

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA



www.rivistabancaria.it

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

Settembre-Dicembre 2020

5-6

RIVISTA BANCARIA MINERVA BANCARIA

COMITATO SCIENTIFICO (*Editorial board*)

PRESIDENTE (*Editor*):

GIORGIO DI GIORGIO, Università LUISS Guido Carli, Roma

MEMBRI DEL COMITATO (*Associate Editors*):

PAOLO ANGELINI, Banca d'Italia	GIOVANNI FERRI, Università LUMSA
MASSIMO BELCREDI, Università Cattolica del S.C.	FRANCO FIORELLI, Università degli Studi "Roma Tre" - <i>co Editor</i>
EMILIA BONACCORSI DI PATTI, Banca d'Italia	LUCA FIORITO, Università degli Studi di Palermo
CONCETTA BRESCIA MORRA, Università degli Studi "Roma Tre"	FABIO FORTUNA, Università Niccolò Cusano
FRANCESCO CANNATA, Banca d'Italia	EUGENIO GAIOTTI, Banca d'Italia
ALESSANDRO CARRETTA, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"	GUR HUBERMAN, Columbia University
ENRICO MARIA CERVELLATI, Università di Bologna	AMIN N. KHALAF, Ernst & Young
RICCARDO CESARI, Università di Bologna e IVASS	CLEMENS KOOL, Maastricht University
NICOLA CETORELLI, New York Federal Reserve Bank	MARIO LA TORRE, Sapienza - Università di Roma - <i>co Editor</i>
SRIS CHATTERJEE, Fordham University	RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
N.K. CHIDAMBARAN, Fordham University	NADIA LINCIANO, CONSOB
LAURENT CLERC, Banque de France	PINA MURÉ, Sapienza - Università di Roma
MARIO COMANA, LUISS Guido Carli	FABIO PANETTA, Banca Centrale Europea
GIANNI DE NICOLÒ, International Monetary Fund	ALBERTO FRANCO POZZOLO, Università degli Studi "Roma Tre"
RITA D'ECCLESIA, Sapienza - Università di Roma	ZENO ROTONDI, Unicredit Group
GIOVANNI DELL'ARICCIA, International Monetary Fund	ANDREA SIRONI, Università Bocconi
STEFANO DELL'ATTI, Università degli Studi di Foggia - <i>co Editor</i>	MARIO STELLA RICHTER, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
CARMINE DI NOIA, CONSOB	MARTI SUBRAHMANYAM, New York University
LUCA ENRIQUES, University of Oxford	ALBERTO ZAZZARO, Università degli Studi di Napoli "Federico II"

Comitato Accettazione Saggi e Contributi:

GIORGIO DI GIORGIO (*editor in chief*) - Domenico Curcio (*co-editor*)

Alberto Pozzolo (*co-editor*) - Mario Stella Richter (*co-editor*)

Direttore Responsabile: Giovanni Parrillo

Comitato di Redazione: Francesco Baldi, Peter Cincinelli, Alfonso Del Giudice, Vincenzo Formisano, Stefano Marzioni, Federico Nucera, Biancamaria Raganelli, Stefania Sylos Labini, Giuseppe Zito.

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA

«FRANCESCO PARRILLO»

SOCI ONORARI

ANTONIO FAZIO, ANTONIO MARZANO, MARIO SARCINELLI

PRESIDENTE

CLAUDIO CHIACCHIERINI

VICE PRESIDENTI

MARIO CATALDO - GIOVANNI PARRILLO

CONSIGLIO

FABRIZIO D'ASCENZO, ANGELO DI GREGORIO, PAOLA LEONE, FRANCESCO MINOTTI,

PINA MURÉ, FULVIO MILANO, ERCOLE P. PELLICANO', FRANCO VARETTO

RIVISTA BANCARIA

MINERVA BANCARIA

ANNO LXXVI (NUOVA SERIE)

OTTOBRE-DICEMBRE 2020 N. 5-6

SOMMARIO

Editoriale

G. DI GIORGIO Natale alla BCE, con i migliori auguri per l'anno che verrà!..... 3

Contributi

L. ESPOSITO La latitudine dei prestiti sindacati tra sicurezza giuridica e tutela del mercato: vecchi problemi e nuove soluzioni 7

I. GIANFRANCESCO L'introduzione dei piani di risanamento nel *risk management framework*: quali relazioni con gli altri processi di analisi e gestione dei rischi in banca? 35

