativi. In questa fase il datore deve anche definire con precisione quali lavoratori coinvolgere e per quante ore (massimo 250 ore per ciascun lavoratore). Grazie a queste informazioni, il datore di lavoro elaborerà un Piano, che verrà condiviso con le organizzazioni sindacali, per sottoscrivere l'accordo sulla rimodulazione dell'orario di lavoro. Stipulato l'accordo, il piano sarà sottoposto ad Anpal, che istruirà le pratiche in ordine cronologico e, una volta verificata la presenza dei requisiti formali, sottoporrà il progetto alle Regioni nelle quali ha sedi operative il datore di lavoro, per una valutazione di merito.

Le Regioni hanno 10 giorni per esprimersi, trascorsi i quali scatta il silenzio assenso. Ottenuta la valutazione da parte delle Regioni (o decorsi 10 giorni), Anpal delibererà sull'approvazione del progetto. A favore soprattutto delle **Pmi**, è previsto che i Fondi interprofessionali possano aggregare singole imprese realizzando percorsi formativi multiazienda, raggiungendo, previa delega, l'accordo con le organizzazioni sindacali, per poi inoltrare domanda di finanziamento a nome di tutte le aziende deleganti. Le attività formative potranno essere realizzate solo dopo l'approvazione da parte di Anpal e dovranno essere svolte in un periodo molto contenuto: 90 giorni nel caso di domanda presentata dalla singola azienda e 120 nel caso di aggregazioni presentate dal fondo interprofessionale o di singola azienda che faccia ricorso ai fondi interprofessionale per pagare la formazione.

Nel frattempo, il datore di lavoro inoltrerà domanda per l'acconto del 70% dei costi del lavoro dei dipendenti impegnati nei percorsi di formazione. Diversamente da quanto avviene per gli ammortizzatori sociali, non c'è massimale e il costo del lavoro è interamente rimborsato, a eccezione dei ratei di mensilità differite (tredicesima, quattordicesima e così via), del Tfr e di eventuali premi di produzione. Entro 40 giorni dal termine del percorso formativo, l'azienda chiederà il 30% a saldo.

Sarà molto importante produrre le attestazioni/certificazioni delle competenze acquisite dai lavoratori, in esito ai percorsi di sviluppo e la accurata rendicontazione dei costi sostenuti. Potrebbe infatti accadere che non tutte le attività formative previste siano state effettuate, per le più svariate ragioni (dimissioni, malattia, esigenze lavorative). I lavoratori che partecipano ai percorsi formativi non potranno, nello stesso periodo, essere posti in sospensione o riduzione di lavoro, ricorrendo agli ammortizzatori sociali. I due strumenti, infatti, non possono essere usati in contemporanea con riferimento ai singoli lavoratori.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Dalla Giamaica al Sudamerica il packaging "veste" astigiano

Per la Mas Pack di San Marzano Oliveto è arrivata una commessa dal Cile da 1,6 milioni E l'anno scorso ha realizzato un impianto per l'imbottigliamento per Campari sull'isola Il fondatore: "Siamo un'azienda familiare dell'enomeccanica che è cresciuta molto sui mercati stranieri grazie a Sace"
Massimiliano Sciuillo

Dal Cile al Piemonte, per poter "vestire" all'astigiana. E' la scelta che ha fatto un'azienda sudamericana che si dedica alla produzione di vino, un settore particolarmente rinomato a quelle latitudini. Ma che per trovare l'accompagnamento adatto alle proprie bottiglie ha scelto di attraversare l'oceano e stringere un accordo commerciale con chi - avendo sede proprio in provincia di Asti - in mezzo alle terre da vino ci è nato e cresciuto. Proprio come la Mas Pack Packaging, che ha la sua sede a San Marzano Oliveto, a poca distanza da Nizza Monferrato e da Canelli. E' da questa fetta di territorio che è partita la "conquista" del Cile, che nelle ultime settimane si è concretizzata con l'esportazione di un impianto per il packaging di linee produttive per le bevande. E, nello specifico, per il vino. Un'operazione che ha visto Sace al fianco dell'azienda piemontese, assicurando rischi per un valore di 1,6 milioni di euro. Un motivo d'orgoglio, per i vertici della Mas Pack: "Siamo un'azienda ad estrazione familiare che ha vissuto negli ultimi anni una forte espansione, in particolar modo nei mercati esteri, ed è per noi un grande traguardo poter collaborare con una realtà come Sace", commenta il presidente di Mas Pack Packaging, Dario Scaglione. "Abbiamo rinforzato i nostri legami con i clienti internazionali e le nostre esportazioni ne hanno beneficiato. Il Cile è diventato per noi un mercato molto importante e siamo fieri di essere una rappresentanza della nostra regione nel mondo".

Proprio con il Cile, infatti, sono stati intrecciati altri legami commerciali per l'azienda astigiana che, nata nel 1997, in realtà conta su un'esperienza di quasi 50 anni nel mondo dell'enomeccanica grazie ai primi passi mossi dal fondatore dell'azienda, proprio Dario Scaglione. Attualmente Mas Pack dà lavoro a 115 persone nella sua sede italiana, ma alcune unità lavorano anche nelle sedi operative di Francia e Spagna. Da **pmi** radicata sul territorio, con prodotti pensati per interlocutori piemontesi, ormai si trova a essere un'azienda dal respiro internazionale. "Il Piemonte - aggiunge Scaglione - oltre ad essere una grande regione vinicola, è anche un importante luogo di produzione dal punto di vista della tecnologia enologica d'avanguardia, che si caratterizza così come punto di riferimento del settore enomeccanico mondiale". Non per nulla, proprio nel 2020 - e nonostante le difficoltà rappresentate dalla pandemia globale - Mas Pack ha realizzato anche un impianto per un'azienda del gruppo Campari con sede in Giamaica.

"Siamo orgogliosi di poter affiancare un'azienda come Mas Pack Packaging che sta aumentando giorno dopo giorno la propria proiezione internazionale, finalizzando operazioni in mercati lontani, come il Cile, ma ricchi di nuove opportunità - sottolinea Enrica Delgrosso, responsabile Nord Ovest di Sace -. Attraverso questa operazione confermiamo il nostro impegno verso un comparto, come quello della meccanica strumentale, che costituisce un asset fondamentale dell'intero export italiano, che contribuirà certamente alla ripresa dell'economia piemontese". Nonostante le difficoltà del periodo, il Piemonte si conferma una delle principali regioni italiane a vocazione export: è al quarto posto, con un valore delle esportazioni pari al 9,8% del totale nazionale.

