

## Le vie della ripresa

L'ESAME DELLA MANOVRA

# Fondi pensione fuori dal bail-in

Dalla deroga escluse le casse di previdenza - Cessione più facile per i crediti deteriorati

Marco Mobili  
Marco Rogari  
ROMA

Cartolarizzazione più facile di tutti i crediti deteriorati delle banche. Ed esclusione dei fondi pensione dal rischio bail in, ma non per le Casse di previdenza. La commissione Bilancio della Camera ha dato l'ok ai due emendamenti alla manovra anticipati domenica sulle pagine del nostro giornale. Disco verde al ritorno sui direttori stranieri dei musei, messo a punto dal Governo dopo lo stop del Tar e all'estensione al 2017 della compensazione dei debiti con i crediti della Pa.

Il testo che ha ottenuto ieri il via libera della "Bilancio" e che passa oggi all'Aula di Montecitorio dove quasi sicuramente l'esecutivo ricorrerà alla "fiducia", è stato ampiamente rimodellato dalla Commissione. Tra gli ultimi correttivi approvati le maggiori risorse per la stabilizzazione dei precari della scuola (la dote sale complessivamente a 1,3 miliardi), l'inserimento nella manovra del decreto sul

### LE ULTIME NOVITÀ

La dote per la stabilizzazione dei precari della scuola sale a 1,3 miliardi complessivi e la mediazione civile diventa permanente

primo salvataggio di Alitalia con il prestito ponte di 600 milioni, la trasformazione in permanente della mediazione civile (si veda il servizio a pagina 38) e il recupero dei poteri Anac bloccati con la recente correzione al Codice appalti. Vengono anche precisati i tempi per il passaggio di Anas in Fs che dovrà avvenire «entro 30 giorni» dal perfezionamento del contratto di programma e della perizia sull'adeguatezza dei fondi.

Anche ieri l'elenco degli emendamenti approvati è risultato nutrito. E il Governo è di fatto andato "sotto" su un ritocco bipartisan, sul quale ha espresso parere contrario, che prevede il raddoppio degli stanziamenti da 2 a 4 milioni per il teatro Eliseo. Un imprevisto dopo la battaglia sulle misure alternative ai voucher che ha visto l'emendamento del Pd passare con i voti di Fi, oltre che con quelli di Ape e dei democratici, ma senza l'ok degli "orlandiani" (che però voteranno la "blindatura" del testo) e dei "bersaniani" che hanno annunciato di non votare la fiducia alla manovra a Montecitorio e a Palazzo Madama. L'eventuale soccorso di Forza Italia al Senato non sarebbe però per il Colle in ogni caso sufficiente per aprire una crisi.

Tornando alle votazioni, in commissione c'è stata battaglia anche sull'emendamento del Governo che consente al concessionario della autostrada A24 e A25 (Autostrada dei parchi) di sospendere il pagamento delle rate della concessione per procedere, con le stesse somme, all'avvio della messa in sicurezza antisismica dell'intera infrastruttura. Il piano

dovrà arrivare entro 20 giorni dall'entrata in vigore della legge di conversione. Il dovuto sarà restituito all'Anas in 3 rate annuali a partire dal 2028. Il M5S è andato subito all'attacco parlando di sanatoria e di favore al concessionario. Immediata la replica del vice ministro, Enrico Morando: la soluzione «potrà funzionare o meno ma non si può dire che sia un piacere al concessionario».

Strada in discesa, invece, per l'ok al bonus fiscale per il rientro dei «cervelli» ma con l'obbligo della residenza per almeno due anni. Prevista poi una ritenuta del 5% per i trasferitori sulle somme corrisposte in Italia dalla previdenza svizzera. Un ritocco formulato dal relatore, Mauro Guerra (Pd) che «consente a coniugi e familiari dei lavoratori frontalieri di essere esonerati dagli obblighi dichiarativi». Disco verde anche alla diffusione dei prodotti biologici nelle mense scolastiche (dall'asilo nido alle scuole di secondo grado), alla possibilità per i Comuni di limitare, o bloccare, la circolazione nei centri storici dei risciò per il trasporto dei turisti, a nuove misure sui prepensionamenti dei giornalisti e alla costruzione di alloggi di servizio negli impianti sportivi in ristrutturazione o di nuova costruzione. Stop alla richiesta del Governo alla messa in sicurezza dei fondi delle Università dopo la bocciatura della Consulta sui costi standard.