Saggi - Sezione giovani

A. DELLE FOGLIE Rating ESG a confronto: nuova regolamentazione europea e ruolo della dichiarazione non finanziaria 91

L. BITTUCCI *Sustainable banking*: un'analisi delle *significant banks* italiane..... 147

Interventi

G. BAFFI L'Europa deve farsi carico delle nuove generazioni. La trasmissione del sapere e la cultura della responsabilità nell'insegnamento universitario di Paolo Baffi 185

Rubriche

I mercanti finanziari e la pandemia
(*Intervista ad Antonio Bottillo*) 189

L'adeguato assetto organizzativo delle PMI e il nuovo rapporto banca-impresa. Gli impatti delle linee guida EBA in materia di erogazione e monitoraggio del credito e del codice della crisi di impresa e dell'insolvenza (*parte seconda*)
(*E. Alaio, M. Bowinkel*)..... 195

Brevi elementi riepilogativi delle questioni poste dalla c.d. "Sentenza Lexitor"
(*E. Baffi*) 207

L'impatto finanziario dell'emergenza Coronavirus sulle PMI italiane
(*S. Mirani, M. Bonsanto*) 219

Bankpedia:

Digital tax-tassazione delle attività digitali
(*C. Oldani*)..... 227

Recensioni

G. Piga, *L'interregno - Una terza via per l'Europa*
(*F. Cucuccio*) 233

F. Tutino, *Parole in crisi. Oltre il coronavirus*
(*G. Parrillo*) 237

Elenco dei Referees 2020 239

Indice dell'annata 2020 241

RIVISTA BANCARIA - MINERVA BANCARIA

Rivista Bancaria - Minerva Bancaria è sorta nel 1936 dalla fusione fra le precedenti Rivista Bancaria e Minerva Bancaria. Dal 1945 - rinnovata completamente - la Rivista ha proseguito senza interruzioni l'attività di pubblicazione di saggi e articoli in tema di intermediazione bancaria e finanziaria, funzionamento e regolamentazione del sistema finanziario, economia e politica monetaria, mercati mobiliari e finanza in senso lato.

Particolare attenzione è dedicata a studi relativi al mercato finanziario italiano ed europeo.

La Rivista pubblica 6 numeri l'anno, con possibilità di avere numeri doppi.

Note per i collaboratori: *Gli articoli ordinari possono essere presentati in italiano o in inglese e devono essere frutto di ricerche originali e inedite. Ogni articolo viene sottoposto alla valutazione anonima di due referee selezionati dal Comitato Scientifico, ed eventualmente da un membro dello stesso.*

Gli articoli accettati sono pubblicamente scaricabili (fino alla pubblicazione del numero successivo) sul sito della rivista: www.rivistabancaria.it

*Gli articoli di norma non dovranno superare le 35 cartelle stampa e dovranno essere corredati da una sintesi in italiano e in inglese, di massimo 150 parole. Per maggiori indicazioni sui **criteri redazionali** si rinvia al sito della Rivista.*

La Rivista ospita anche, periodicamente, interventi pubblici, atti di convegni patrocinati dalla Rivista stessa, dibattiti, saggi ad invito e rubriche dedicate. Questi lavori appaiono in formato diverso dagli articoli ordinari.

La responsabilità di quanto pubblicato è solo degli autori.

Gli autori riceveranno in omaggio una copia della Rivista

Gli articoli possono essere sottomessi inviando una email al seguente indirizzo: redazione@rivistabancaria.it

Istituto di Cultura Bancaria “Francesco Parrillo”

L'Istituto di Cultura Bancaria è un'associazione senza finalità di lucro fondata a Milano nel 1948 dalle maggiori banche dell'epoca allo scopo di diffondere la cultura bancaria e di provvedere alla pubblicazione di *Rivista Bancaria - Minerva Bancaria*. La Rivista è stata diretta dal 1945 al 1974 da Ernesto d'Albergo e poi per un altro trentennio da Francesco Parrillo, fino al 2003. In questo secondo periodo, accanto alla trattazione scientifica dei problemi finanziari e monetari, la rivista ha rafforzato il suo ruolo di osservatorio attento e indipendente della complessa evoluzione economica e finanziaria del Paese. Giuseppe Murè, subentrato come direttore dal 2003 al 2008, ha posto particolare accento anche sui problemi organizzativi e sull'evoluzione strategica delle banche. Nel 2003, l'Istituto di Cultura Bancaria è stato dedicato alla memoria di Francesco Parrillo, alla cui eredità culturale esso si ispira.