©RIPRODUZIONE RISERVATA

Foto: kNel cuore dell'Astigiano I capannoni della Mas Pack di San Marzano Oliveto

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

Investimenti

Il risparmio verso l'economia reale I Pir ripartono con l'aiuto del Fisco

VITTORIA PULEDDA

Il risparmio verso l'economia reale I Pir ripartono con l'aiuto del Fisco pagina 8 Le novità legislative per i Pir non finiscono mai. Persino per quelli "alternativi", che non hanno ancora raggiunto appieno la fase dell'operatività e che per ora si contano sulla dita di una sola mano, tanto sono giovani di età anagrafica questi nuovi strumenti. Eppure, anche per loro è già arrivata la revisione del regime, con un "aiutino" fiscale che dovrebbe avere il compito di favorirne il lancio. A suo tempo, nel 2017 i Pir tradizionali erano stati la gallina dalle uova d'oro per l'industria del risparmio gestito, con una crescita iniziale tumultuosa nel primo anno. Poi era arrivato il grande gelo, complice il nuovo regime normativo che aveva cercato di dirottare verso strumenti meno liquidi e **Pmi** una fetta maggiore degli investimenti (soluzione poi varata con la nuova formula di Pir). Infine, la correzione di quell'impostazione, con il ritorno al "vecchio" regime; ma proprio quando il settore si apprestava a ripartire è sopraggiunta la pandemia. Sotto questo profilo non è stato più fortunato il "cugino ricco" (come importi), il Pir Alternative: approvato con il Decreto rilancio, ha dovuto ancor di più fare i conti con l'emergenza sanitaria. Tanto che i nuovi prodotti di fatto sono ancora nella fase della raccolta: quattro o cinque Pir pionieri del settore sono già in pista, altri stanno per arrivare. Con l'ultima legge di bilancio, però, hanno già avuto un ulteriore "aiutino": un credito fiscale fino al 20% delle somme investite nel 2021, nel caso di perdite realizzate al momento del disinvestimento (non prima di cinque anni) da spalmare su dieci anni (come accade ad esempio per le spese per la ristrutturazione degli immobili). Un beneficio che si somma al vantaggio fiscale dell'esenzione sulle plusvalenze, previsto anche per i Pir tradizionali sempre a condizione che il Piano di investimento venga tenuto almeno per cinque anni. Il credito fiscale ha fatto discutere: il ragionamento di alcuni commentatori è che un intervento per alleviare le perdite è cosa diversa dal detassare i guadagni; è un passo oltre, che in qualche misura sposta anche i termini di un investimento di rischio, come quello in un Pir alternativo, di cui l'investitore responsabile dovrebbe assumersi i potenziali vantaggi (i guadagni) ma alla bisogna anche le perdite. L'eccezionalità del momento, la pandemia e l'opportunità di incentivare un investimento che avvicina il risparmio privato al mondo produttivo, in particolare delle **piccole e medie imprese** - spesso non quotate - sono gli argomenti principali di chi ritiene invece che non solo il vantaggio fiscale sui guadagni ma anche il ristoro (parziale) delle potenziali perdite vada nella giusta direzione. «Il giudizio è assolutamente positivo, è un passo importante soprattutto perché questi strumenti devono essere resi più attrattivi e interessanti - sottolinea Tommaso Corcos, presidente Assogestioni - e nello stesso tempo queste misure fanno bene anche al mercato dei capitali per le **piccole e medie imprese**». I Pir alternativi nascono per "investitori di mezzo" - tra il piccolo risparmiatore e l'investitore professionale - persone fisiche ma piuttosto benestanti e ben attrezzate ad affrontare i rischi. Indirettamente, lo dicono i vincoli massimi all'investimento (dieci volte più alti rispetto ai Pir tradizionali) il fatto che debba rappresentare non più del 10% della ricchezza finanziaria dell'investitore (nel caso - prevalente - di Pir alternative costruiti attraverso gli Eltif) e infine il fatto che vadano venduti nell'ambito di un servizio di consulenza. Inoltre la valorizzazione della quota può essere mensile (ma anche molto più diradata nel tempo) ciò spiega fino in fondo le caratteristiche di strumento sostanzialmente

illiquido, per alcuni versi intermedio tra un investimento in un fondo di private equity e uno in un fondo comune. «Riteniamo che l'esposizione e gli investimenti nel segmento degli alternativi sarà uno dei temi principali dell'industria del risparmio gestito nel corso del 2021, soprattutto in un contesto di tassi d'interesse molto bassi», sottolinea Luigi De Bellis, co-responsabile Ufficio Studi Equita. La logica dichiarata è di convogliare risorse verso le **Pmi**, verso l'economia reale, anche e forse soprattutto in alternativa ai circuiti delle quotate. Non a caso il principale vincolo di questi strumenti è di investire il 70% del patrimonio in società non comprese nel Ftse Mib né nel Ftse Mid Cap. In sostanza, in società sull'Aim ma, soprattutto, in società non quotate; in una parola, nell'economia reale invece che sulla Borsa (principale accusa che era stata mossa ai Pir tradizionali). «In questo momento servono interventi "a presa rapida", che diano velocemente i loro effetti spiega Antonella Massari, segretaria generale Aipb, l'Associazione italiana private banking, che rappresenta complessivamente asset in gestione per oltre 900 miliardi - ci vuole una strategia di politica fiscale sinergica con impatti positivi su tutti soggetti chiave del processo: risparmiatori, imprese, gestori specializzati». C'è poi un altro obiettivo, considerato altrettanto importante, incentivare l'allungamento dell'orizzonte di investimento, in un clima di incertezza per il futuro che ha spinto molti risparmiatori ad aumentare la liquidità a scapito degli impegni di medio-lungo. «La misura aiuterà sicuramente gli investitori private ad accelerare il processo di allungamento dell'orizzonte temporale dei loro investimenti - conferma Massari - processo che a causa della pandemia sta subendo una battuta d'arresto, a favore di impieghi più liquidi e cautelativi». Perché alla fine la scommessa è: i Pir alternativi raggiungeranno un volume significativo? Nella relazione tecnica che accompagnava il Decreto Agosto, vengono stimati 5,65 miliardi di raccolta per quest'anno, che salgono a 6,7 nel 2022 e a 7,8 nel 2023, raggiungendo masse gestite per circa 25 miliardi nel 2023. Più prudenti le stime di Equita, che in via preliminare immagina un flusso di raccolta netta di 2-3 miliardi all'anno, fino a raggiungere masse gestite per 10-15 miliardi in 5 anni. Aipb calcola invece che il totale di patrimonio che può essere potenzialmente conferito sia pari a 15 miliardi in un quinquennio nel caso in cui si utilizzi lo strumento degli Eltif e a 11,3 con lo strumento del Fia. Intermonte prevede una raccolta netta di 1,5 miliardi quest'anno e di 3,6 nel '22, mentre Assogestioni punta a 3-5 miliardi di flussi annuali. PRIMEIMAGES/GETTY

