

**LE CREPE
DI DEUTSCHE
EL' AUTOGOL
DEL RIGORE**

Fabio Bogo

Chissà se la giornata convulsa vissuta venerdì scorso da Deutsche Bank sulla piazza di Francoforte e le ore di tensione nei lividi azionari di mezzo mondo hanno fatto scalfare qualche campanello d'allarme anche nella cancelleria di Berlino. Speriamo di sì. Perché l'azienda della più grande banca tedesca ha dimostrato in maniera evidente come il sistema finanziario globale sia totalmente interdipendente, e come una voragine che sembra aprirsi in Germania crei subito un effetto a cascata in Italia, e viceversa. E ha ribadito che per scongiurare le crisi sistemiche occorre essere pragmatici e non prigionieri del dogmatismo, quello dell'austerità che Berlino impone a se stessa e vuole per gli altri, sottovalutando le autolesionistiche conseguenze sistemiche a cascata e reiterate alternate la mescolanza di costi e benefici. Sul fronte degli investimenti pubblici, ad esempio, un recente studio della Commissione Europea ha spiegato come l'aumento della spesa da parte dei paesi meno indebitati possa avere ampi benefici collettivi, tra cui quello di ridurre il deficit delle nazioni più esposte. E passando dalla teoria alla realtà, gli analisti dell'agenzia di rating Dbs hanno fatto nomi, cognomi e conti: se Germania e Olanda aumentassero i propri investimenti pubblici nell'ordine dell'1% l'anno per i prossimi 10 anni, e la politica della Bce restasse immutata, la crescita tedesca avrebbe uno scarto positivo di un ulteriore 1,1 per cento e quella olandese dello 0,9 per cento. E dopo 10 anni un beneficio permanente di circa due punti di più. Ma c'è di più. La forte crescita tedesca e olandese trascinerrebbe il resto dell'Europa, e unita al deprezzamento dell'euro avrebbe un impatto sul Pil di Italia, Francia e Spagna nell'ordine di mezzo punto di Pil in più all'anno. Il costo dell'operazione, in termini di maggiore indebitamento, sarebbe minimo: due punti in più per la Germania al termine del piano decennale, 2,8 punti per l'Olanda. I benefici complessivi di questa operazione di stimolo fiscale sarebbero superiori ai potenziali rischi, stimano gli analisti di Dbs.

Il ministro delle Finanze tedesco Schäuble da quell'oroscopo non ci sente: in Parlamento ha ribadito che Berlino "spende solo quello che ha". È un parlamentare della Csu, partito alleato della Cdu di Angela Merkel, è stato ancora più illuminato nel criticare la politica di tassi zero della Bce: "Le misure di Draghi sono buone per l'economia nel suo insieme, ma non per la Germania". Apprendiamo così che Eurozona e Germania sono due cose distinte. E che a Berlino disincantata di aver risparmiato grazie all'"Eurotower" del 2006 al 2015 122 miliardi di euro di interessi. Buono per la Germania, quindi. Perché in quella cassa si fanno solo versamenti.

**Nomine, sei poltrone instabili
al giudizio del Referendum**

ENI, ENEL, LEONARDO, TERNA, POSTE, ENAV. NON SOLO LE BANCHE TREPIDANO DIETRO LE URNE. IN PRIMAVERA VANCI AL RINNOVO LE MAGGIORI SOCIETÀ PARTECIPATE DALLO STATO

Andrea Greco

Eni, Enel, Leonardo, Terna, Poste, Enav. Non sono solo le banche italiane ad attendere trepidanti il referendum sulla riforma costituzionale per capire se Unicredit, Montepaschi, Vicentina e Veneto banco potranno completare il loro riassetto con ampie emissioni azionarie sul mercato, o dovranno affidarsi ad altri mezzi (da capire). Alla scadenza guardano con ansia anche i vertici delle grandi società partecipate dallo Stato, e i fondi, investiti per decine di miliardi.

segue a pagina 2



Il presidente del Consiglio, Matteo Renzi

IL'INCHIESTA/1

Banche, quel vuoto attorno allo sportello

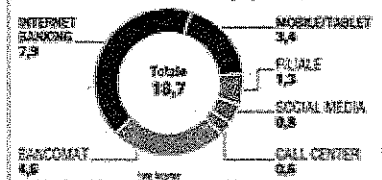
Adriano Bonafede

Nella gigantesca hall del palazzo del Corso 226, un tempo sede romana della Banca commerciale italiana (e ora semplice filiale di Intesa Sanpaolo), si respira un'aria quasi spettrale, tanto predominata il vuoto. I 3-4 clienti pressanti sono adagiati in comodi divani e aspettano in silenzio il loro turno.

segue a pagina 4

IL BOOM DI ONLINE E MOBILE BANKING

Numero di interazioni al mese con la propria banca



La sfida è reinventarsi nel Ventunesimo secolo

Marco Panara

I punti di crisi acuta del sistema bancario italiano hanno nomi e cognomi, tutti noti e all'attenzione della magistratura. Che ci auguriamo dica presto di sparare la massa delle responsabilità.

segue a pagina 4

IL PERSONAGGIO



**Jim Yong
un altro giro
sui soldi
dell'Onu**

Alberto Fioresi d'Arcalis a pagina 6

ILA STORIA

**Zenith
"Colla e punti
qui la carta
non sparisce"**

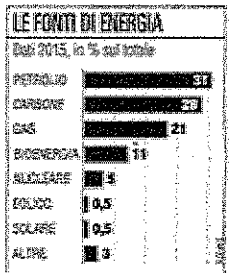
Jenner Meletti

Sembra di vedere diamante e il coltello bianco. Fanno infatti le ragazze di 92 anni fa ad usare, per prime, la "Raciovita per copilazione", invenzione di Aldo Palmira. Novecento, nel 1924, la Raciovita. Capodotti & C., che col marchio Zenith presentò sul mercato questa "tela speciale preparata per copilazione".