Intanto le associazioni della previdenza complementare (Assofondipensioni e Assoprevidenza) esprimono soddisfazione (ma non troppa) per l'esclusione dei fondi pensione dal bail in. La versione finale dell'emendamento Sanga (Pd), infatti, non contiene più l'esplicito riferimento agli enti di previdenza obbligatoria (come ad esempio le Casse), prevedendo che sulle somme di denaro e sugli strumenti finanziari della previdenza complementare depositate a qualunque titolo presso un depositario non sono ammesse azioni dei creditori «del depositario, del sub-depositario o nell'interesse degli stessi». Ma il Governo starebbe valutando l'ipotesi di un recupero con un provvedimento successivo. «È necessario recuperare al più presto la presenza delle Casse per l'esclusione dal bail in», afferma il sottosegretario all'Economia, Pier Paolo Baretta. Tutta da verificare ancora la piena compatibilità della misura con le regole comunitarie. Sempre in tema di banche è arrivato anche il via libera alla cartolarizzazione di tutti i crediti deteriorati, compresi quelli «incagliati». Si consente alle società di cartolarizzare cessionarie dei crediti deteriorati ceduti da banche e intermediari di concedere finanziamenti per migliorare le prospettive di recupero dei crediti stessi e il ritorno in bonis del debitore ceduto. Una possibilità «ritenuta utile» per il sostegno al mercato del credito e su cui il presidente della Bilancio, Francesco Boccia (Pd), ha ottenuto sostanzialmente l'unanimità con l'estensione del M5S.

### Le novità

#### NPL E BAIL-IN

**Più facile la cessione degli Npl**  
Per agevolare la cessione dei crediti deteriorati (Npl) si prevede che Le società di cartolarizzazione cessionarie degli Npl ceduti da banche e intermediari finanziari potranno concedere finanziamenti finalizzati a migliorare le prospettive di recupero degli stessi crediti e favorire il ritorno in bonis del debitore ceduto. Un altro emendamento esclude poi gli investimenti dei fondi pensione dal rischio bail in. Su queste somme non sono ammesse «azioni dei creditori»

#### ANAC

**Recupero dei poteri**  
La commissione Bilancio della Camera ha approvato ieri l'emendamento del Governo per il recupero dei poteri dell'Anac, cancellati con la correzione del Codice Appalti. La norma sull'«Anticorruzione» prevede che ora l'Anac possa agire in giudizio contro i bandi, gli atti generali e i provvedimenti relativi a contratti di qualsiasi stazione appaltante che violino le norme in materia di contratti pubblici relativi a lavori, servizi o forniture.

#### ANAS-FS E ALITALIA

**Le modalità della fusione**  
Approvato l'emendamento del Governo che precisa le modalità di fusione Fs-Anas: il ministro dell'Economia trasferisce le azioni dell'azienda delle strade alla società ferroviaria «entro trenta giorni dal verificarsi» delle condizioni poste dalla norma stessa al riordino societario (riguardano l'Anas: perfezionamento contratto di programma 2016-2020 e perizia giurata sull'adeguatezza dei fondi in Bilancio). Passata anche la norma con il prestito ponte di 600 milioni per Alitalia

#### INFRASTRUTTURE

È il settore di spesa più consistente con 20,4 miliardi: si va dal contratto di programma Rfi all'Anas alle risorse per i porti e il Mose

### Il rientro dei «cervelli»

Sconti fiscali per chi decide di tornare in Italia ma deve restare per almeno due anni

### Governo battuto in Commissione

Sugli emendamenti per raddoppiare i fondi per il Teatro Eliseo di Roma

### L'ANALISI

Isabella Bufacchi

## Non solo Npl: cartolarizzazioni «larghe», mercato da 350 miliardi

Perché fermarsi alla sola sofferenza bancaria? La domanda se l'è posta il mercato, auspicando un ampliamento della sfera di azione della securitisation, e la risposta è arrivata ieri infine con un corposo e ambizioso emendamento alla legge 130 sulle cartolarizzazioni che estende la lista di quello che può fare la società veicolo (spv) che acquista i crediti dalle banche e li impacchetta per rivenderli al mercato sotto forma di bond. Il processo del deleveraging delle banche attraverso la pulizia dei bilanci bancari può in effetti essere accelerato estendendo le asset-backed securities (abs) all'intero bacino dei crediti deteriorati il cui valore lordo a fine 2016 ammontava a circa 350 miliardi: ai 200 miliardi delle sofferenze (bad loans o non-performing loans) vanno aggiunti quelli scaduti e sconfinati (cosiddetti past-due) e gli improbabili meglio conosciuti come incagliati (cosiddetti unlikely to pay), due categorie aggiuntive che ammontano a circa 150 miliardi.