L'opinione Con la legge di bilancio arriva un credito fiscale fino al 20% delle somme investite nel 2021, nel caso di minusvalenze realizzate al momento del disinvestimento, ma non prima di cinque anni

70% IL NUOVO TETTO Quota di capitale da investire al di fuori di società quotate ai listini maggiori 17,5 PER CENTO Il tetto precedente dei vecchi Pir, più favorevole alle società quotate

I numeri I nuovi pir: tetti più alti per favorire gli investimenti confronto tra le caratteristiche dei nuovi e dei vecchi strumenti L'ANDAMENTO CALANTE DELLA RACCOLTA NETTA DATO RELATIVO AI PIR TRADIZIONALI

L'opinione L'esposizione e gli investimenti nel segmento degli alternativi sarà uno dei temi principali dell'industria del risparmio gestito nel corso del 2021 soprattutto in un contesto di tassi molto bassi

Affari in piazza

Trenta milioni di euro per mettere le Pmi in Borsa

raffaele ricciardi

Trenta milioni di euro per continuare a spingere le **Pmi** italiane verso la Borsa. Custoditi nella legge di Bilancio, fanno felici piccole aziende in cerca di capitali e advisor che offrono loro i servizi di accompagnamento agli scambi. La Manovra estende all'anno nuovo il credito d'imposta sul 50% delle spese per i servizi di consulenza sostenuti in preparazione alla quotazione, con tetto a mezzo milione di euro. Con il plafond a disposizione, a conti fatti ce n'è abbastanza per portare sessanta **Pmi** sul mercato. Pure troppi: sull'Aim, listino dedicato alle piccole imprese, nel 2020 sono arrivate 23 matricole, di cui 18 nella seconda metà dell'anno. «Nonostante la crisi del Covid, il mercato non si è fermato», dice Anna Lambiase, ceo e fondatore della boutique finanziaria Ir Top Consulting. Forte del bonus Ipo prorogato, si aspetta una ulteriore spinta: «Potrebbero essere una trentina quest'anno».

Foto: Anna Lambiase, ceo e fondatrice di IR Top Consulting

Made in Italy

Florence, il polo dei sarti del lusso per fare grandi i piccoli artigiani

Francesco Trapani, Italmobiliare dei Pesenti e Fondo italiano d'investimento hanno dato vita a un hub integrato delle manifatture terziste delle griffe. Una filiera tracciabile e sostenibile
paola jadeluca

"Il quarto tassello è già stato posto, abbiamo firmato a fine dicembre una lettera d'intenti per rilevare un produttore specializzato in jersey, sarà la prima aggregazione di Florence, ma abbiamo già almeno altre cinque imprese con le quali stiamo trattando»: Gianpaolo Di Dio, chief investment officer di Fondo italiano d'investimento, non ha dubbi sulle potenzialità della holding Florence, il polo aggregatore di produttori terzisti della moda di lusso, destinato a servire i grandi marchi internazionali. Il polo è nato su iniziativa di Fondo italiano di investimento (partecipato da Cdp, Intesa Sanpaolo, Unicredit, Abi e Confindustria) con il private equity Vam Investments controllato da Francesco Trapani, ex ceo di Bulgari, insieme a Italmobiliare della famiglia Pesenti. Un consorzio di investitori illustri che ha messo insieme tre realtà di punta della Toscana, Giuntini, Ciemmecci e Mely's, principali manifatture dei capi di griffe come Burberry, Yves Saint Laurent, Chanel, Hermes e Loro Piana, per citare i più illustri. «Si tratta di un'operazione finalizzata al consolidamento di un settore di eccellenza, destinata ad avere un impatto globale sull'intero sistema del Made in Italy, oltre che rafforzare le singole aziende», racconta Di Dio. E spiega: «Quella italiana è l'unica filiera al mondo che copre tutte le categorie di prodotto finito, si estende dalle materie prime alle lavorazioni speciali e alla confezione, ma ha davanti a sé sfide molto difficili. È una filiera molto frammentata, dominata da aziende familiari, con una clientela sempre più esigente in termini di puntualità e flessibilità nelle consegne, di attenzione alla qualità della manifattura e dei processi aziendali, di elevato livello di servizio e, oggi più che mai di sostenibilità. Tutto questo si può affrontare solo costruendo network trasversali e integrati, tanto più dopo l'impatto del Covid. Il comparto ha molto sofferto durante questi mesi. Un player integrato, con un portafoglio prodotti più ampio, una base clienti diversificata e una squadra di manager esperti è in grado di essere un interlocutore professionale per i grandi brand - supportandoli nel design e nelle collezioni - e di sopravvivere alle sfide globali». Le griffe del lusso, trainate dall'e-commerce e dalla Cina, hanno ripreso quota in Borsa. Ma prima che il mercato recuperi il terreno perduto ci vuole tempo. Ed è proprio la catena di approvvigionamento, la filiera che rischia di più. Si stima che un terzo, forse anche più, di quelle piccole e micro imprese chiuderanno. I brand corrono al riparo. I nostri artigiani sono preziosi. Gucci per esempio, toscana per cuore produttivo, ma del gruppo francese Kering per testa finanziaria, a maggio ha avviato in partnership con Intesa Sanpaolo, un programma di supporto alla filiera, con progetti di crescita sul territorio, programmi di internazionalizzazione e di rinnovamento delle strutture produttive, attraverso l'accesso a finanziamenti in tempi rapidi. Si era addirittura pensato, inizialmente, anche all'ingresso nel capitale stesso delle manifatture. «Chi era forte prima continua a guadagnare quote di mercato mentre le aziende più piccole combattono per la sopravvivenza», ha commentato Francesco Trapani durante Milano fashion global summit 2020, che si è svolto in digitale a fine novembre, nel corso del quale ha presentato il progetto Florence. Francesco Trapani, presidente di Florence, è il manager che ha portato alla crescita record Bulgari fino a traghettare il gioielliere romano nel gruppo Lvmh. Nella sua nuova veste di private equity è anche l'artefice del nuovo matrimonio tra Tiffany e Lvmh. Nel caso del progetto Florence, però, si muove in senso contrario: il primo vero hub industriale nel settore