Voghera a pagina 28

M&G INVESTMENTS
Esperti in multi-asset

[VILLAGGIO GLOBALE]
La Shell:
"Un mondo
senza Co2
è possibile"



Luca Tozzi

Un mondo dove 10 miliardi di persone hanno un tenore di vita simile a quello europeo: treni, auto, elettrodomestici e tutti i beni e i servizi a cui siamo abituati. E tutto a emissioni zero. Non è un'utopia ambientalista, ma una concreta possibilità. Ne sono sicuri gli studiosi della Shell, tanto da tracciare uno scenario chiamato giustamente "Una vita migliore in un pianeta sano". Una sorta di roadmap in cui si mostra come rivoluzionare trasporti, costruzioni, energia e industria.



Jeremy Bentham (Shell)

«Si può fare. Nel corso del secolo è possibile raggiungere un sistema energetico che è in grado di sostenere la crescita della popolazione, fatta prospettare a livello globale e contemporaneamente ridurre le emissioni a zero», afferma Jeremy Bentham vice presidente Shell Global Business Environment. «Abbiamo esperti del settore che hanno anche fatto il gruppo per capire come combinare le varie conoscenze disperse in settori molto diversi. Siamo giunti alla conclusione che sì, ci sono sfide più difficili di altre, ma tutte possono essere vinte. Un'altra domanda è a che velocità possono arrivare dei risultati. Nel nostro scenario si possono raggiungere prima che tecnicamente l'aumento della temperatura raggiunga due gradi o superiore». Lo studio non garantisce che ciò accadrà per certo, anzi mette insieme tutte le previsioni più "ottimistiche" sulle scelte politiche, la diffusione di tecnologie e le abitudini nella società.

segue a pagina 12

Fidelity GMAI
Reddito e crescita sono di stagione

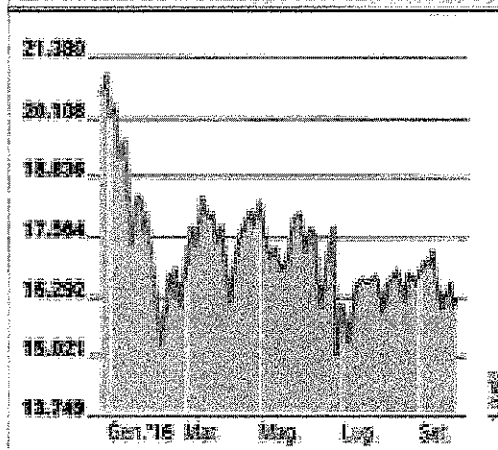
F Fidelity
INTERNATIONAL

(IL CASO)

“Sui derivati nuovi rischi per gli istituti di credito”

STUDIO FABIANI:
“UNA SENTENZA INNOVATIVA
CHE NON DICHIARA
LA NULLITÀ DEL CONTRATTO,
MA CONDANNA
PER AVER OMESSO DEGLI
ADEMPIMENTI FORMALI”

IL FUTURE SULL'INDICE FTSE MIB DIC. 2016



Non solo sofferenze. Le banche italiane devono vedersela anche con il nodo dei contratti derivati e con le condanne che continuano a fioccare da parte della giurisprudenza. Il Tribunale di Milano ha infatti di recente condannato Bnl a pagare il più elevato risarcimento finora mai riconosciuto in materia alla Altarea, branch italiana della francese Decathlon specializzata nel settore dei centri commerciali. «La sentenza è importante perché, oltre a condannare la banca a un rimborso di oltre otto milioni di euro, rappresenta un importante segno di consolidamento dell'orientamento giurisprudenziale sui contratti finanziari derivati interest rate swap», sottolinea **Franco Fabiani**, fondatore dell'omonimo studio legale che ha assistito la Altarea. La vicenda risale al 2007 quando la società aveva stipulato con Westdeutsche Landesbank un finanziamento di 20 milioni di euro per la realizzazione di un centro commerciale. Per coprire il rischio derivante dal possibile rialzo del tasso variabile previsto dal finanziamento, un'altra società riconducibile al gruppo aveva sottoscritto con Bnl un contratto derivato swap. Ossia un accordo tra due parti che prevede uno scambio programmato, secondo criteri definiti, di flussi mone-

tarì, e deriva il suo valore da un parametro cui è agganciato. In questo caso, «il tasso Euribor è sceso fino ad azzerarsi, vanificando la funzione di copertura e portando la società a pagare differenziali negativi per circa otto milioni di euro in soli otto anni». Di qui la scelta di impugnare l'accordo: «Il lato innovativo della sentenza è che non dichiara la nullità del contratto, bensì condanna la banca per aver omissso degli adempimenti formali. La direttiva europea Mifid II impone infatti l'obbligo di informazione del cliente. Inoltre, spesso alle aziende viene fatta sottoscrivere una sorta di autocertificazione in cui dichiarano di essere soggetti competenti ed esperti grazie alla quale l'istituto di credito si ritiene esonerato dal dare informazioni».

Un tema, quello dei derivati, molto caldo. «Il nostro studio segue 250 cause in materia», spiega Fabiani. «Assistiamo anche diversi enti locali che ristrutturano gli indebitamenti con questi strumenti che però portano a perdere denaro e spesso hanno solo finalità speculativa. In questi casi procediamo con una contestazione per truffa e spesso le banche scelgono di ricomporre la controversia con un accordo in cui restituiscono in parte o in toto il danno subito dal cliente per eliminare il rischio dell'azione penale». (a.d.p.)

Infografica: Andrea Cristofari