Il portafoglio dei crediti deteriorati è dinamico, non statico: se da un lato è vero che in tempi di crescita economica le sofferenze si riducono è altrettanto vero che in tempi di recessione o nei casi di banche in grandi difficoltà, i crediti meno deteriorati invece di tornare in bonis si trasformano in sofferenze. La scommessa è ora quella di utilizzare il meccanismo della cartolarizzazione per gestire al meglio i crediti deteriorati di migliore qualità, con finanziamenti ad hoc e altri tipi di intervento, per aumentare il valore del recupero del credito e eventualmente riportare il credito in bonis.

L'emendamento dunque allarga il campo di azione della società-veicolo delle cartolarizzazioni, aumentandone i mezzi, gli strumenti e la flessibilità. La legge 130 inizialmente si limitava alla cessione dei soli crediti in bonis e questo non consentiva di cartolarizzare situazioni di crediti più complessi, con varie sfumature di inadempienze. Ora la securitisation andrà oltre i soli contratti di leasing perché la società-veicolo sarà in grado di acquistare e occuparsi anche del leasing «repossessed» e dunque dei beni sottostanti il leasing, entrati in possesso delle banche nei casi di insolvenza o mancato rispetto del contratto; non è escluso che la società-veicolo che cartolarizza i contratti di leasing possa essere

affiancata in futuro da un'altra spv che, nell'ambito della stessa cartolarizzazione, si occupi esclusivamente dei beni a garanzia.

Con la modifica alla legge 130 le spv potranno acquistare e cartolarizzare anche crediti deteriorati con ristrutturazione in corso, e che quindi hanno già avviato o previsto forme di sostegno con acquisizione di azioni o quote partecipative. La cassetta degli attrezzi delle società-veicolo delle cartolarizzazioni è stata potenziata inoltre con la possibilità di erogare finanziamenti, e questo si rende particolarmente necessario quando le banche che cedono il credito deteriorato non sono più in grado di erogare prestiti al debitore in difficoltà, frenate dai nuovi requisiti patrimoniali più stringenti o perché sono esse stesse in difficoltà (per esempio Montepaschi e le due banche venete). Un altro importante passo in avanti auspicato dal mercato è il prestito della spv finalizzato al recupero degli immobili sottostanti al credito, come garanzia e ipoteca: il valore degli immobili, asta dopo asta,

### AUTO ALLE BANCHE

Le società-veicolo potranno erogare finanziamenti finalizzati al recupero degli immobili ipotecati

scende ma in futuro la società-veicolo potrà finanziare le società «Re.O.Co» per aumentare il valore del recupero del credito, partecipando alle aste per acquistare gli immobili prima che perdano troppo valore.

Il sistema bancario si augura che lo strumento della cartolarizzazione, dotato ora del turbo, possa migliorare il recupero del credito, oliare i meccanismi per riportare i crediti incagliati in bonis: ma cartolarizzare significa comunque trovare un punto d'incontro con le logiche del mercato e bisognerà emettere più asset-backed securities per affidare più risorse alla spv. Neanche nel mondo delle abs esistono le bacchette magiche.

© isa\_bufacchi  
© RIPRODUZIONE RISERVATA

### CREDITI DETERIORATI

**215 miliardi**  
Sofferenze  
Sono le esposizioni lorde a dicembre 2016 (quelle nette ammontano a 81 miliardi)

**126 miliardi**  
Inadempienze probabili  
La somma in termini di esposizioni nette è 85 miliardi

**8 miliardi**  
Crediti scaduti  
In termini di esposizioni nette il valore è 7 miliardi

Palazzo Chigi. Il premier firma il Dpcm che distribuisce i fondi previsti dalla legge di bilancio 2017

## Investimenti, Gentiloni ripartisce 47 miliardi

Alessandro Arona  
Giuseppe Latour

Investimenti pubblici per 47 miliardi da realizzare nei prossimi 25 anni, con risorse pubbliche statali. Il presidente del Consiglio Paolo Gentiloni ha firmato ieri il Dpcm di ripartizione dei fondi previsti dalla legge di Bilancio 2017. Il decreto, già annunciato dal governo l'11 aprile in occasione del Def, va ora al Parlamento per un parere e poi alla Corte dei Conti.