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

dell'abbigliamento di lusso che fungerà da aggregatore di una delle filiere core del Made in Italy. Aggregazione partita mettendo insieme tre realtà differenti e complementari: Giuntini di Capannoli, Pisa, leader dei capispalla e outdoor, con 400 mila capi all'anno e 3.000 prototipi, al 70% per Burberry; Ciemmecci di Empoli, specializzata in pelle e pellicceria, con Yves Saint Laurent principale cliente; Mely's di Arezzo, maglieria di alta qualità, con Hermes e Chanel che rappresentato oltre l'80% del fatturato. Attraverso la costituzione di una Newco le tre famiglie titolari delle tre aziende mantengono il 32,5% del capitale di Florence, nel quale è stato apportato un ulteriore investimento di 100 miliardi, e anche il management partecipa con lo 0,4%. È solo il primo passo. L'obiettivo è estendere l'offerta tramite aggregazione di società operanti in altre tipologie merceologiche. Ecco il jersey, felpe e t-shirt, i rumor dicono che l'azienda con la quale è stata firmata la lettera di intenti sia la Cesari di Trevi, in **Umbria**. Nelle mire c'è il denim e il cosiddetto leggero, abiti da donna. Il piano prevede una successiva estensione ad altre categorie diverse dall'abbigliamento, come la pelletteria e le scarpe. Tassello dopo tassello, si tesse un nuovo Made in Italy, più pronto ad affrontare i nuovi trend del mercato. Claudia D'Arpizio, membro del global board della società di consulenza Bain & Company, tra le principali esperte lusso a livello mondiale, stima che l'impatto del Covid sui piccoli sub-fornitori in termini di ridimensionamento attività e di chiusura porterà a un inevitabile consolidamento mentre, d'altro canto, i grandi brand si rivolgeranno a player più strutturati e finanziariamente più solidi, gap che apre prospettive di aggregazione. D'Arpizio ravvisa anche un cambiamento nelle politiche di approvvigionamento, per razionalizzare la struttura dei costi fissi, cosa che spinge anche i fornitori verso sinergie ed efficientamento. Il re-shoring, riportare vicino casa la produzione, avvantaggerà i fornitori premium europei. C'è poi la forte spinta alla digitalizzazione, sulla scia del boom dell'e-commerce. Ma la digitalizzazione è anche la base della tracciabilità della filiera, leva chiave della sostenibilità produttiva, la nuova grande frontiera del fashion. E una piattaforma integrata su tutti i versanti produttivi consente il controllo totale, dall'origine delle materie prime al welfare dei dipendenti. FONTE ELABORAZIONE AFFARI & FINANZA, GIUNTINI, CIEMMECCI, MELY'S, VAM INVESTMENTS, FII FICC, ITALMOBILIARE, INVESTCO., NEWCO., FLORENCE I numeri i ricavi fatturati delle tre aziende I numeri l'organigramma come è strutturato il gruppo dopo le acquisizioni e la creazione di florence L'opinione Il progetto parte mettendo assieme tre grosse realtà: la Giuntini di Capannoli, la Ciemmecci di Empoli e la Mely's di Arezzo. Ma è solo l'inizio. Le famiglie originarie e i manager hanno quote nella società

Foto: Francesco Trapani Wam Investments

Foto: Gianpaolo Di Dio cio di Fondo italiano d'investimento

Foto: Carlo Pesenti ad e dg Italmobiliare

Foto: Una fase di lavoro dell'azienda Ciemmecci di Empoli, una delle aziende confluite nel polo Florence

AFFARI LEGALI

Ipo, bagliori di una possibile ripresa nel 2021

ROBERTO MILIACCA

Ipo, bagliori di una possibile ripresa nel 2021 DA PAG. 29 Un 2021 di rilancio per il mercato azionario italiano. La proroga del credito di imposta sui costi di quotazione (il 50% delle spese di consulenza sostenute per la quotazione in Borsa della **pmi**) dovrebbe dare un nuovo impulso alle ipo di aziende italiane, che ha risentito sensibilmente degli effetti della pandemia. Nel 2020 il mercato per la crescita delle **pmi** (Aim) ha contato 23 ammissioni, di cui 21 nuove ipo e 2 altre ammissioni, in calo rispetto al 2019, quando le quotazioni furono 35, di cui 31 ipo e 4 ammissioni post business combination. Le 21 nuove ipo del 2020 hanno raccolto 136 milioni di euro (erano stati 207 milioni di euro nel 2019). La capitalizzazione totale in ipo è pari a 513 milioni di euro. La raccolta media delle ipo nel 2020 è stata pari a 6,5 milioni di euro, superiore al 2019 (5,9 milioni di euro in media). Complessivamente, al 30 dicembre 2020, sul mercato Aim sono presenti 138 società, con un giro d'affari nel 2019 pari a 5,3 miliardi di euro, una capitalizzazione di 5,8 miliardi di euro e una raccolta di capitali in ipo di oltre 3,9 miliardi di euro, di cui, in media, il 93% proveniente da nuova emissione di titoli. I settori più importanti sono tecnologia (20%), industria (17%) e media (14%). Le aspettative per il 2021 che è appena iniziato sono forti, a sentire gli avvocati che Affari Legali ha sentito questa settimana. Certo, occorrerà superare le incertezze prodotte dalla pandemia Covid-19 in questi mesi, che hanno inciso sulle decisioni di quotazioni, facendole rinviare a tempi migliori. Ma, anche grazie agli incentivi fiscali alle quotazioni (il governo ha messo in campo 30 milioni per il 2021), le attese per Aim sono forti.

Pagamenti online più difficoltosi In pericolo i fatturati delle pmi

Tomasicchio-Ciccina Messina

Pagamenti online più difficoltosi In pericolo i fatturati delle **pmi** da pag. 2

A differenza del resto del mondo, in Italia molte decisioni sono state rinviate al dopo Covid **Ipo, un anno con il freno tirato per le nuove quotazioni in Borsa**

FEDERICO UNNIA

Il terzo trimestre del 2020 è risultato, nel mondo, il più dinamico degli ultimi 20 anni per raccolta complessiva delle offerte pubbliche iniziali (ipo) a livello globale. Eppure in Italia non è stato così: si sono registrate solo otto ipo nei primi nove mesi del 2020, in calo rispetto allo scorso anno. Come spiegare questo fenomeno? Certamente con l'effetto Covid, che ha frenato la voglia di quotazione. Ma anche per il futuro è forte il timore che più sarà lenta e incerta la ripresa economica maggiore sarà il rischio che progetti di ipo vengano rimandati ancora, se non del tutto cancellati. «Negli ultimi due anni abbiamo seguito nove ipo, tra cui quella di Seif e di Techedge, due opa su Aim Italia nonché numerose operazioni di aumento di capitale, emissioni prestiti obbligazionari anche convertibili e warrant», dice ad Affari Legali Lukas Plattner, responsabile del dipartimento capital markets di Nctm. «Da parte nostra notiamo un mercato dei capitali particolarmente attivo con numerose tipologie di investitori che in questo difficile periodo hanno proposto diverse soluzioni di finanziamento alle imprese adatte anche per fronteggiare la crisi. I segnali sono buoni, la nostra pipeline si sta allargando con operazioni di diverse dimensioni, con qualche ipo anche sul nuovo segmento Aim Pro. La speranza è che sia prorogato il bonus quotazione almeno sino al 2023 e che venga risolta in via legislativa la questione circa la piena applicabilità dei diversi incentivi fiscali previsti per gli investimenti in **pmi** e **pmi** Innovative. Il legislatore deve assolutamente chiarire che gli Mtf come Aim Italia non sono dei mercati regolamentati dal punto di vista tributario, pena la perdita di investimenti fondamentali per la crescita delle **pmi**. E magari prevedere ulteriori robusti incentivi fiscali per colmare il financing gap che interessa le giovani imprese, quelle più innovative o a crescita accelerata». La fiducia nel debito pubblico domestico in questo momento è solida e le politiche fissate dalle Ue sono fondamentali per poter perseguire il rilancio dell'economia. «È imprescindibile che le forze di governo perseguano gli obiettivi prefissati in piena collaborazione con la Commissione Ue al fine di poter beneficiare quanto prima degli ingenti fondi che saranno messi a disposizione del nostro Paese. Se questo quadro si completa in tempi ragionevoli potrebbero esserci importanti opportunità di crescita per le **pmi** più dinamiche che potranno usare la raccolta di risorse sul mercato per perseguire le necessarie politiche di consolidamento del tessuto imprenditoriale», aggiunge Plattner. Nonostante un andamento dei mercati altalenante, negli ultimi due anni Pedersoli Studio Legale ha seguito sei operazioni di ipo. Quattro sull'Aim Italia (tra cui Gear 1, una Spac (special purpose acquisition vehicle) che, dopo aver individuato quale società target Comer Industries - società attiva nella progettazione, produzione e commercializzazione di sistemi di ingegneria e soluzioni di mecatronica per imprese operanti nella costruzione di macchine per l'agricoltura - ha rapidamente eseguito e realizzato la business combination» e due sul mercato principale (Mta) di Borsa nonché diverse operazioni di raccolta dei capitali, tra cui, l'aumento di capitale di Juventus «Una previsione può farsi su un orizzonte minimo di 12 mesi, occorre prima superare gli effetti delle incertezze di questi mesi», dice Marcello Magro, equity partner di Pedersoli. «Se dovessi scommettere, punterei sulle **pmi** e sull'Aim Italia, operazioni con timeto-market flessibile e rapido. Il mercato è oggi incostante e soprattutto penalizzante per l'Italia: si registrano operazioni positivamente concluse in Europa, per non parlare degli Stati Uniti, che danno fiducia (solo in Norvegia 4 la settimana scorsa) e nuove operazioni in fase di lancio. Mi aspetto, tuttavia, processi di pricing complessi da gestire, per

le **pmi**, con meccanismi di aggiustamento prezzi/quote per tenere conto del grado di realizzazione dei business plans. Se guardiamo sia al mercato italiano che a quello Usa, c'è ovviamente dinamicità e apprezzamento per i settori Covid-related, come IT e tech (dal cloud al food delivery per passare ai retailer online) ma il mercato sta già spostando il focus sul post-Covid. «Pharma e health-care penso resteranno in auge, così come i settori positivamente correlati all'Esg. Per l'Italia una rapida ripresa dei risultati del retail, fashion & luxury potrebbe essere la sorpresa nel mondo post-Covid e una spinta». Pericoli nella strada della ripresa? «Matricole ambiziose, necessità di finanziare piani di sviluppo e interesse degli investitori - soprattutto nei settori It e tech - non mancano, ma non c'è dubbio che l'incertezza frena il mercato», spiega Magro. «Talvolta capita di vedere progetti interessanti sospesi o rimandati a causa proprio di importanti differenze sul pricing dettate da risultati storici ampiamente influenzati dal Covid con prospettive più difficilmente conseguibili (e, quindi, "prezzabili") secondo gli investitori; difficoltà che invece non paiono frenare l'appetito degli operatori del private equity, che stanno realizzando ingressi nelle target anche con partecipazioni di minoranza, e degli operatori industriali più aperti anche a possibili partnership», aggiunge. «È ragionevole guardare ai mercati, nei prossimi mesi, con cauto ottimismo. In tal senso sembrerebbero infatti deporre, oltre ai rumors sulle ipo di quelle aziende che hanno ritardato il processo nel corso del 2020, le valutazioni di stabilità macroeconomica alla base, tra l'altro, della revisione del rating da parte di Standard & Poor's che ha appunto riclassificato come "stabile" l'Italia in ragione delle misure economiche intraprese per contrastare la crisi, ritenute idonee a invertire i risultati degli ultimi mesi a riavviare la crescita economica. Nonostante questi elementi positivi, dovuti al permanere di fondamentali di mercato solidi, non può certamente negarsi che permangono elementi di disturbo che potrebbero rallentare la ripresa», ricorda Marco Boldini, partner e head della practice di Regulatory e Fintech di Orrick Italia. «Il tech, nelle sue diverse applicazioni (dal FinTech al BioTech), ha continuato a offrire soluzioni innovative anche alle nuove necessità emerse durante la pandemia, soffrendo così meno dei settori più tradizionali le difficoltà del periodo. Peraltro, la buona resistenza del tech alla crisi è emersa con chiarezza anche in altri settori, si pensi ad esempio al successo che le imprese fintech hanno riscosso nei rispettivi mercati rispetto ai competitors tradizionali, anche in ragione della crescente necessità di digitalizzazione dei rapporti, come testimoniato dal successo delle iniziative di P2P lending e crowdfunding» conclude. Altro studio molto attivo Chiomenti che nel biennio 2019-2020 ha complessivamente seguito sei operazioni di quotazione su Aim, tra cui in particolare l'ipo di Officina Stellare nel 2019 e l'ipo di Unidata nel 2020. «Al momento, stiamo lavorando su altri quattro progetti di quotazione Aim. Su Mta stiamo lavorando su due operazioni previste per metà dell'anno prossimo. Inoltre, lo studio nel 2019 ha partecipato alla quotazione di Kaleyra sul New York Stock Exchange e ora sta lavorando su ulteriore dossier», ricorda Manfredi Vianini Tolomei, responsabile del dipartimento Listed companies, corporate governance and Capital Markets di Chiomenti. «La forte liquidità sul mercato porterà molte aziende a valutare il processo di quotazione sul mercato principale. Ci aspettiamo numerose operazioni anche se segregate ai settori di attività che non hanno risentito dell'epidemia. Nei limiti dell'attuale situazione di incertezza legata all'epidemia da Covid-19, riteniamo che anche il mercato Aim possa confermare il proprio andamento positivo (in termini di nuove operazioni e capitali raccolti) anche nei prossimi 6-12 mesi, seppur in maniera ridimensionata rispetto al 2019. Un impatto positivo potrà derivare dalla recente introduzione del segmento "professionale" dedicato esclusivamente a investitori qualificati/professionali, che l'incertezza attuale