È stata la legge di Bilancio 2017, al comma 140, a istituire il nuovo Fondo investimenti, con 1,9 miliardi per l'anno 2017, 3,15 nel 2018, 3,5 nel 2019 e tre miliardi di euro per ciascuno degli anni dal 2020 al 2032. In tutto 47 miliardi, da ripartire entro i tetti annui di spesa sopra indicati (risorse in 15 anni, dunque, mentre Gentiloni ha parlato di «investimenti da realizzare in

25 anni»). I primi 800 milioni sono stati già andati al piano periferie (Dpcm in registrazione) e altri 400 milioni sono stati assegnati agli investimenti delle Regioni con il D.M. Manovra n. 50/2017.

«Negli ultimi anni - ha detto il premier Gentiloni - gli investimenti pubblici non hanno avuto il ritmo che avremmo voluto. Ma oggi diamo avvio a un grande piano di investimenti, per infrastrutture e non solo. Nel nostro Paese non siamo abituati a una programmazione così lunga, ma per realizzare investimenti pubblici è questo l'orizzonte temporale giusto».

I 47 miliardi sono ripartiti in sei capitoli, il più consistente, da 20,4 miliardi, è dedicato alle infrastrutture: risorse per il contratto di programma Rfi 2017-2021 (9,9 miliardi), circa 5 miliardi per gli investimenti Anas, e poi i fondi per i porti e il Mose di Venezia. Poco meno di un miliardo andrà al fondo progettazione del Mit.

La seconda voce rilevante (7,7 miliardi) è per la messa in sicurezza di edifici pubblici e territorio; prevenzione del rischio sismico, messa in sicurezza di scuole, musei e altri edifici pubblici, il progetto Casa Italia per gli edifici privati.

Gli investimenti per la riduzione del rischio idrogeologico fanno, invece, parte del capitolo dedicato al miglioramento della qualità del territorio e delle città. Vale

circa 1,7 miliardi e comprende anche investimenti su reti idriche, edilizia sanitaria, rimozione delle barriere architettoniche. Per arrivare a quota 47 miliardi bisogna conteggiare i piani di Mise e Difesa sulla sicurezza nazionale e l'alta tecnologia (12,8 miliardi).

Infine, completano il quadro due miliardi per la ricerca e alcune misure per il sostegno della competitività e delle esportazioni (1,7 miliardi): riguardano l'informatizzazione della giustizia e il potenziamento del credito. Un giudizio positivo sul piano arriva dal presidente Ance, Gabriele Buia: «Finalmente l'Italia alza lo sguardo dopo anni di restrizioni di bilancio». Adesso, però, è importante «rimuovere gli ostacoli burocratici» per trasformare le risorse in cantieri.

questo obiettivo. Mi auguro che il tempo che ci rimane da qui all'approvazione definitiva sia utilizzato per ricucire un dialogo tra tutti i protagonisti politici e sindacali. Il Governo non si sottrarrà a questo compito. Nella speranza che qualcuno non voglia trasformare una norma pensata nell'interesse dei lavoratori, del contrasto al lavoro nero e all'evasione contributiva, delle microimprese italiane, in terreno di scontro politico, sostenendo che la regolazione del lavoro occasionale possa andare bene per le famiglie, per il lavoro in agricoltura di studenti e pensionati, per le associazioni caritatevoli, ma non per quelle piccolissime attività imprenditoriali che, agendo ad esempio nel campo turistico, presentino occasionali esigenze nel periodo estivo.

Ministro per i rapporti con il Parlamento  
© RIPRODUZIONE RISERVATA

### INTERVENTO

## Lavoro occasionale, meno abusi e più diritti

di Anna Finocchiaro

Il dibattito politico che si è scatenato sulla nuova regolamentazione del lavoro occasionale esige una ricostruzione degli eventi. Gli abusi cui si prestavano i cosiddetti voucher erano emersi con evidenza, tanto che la commissione Lavoro della Camera era già impegnata nella redazione di nuove norme, mentre la Cgil raccoglieva le firme necessarie a promuovere il referendum abrogativo. La sentenza n. 28/2017, con la quale la Corte costituzionale ammetteva il quesito referendario, sollecitava altresì il legislatore a intervenire in materia. Esigenza resa ancora più stringente dopo che un decreto-leg-

ge di questo Governo, prima che intervenisse la consultazione popolare, aboliva definitivamente i voucher.