potrebbe contribuire, in negativo, ad una volatilità dei mercati che, a sua volta, potrebbe ritardare i nuovi progetti di ipo. Di converso, riteniamo che ci possa essere spazio per le operazioni di aumento di capitale dove lo studio nel 2020 è stato a fianco di Bper, Tesmec e di alcuni azionisti di EPrice». Per Giorgio Vanzanelli, partner Ecm di Legance Avvocati Associati, «l'evoluzione del settore nei prossimi mesi dipende dalla velocità e all'abilità con cui sapremo uscire dalla crisi Covid. Sembra esserci molta liquidità sul mercato e l'investimento in equity è uno sbocco ideale; il rilancio delle ipo però non può basarsi solo su un coraggio simile a quello dimostrato da quegli imprenditori che in quest'autunno hanno "sfi dato" il Covid, portando avanti con successo l'ipo della propria società nonostante l'incertezza, ma presuppone stabilità del mercato, ottimismo di sistema e sostanziali misure governative a supporto. Le ipo costituiscono uno sbocco interessante per l'enorme liquidità che contraddistingue i tempi recenti; l'elevato numero di ipo e le performance di tanti mercati esteri in questo difficile anno dimostrano come la pandemia non sia necessariamente un fattore di rallentamento delle borse. Come spesso accade, ciò che fa la differenza è l'approccio dei singoli Stati e, in particolare, l'esistenza di una strategia chiara di medio lungo periodo in termini di regole del gioco e, nello specifico, di benefici fiscali». BonelliErede ha seguito oltre dieci operazioni di quotazione nel corso degli ultimi due anni. Senza dubbio, l'operazione più significativa seguita è stata l'ipo di Nexi, che ha rappresentato la maggiore operazione di quotazione per dimensioni in Europa nel 2019. «È ragionevole pensare che il mercato nei prossimi 6-12 mesi sarà «assorbito» da operazioni di raccolta di capitale di importanti dimensioni, in particolare da parte di banche, istituzioni finanziarie e importanti realtà industriali», dice Vittoria Giustiniani, partner di BonelliErede. «Riteniamo, inoltre, che non mancheranno operazioni di ipo. Tuttavia, è probabile che tali operazioni interessino maggiormente il mercato Aim, dove le raccolte saranno di size più contenuta e, pertanto, non si porranno in competizione con le operazioni di ricapitalizzazione delle blue chip». «Al netto delle incertezze legate all'evoluzione del quadro epidemiologico e dello scenario sociale ed economico, un altro fattore che potrebbe rallentare le operazioni di ipo potrebbero essere le esigenze del mercato dei capitali di sostenere le grandi operazioni di raccolta di capitali cui si faceva riferimento in precedenza. In assenza di una decisa ripresa economica e finanziaria, infatti, l'esecuzione di tali operazioni potrebbe non favorire le ipo di player di importanti dimensioni, ponendole di fatto in competizione con le ricapitalizzazioni delle blue chip. Come anticipato, tuttavia, questo fenomeno riguarderà le sole quotazioni di grandi dimensioni sul mercato primario, mentre interesserà solo marginalmente le ipo sull'Aim, dove la raccolta è tipicamente meno significativa, e sulle quali si registra un certo dinamismo», conclude Giustiniani. «Siamo cautamente ottimisti e riteniamo che l'arrivo dei vaccini nella prima parte del prossimo anno possa avere impatti positivi sul mercato anche e soprattutto in un'ottica di un atteso ritorno alla normalità», attacca Alessandro Merenda, partner dello studio legale Gianni & Origoni, che aggiunge: «Sulla base della nostra esperienza, i settori che non hanno subito rallentamenti a causa della pandemia da Covid-19, sono il fotovoltaico, il settore delle manutenzioni infrastrutturali e, ovviamente, i settori digitale e tecnologico. Questi ultimi, anche a causa di talune scelte imposte dalla pandemia in corso, hanno persino beneficiato di un'accelerazione rispetto alle stime». Lo Studio negli ultimi 24 mesi ha assistito 11 società nel processo di ipo, di cui tre sul Mercato Telematico Azionario («Mta») e otto sull'Aim Italia. In particolare Italian Exhibition Group, azienda leader nel settore fieristico quotata sul Mta e Salcef Group, attiva nel settore delle manutenzioni e delle costruzioni ferroviarie, quotata sull'Aim Italia a seguito della business combination con la Spac Industrial Stars of Italy 3, che

ha avviato anche il processo di translisting sul Mta, la cui chiusura è auspicata entro la fine dell'anno. «Inoltre al momento stiamo assistendo anche alcune **pmi** nel processo di quotazione su Aim alcune previste entro la fine dell'anno, altre per l'inizio del 2021», aggiunge. «Desta notevole interesse in questa situazione il nuovo segmento professionale Aim Pro che permette operazioni di just listing con possibilità di aumentare la propria visibilità attraverso la quotazione attendendo però condizioni di mercato migliori per la raccolta di nuovo capitale», sottolinea Paolo Daviddi, partner di Grimaldi Studio Legale. «Il peggioramento della situazione economica a livello nazionale e internazionale comporta per la maggioranza dei settori una compressione dei fatturati con impatti più che proporzionali sui principali elementi di valutazione delle potenziali matricole (Ebitda e Pfnin particolare). La compressione delle valutazioni rende inevitabilmente meno appetibile il processo di Ipo il cui risultato economico rende l'accesso al mercato economicamente meno interessante. Paradossalmente riducendosi le valutazioni il medesimo risultato economico potrebbe essere ottenuto incrementando il numero di azioni offerte al mercato ma in questo caso l'impatto diluitivo potrebbe ancora una volta scoraggiare gli imprenditori eventualmente interessati a valutare l'opportunità della quotazione». © Riproduzione riservata