Alla Camera nel corso della discussione sul decreto-legge «manovrata» vengono quindi presentati da diverse forze politiche undici emendamenti sul punto. Il relatore deposita un testo che va esattamente nella direzione auspicata: regolare le prestazioni di lavoro occasionale.

**DOPO I VOUCHER**  
Combattere il lavoro nero rientra tra i compiti della sinistra. Con la nuova disciplina introdotti cinque vincoli

le, far emergere dal «nero» queste attività, imporre limiti stringenti, riconoscere maggiori diritti ai lavoratori. Si introduce una distinzione tra il «Libretto Famiglia» (con procedure più semplici) e il contratto di prestazione occasionale, riservato alle microimprese, senza sovrapporsi ad altre forme contrattuali vigenti.

Perché la nuova regolazione dovrebbe impedire gli abusi che si verificavano con i voucher? Mi limito a elencare cinque vincoli introdotti con la nuova disciplina e inesistenti con il regime precedente: i nuovi contratti possono essere attivati solo attraverso la piattaforma informatica gestita dall'Inps, sono computamente

tracciabili, non si acquistano più in tabaccheria; possono ricorrervi solo le imprese con al massimo 5 dipendenti; ciascuna impresa non può corrispondere ai lavoratori occasionali complessivamente più di 5.000 euro annui e non più di 500 euro allo stesso lavoratore; sono esclusi il settore edile e altri affini; non possono essere attivati contratti occasionali a chi ha in corso o ha avuto negli ultimi sei mesi un contratto di lavoro dipendente con il medesimo datore.

A tali limiti stringenti si sommano maggiori diritti per chi lavora: il compenso orario minimo è di 9 euro, sono previsti riporti giornalieri e settimanali, tutela di salute e sicurezza, contributi previdenziali al 33%, tra-

sformazione automatica in contratto a tempo pieno e indeterminato nel caso in cui si superino gli importi previsti o una durata della prestazione pari a 280 ore l'anno.

Ho sempre pensato che fosse compito della sinistra combattere il lavoro nero e ampliare le tutele e i diritti dei lavoratori. Mi dispiace che all'interno non solo del Pd, ma di questo campo largo di riferimento ideale, alcuni non riconoscano che il nuovo provvedimento vada esattamente nella direzione. L'ampio voto favorevole in commissione non contrasta con questo spirito, ma dimostra come la necessità di tale intervento legislativo sia condivisa da più parti. Presentando questo testo, il Partito democratico si è sforzato di soddisfare questa esigenza. Il Governo non poteva che impegnarsi nel favorire una soluzione positiva e io personalmente ho lavorato con

### Musei. Approvato un emendamento alla manovra

## Per i direttori stranieri arriva la «sanatoria»

ROMA

Sei direttori stranieri dei musei autonomi possono dormire sonni tranquilli. La commissione Bilancio della Camera ha approvato ieri un emendamento alla manovra che blindava la loro posizione. La norma afferma che alla selezione internazionale con la quale sono stati scelti i primi venti direttori dei super-musei (tra cui sette stranieri) non si applicano le limitazioni, previste dal decreto 165/2001, al reclutamento nella Pa di cittadini non italiani.

La norma ha, dunque, effetto retroattivo, ma non può intervenire sulla situazione dell'unico direttore straniero rimasto a casa a causa delle sentenze del Tar

Lazio. Il responsabile di Palazzo Ducale di Mantova, Peter Asmann, dovrà, infatti, attendere la pronuncia del Consiglio di Stato (così come gli altri quattro direttori italiani in stand-by).

Il ricorso d'appello è stato perfezionato ieri e assegnato alla sesta sezione di Palazzo Spada. Nel ricorso il ministro dei Beni culturali ha chiesto il decreto monocratico, cioè il provvedimento del presidente della sezione che potrebbe momentaneamente congelare l'effetto dei verdetti del Tar in attesa che il collegio si pronunci sulla sospensiva. Questamattina si dovrebbe conoscere l'esito del decreto.

A.Che.  
© RIPRODUZIONE RISERVATA