Foto: Marco Boldini

Foto: Lukas Plattner

Foto: Manfredi Vianini Tolomei

Foto: Marcello Magro

Foto: Vittoria Giustiniani Alessandro Merenda Giorgio Vanzanelli Paolo Daviddi

MARCO DAVIDDI, EY

Il 2021 sarà l'anno della ripresa, specie per l'Aim

FEDERICO UNNIA

Ripresa in vista per il settore Ipo in Italia. «I mesi di ottobre e novembre hanno visto una certa ripresa nell'attività di raccolta sui mercati finanziari, anche se si è trattato di operazioni esclusivamente nel segmento Aim. È chiaramente complesso fare previsioni in un contesto così mutevole. Ci aspettiamo un 2021 in ripresa per Ipo soprattutto di società di piccole-medie dimensioni, trainate da know-how tecnologico, sul segmento Aim di Borsa Italiana», dice ad Affari Legali Marco Daviddi, leader dell'area Strategy and Transactions di EY nell'area Mediterranea. Lo studio, in Italia, ha operato come advisor, negli ultimi due anni, in circa 100 operazioni riguardanti aziende italiane sui mercati finanziari regolamentati, per un controvalore aggregato di circa 32 miliardi di euro. Operazioni relative a Equity (Ipo, aumenti di capitale), a debito (emissione di bond, prestiti obbligazionari) e a operazioni straordinarie (fusioni, aggregazioni, scissioni). «Le aziende italiane hanno necessità di ricostituire il capitale dopo un 2020 che ha visto contrazione di ricavi, impatto sulla marginalità, contrazione del patrimonio netto anche per effetto dell'accesso a forme di debito per contrastare l'emergenza. Tutto questo non è sostenibile e la raccolta di capitali sui mercati regolamentati può essere una opzione molto concreta», spiega Daviddi. Domanda. In che modo la difficile congiuntura che attraversa il Paese potrebbe rallentare le operazioni di Ipo? Risposta. Le aziende italiane sono storicamente ancorate ai settori più tradizionali (Manifatturiero, Retail, Fashion ad esempio) che, da un lato, hanno subito un rilevante freno dalle misure di lockdown previste per limitare i contagi, dall'altro, possono subire gli effetti di più lungo periodo dovuti ai cambiamenti di abitudini e consumi innescati da Covid-19. In questi settori è cruciale avere piani coerenti e concreti di riorganizzazione, ristrutturazione e rilancio per poter accedere a nuovi capitali. Parallelamente, l'Italia ha meno presenza di aziende nei settori oggi più trainanti, dal bio-medicale, al tech. Aggiungo che i privati hanno sperimentato un peggioramento delle proprie aspettative sul futuro e in molti casi una contrazione del proprio reddito disponibile e sono pertanto più motivate a ridurre le spese e aumentare il tasso di risparmio. La liquidità disponibile è infatti cresciuta di circa il 5,7% rispetto a 12 mesi fa, ma allo stesso tempo le attività finanziarie in mano ai privati hanno subito una rilevante contrazione, determinando un ulteriore freno agli investimenti, in attesa di un riallineamento dei valori in portafoglio. © Riproduzione riservata

Foto: Marco Daviddi

Finanziamenti PMI

SCADENZARIO RAGIONATO DELLE OPPORTUNITÀ CONTENUTE NEI BANDI COMUNITARI E REGIONALI Gennaio 2021
CINZIA BOSCHIERO

Per domande o segnalazioni: cinziaboschiero@gmail.com Aiuti per progetti di ecosostenibilità agricoltura, sviluppo In questo inserto diversi bandi europei per innovare le **pmi**, migliorare i sistemi di produzione; aiuti per investimenti nella digitalizzazione e nella formazione del personale. Diversi fondi europei 2014-2020 non sono stati ancora utilizzati dalle Regioni. Aiuti dai quattro programmi di prestiti il Meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria (Mesf), il Meccanismo di sostegno della bilancia dei pagamenti (Bdp), l'Assistenza macrofinanziaria (Amf) e lo Strumento europeo di sostegno temporaneo contro la disoccupazione (Sure). Si ricorda che l'Eic Accelerator aiuta aziende e startup a vocazione fortemente innovativa con 1,2 miliardi di euro.

LEGENDA

- *Grado di anticipazione della notizia rispetto all'uscita in Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea espresso in numero di stelle HHHHH (5 stelle = massima anticipazione) - Grado di difficoltà nella partecipazione: livello espresso da 1 a 5 (L. 1 ecc.). La valutazione del livello fa riferimento alla tipologia della modulistica (complicata ecc.), ai tempi di attesa (tra l'inoltro e la comunicazione di avvenuto vaglio e approvazione), ai tempi per l'arrivo dei fondi ecc.*

GAIA- X Il progetto europeo, lanciato a ottobre, vede già la partecipazione delle imprese americane e asiatiche, capaci di investimenti fuori scala per noi. Il caso Palantir, che lavora per i servizi Usa
NUVOLA DI DATI IN ITALIA

Il " cloud " Ue rischia di nascere già in mano ai big Usa e cinesi

Nicola Borzi

I dati sono per il XXI secolo ciò che il petrolio è stato per il XX, ma nell' economia digitale il Vecchio Continente è in ritardo abissale rispetto a Usa e Cina. All' Unione Europea servono regole e standard comuni per il cloud, la nuova che consente di conservare, condividere ed elaborare su server remoti le informazioni, trasformandole in carburante per l' innovazione specie nelle **piccole e medie imprese**. Per questo Bruxelles punta su Gaia-X, l' associazione per il cloud europeo lanciata da Germania e Francia e alla quale l' Italia ha risposto con interesse. L' adesione delle multinazionali statunitensi e cinesi che dominano il settore fa discutere: se da un lato è necessaria al progetto, dall' altro pone gravi rischi. Secondo Global Market Insights, il fatturato europeo di questa tecnologia è destinato a triplicare dai 25 miliardi di dollari del 2019 a 75 nel 2026. Con il 18% dei ricavi totali, nel 2018 la Germania era il primo mercato continentale. Quanto all' Italia, secondo l' Osservatorio della scuola di Management del Politecnico di Milano l' emergenza Covid nel 2020 ha fatto crescere del 21% su base annua il valore del cloud a 3,34 miliardi. BRUXELLES sa che la " nuvola " è strategica per concretizzare il giro d' affari da 829 miliardi di euro previsti in Europa nel 2025 dall' economia digitale. Nel suo discorso di settembre sullo stato dell' Unione, la presidentessa della Commissione Ursula von der Leyen ha spiegato che l' Ue " costruirà un cloud europeo basato su Gaia-X come parte del piano Next Generation ". Ma nel settore il Vecchio Continente sconta un gap di investimenti di 11 miliardi l' anno rispetto a Usa e Cina. Da qui il piano di investimenti pubblici per 10 miliardi mirato a creare un ecosistema aperto di cooperazione che possa competere con il modello privato delle multinazionali Usa e con i monopolisti di Stato cinesi. Il 15 ottobre scorso 25 Paesi, tra i quali l' Italia, hanno firmato una dichiarazione per creare la Federazione europea del cloud. Il 18 e 19 novembre 4mila tra manager, esperti e ricercatori hanno così partecipato al vertice virtuale di lancio dell' associazione. Gaia-X vuole realizzare un' infrastruttura federata che consenta di condividere in un ambiente sicuro e rispettoso della privacy i dati di cittadini, imprese e governi, aprendo alle imprese i dati di settori pubblici come i trasporti e la sanità. I provider dovranno adottare gli standard più elevati di sicurezza e i principi europei di apertura, trasparenza, interoperabilità, capacità di connessione. Il primo passo sarà la stesura delle regole tecniche e di servizio, non sotto forma di norma come nel caso del Gdpr, il regolamento sulla privacy, ma come alleanza commerciale. Sin dal primo giorno Gaia-X conta 159 aziende partecipanti: 49 tedesche, 33 francesi e 29 italiane tra le quali Enel Global Services, Intesa Sanpaolo, Leonardo, Poste e Tim. Ma l' Europa è terra di conquista per i colossi Usa e cinesi, veri padroni mondiali del cloud. Questi giganti hanno risorse finanziarie enormi e realizzano investimenti fuori portata per gli operatori locali. L' 8 maggio scorso Microsoft ha annunciato di voler investire 1,5 miliardi di dollari per creare un data center in Italia. La settimana prima Amazon Web Services aveva inaugurato la sua farm a Milano. A marzo Google aveva firmato una partnership con Telecom Italia. Ecco perché Amazon, Microsoft, Google, Ibm e Alibaba partecipano all' as so c ia zi on e sin dal suo avvio. Bruxelles sa di dover trattare da una posizione di svantaggio con Usa e Cina. Il timore è che però la ricerca di un accordo a ogni costo con le società big tech possa vanificare le aspirazioni

europee di sovranità e autodeterminazione digitale. " La Ue e i governi nazionali devono garantire che Gaia-X non diventi il cavallo di Troia di Google, Apple, Facebook, Amazon o Microsoft " , spiegano Stefane Fermigier e Sven Franck, imprenditori e attivisti francesi dell ' open source . Fermigier e Franck ricordano che l ' ad dell'associazione, Hubert Tardieu, viene da Atos, società di It con sedi in Francia e Germania che ha stretto un ' alleanza globale con Google proprio nel cloud . Tra i membri di Gaia-X, a sollevare i maggiori sospetti è Palantir. La società Usa ha scelto il suo nome non a caso: nel " Signore degli Anelli " di Tolkien indica le sette sfere di cristallo che " sor vegliano da lontano " . Palantir, che il 30 settembre si è quotata a Wall Street raccogliendo 15,8 miliardi di dollari, fu fondata nel 2003 per creare software antiterrorismo per il Pentagono e oggi offre due piattaforme: Gotham, che consente agli analisti della difesa e dell ' intelligence di " identificare schemi nascosti in profondità nei database " , e Foundry, che " trasforma i modi in cui le imprese interagiscono con i loro dati creando un sistema operativo centrale " . A FINE GIUGNO 2020, questi servizi erano usati da 125 clienti di 36 settori in oltre 150 Paesi. Tra le aziende che utilizzano Foundry ci sono Airbus, Bp, Credit Suisse, Merck, Fca e Ferrari. Gotham invece è usato da esercito, marina, Marines e aviazione Usa, Fbi e Polizia danese, ma i primi clienti sono stati i servizi segreti statunitensi: Cia, Nsa (Edward Snowden rivelò che Palantir può tracciare ogni attività online), Dipartimento della sicurezza interna e Agenzia di Washington per il controllo dell ' immigrazione, che usa il software per aumentare arresti e deportazioni di immigrati illegali. Amnesty International e gruppi per i diritti umani storcono il naso, Bruxelles però non può permettersi di cadere dalla " nuvola " . L ' AZIENDA CITATA NEI DOCUMENTI DI SNOWDEN LA SOCIETÀ Palantir oggi offre 2 piattaforme ai suoi 135 clienti: Gotham e Foundry. Il secondo è stato scelto da Esercito, Marina, Marines e Aviazione Usa, Fbi e Polizia danese. I primi clienti furono i servizi statunitensi: Cia e Nsa. Il whistleblower Edward Snowden rivelò che Palantir era parte delle attività di spionaggio di massa post 11 settembre " L ' Ue costruirà un suo cloud basato su Gaia-X come parte del Recovery Fund Ursula von der Leyen VALORE DEL MERCATO 75 mld IN UE NEL 2026 3, 3 mld IN ITALIA OGGI 11 mld GAP UE VS USA

1 15 9 LE AZIENDE COINVOLTE Nel consorzio per Gaia-X ci sono 49 imprese tedesche, 33 francesi e 29 italiane, ma anche tutti i big del settore americani e cinesi

Foto: Appaltatori della difesa Palantir (a sx l ' ad Alex Karp) lavora con Cia e militari Usa
FOTO ANSA