Editrice Minerva Bancaria srl

DIREZIONE E REDAZIONE Largo Luigi Antonelli, 27 – 00145 Roma
redazione@rivistabancaria.it

AMMINISTRAZIONE EDITRICE MINERVA BANCARIA S.r.l.
presso P&B Gestioni Srl, Viale di Villa
Massimo, 29 - 00161 - Roma -
amministrazione@editriceminervabancaria.it

Spedizione in abbonamento postale - Pubblicazione bimestrale - 70% - Roma

Finito di stampare nel mese di dicembre 2020 presso Press Up, Roma

Segui Editrice Minerva Bancaria su: 

NATALE ALLA BCE, CON I MIGLIORI AUGURI PER L'ANNO CHE VERRÀ!

GIORGIO DI GIORGIO*

Il “regalo” di Natale della Banca Centrale Europea era già atteso e scontato dai mercati.

La decisione di mantenere inalterati i tassi di interesse di politica monetaria è stata accompagnata dal potenziamento ulteriore del Pandemic emergency purchasing program (PEPP), dall’allungamento temporale dello stesso e dall’estensione e miglioramento delle condizioni particolarmente vantaggiose già in vigore per le operazioni di rifinanziamento a lungo termine “mirate” a sostenere e espandere l’offerta di credito bancario all’economia.

Il PEPP è stato dotato di 500 miliardi di euro addizionali, raggiungen-

* Professore Ordinario di Teoria e Politica Monetaria e Direttore del Centro Arcelli per gli Studi Monetari e Finanziari (CASMEF), Università Luiss Guido Carli.

do così un ammontare complessivo di 1850 miliardi disponibili per iniettare liquidità sui mercati finanziari e sostenere la ripresa di economie nazionali provate in modo rilevante, in tutti i paesi dell'Eurozona, dal prolungarsi della grave situazione di crisi pandemica. L'orizzonte temporale per gli acquisti netti da parte della banca centrale è stato spostato almeno a marzo 2022 (da giugno 2021) e la BCE si è impegnata a garantire il reinvestimento totale di tutti i rimborsi ottenuti dai titoli che andranno a scadenza almeno fino alla fine del 2023, oltre che a gestire l'eventuale riduzione successiva del bilancio in modo coerente con gli obiettivi di politica monetaria dell'Eurozona.

Per quello che riguarda le operazioni di rifinanziamento a lungo termine "mirate" (le TLTROs), si è deciso di ricalibrarle ulteriormente a favore delle banche che vi accederanno. I termini per godere delle condizioni più favorevoli introdotte durante la crisi pandemica saranno spostati di un anno, a giugno 2022, e si prevedono altre tre nuove operazioni da attivare nel secondo semestre del prossimo anno. L'ammontare di finanziamento di cui si potrà beneficiare è stato aumentato al 55% dello stock dei crediti eleggibili (dal precedente 50%) ed è stato previsto esplicitamente che la misura riguarderà solo le banche che avranno "centrato" i propri obiettivi in termini di espansione creditizia. In parallelo, viene esteso al giugno 2022 anche l'allentamento nella definizione del *collateral* utilizzabile dalle controparti per finanziarsi presso la BCE, che era stato deliberato nel mese di Aprile, per consentire a tutto il sistema bancario il miglior accesso alla liquidità messa a disposizione dalla banca centrale.

La BCE ha anche anticipato al mercato che nel 2021 lancerà ben altre 4 operazioni di rifinanziamento a lungo termine, con l'intento di scongiurare una qualsiasi crisi finanziaria e di liquidità nell'Eurosistema nel corso della attuale crisi pandemica (PELTROs) e che proseguirà ad acquistare 20 miliardi di euro di titoli al mese nell'ambito dell'Asset Purchase Program (APP) standard che accompagna le condizioni molto accomodanti di politica monetaria stabilite per mezzo degli attuali tassi di interesse di policy: questi acquisti continueranno fino a poco prima che si renda necessario provvedere ad un rialzo degli stessi tassi di policy. I titoli che verranno a scadenza acquistati per tale via saranno reinvestiti senza indugio, anche eventualmente a seguito dell'iniziale aumento nei tassi di interesse, mentre per quello che riguarda ogni singola

operazione di rifinanziamento concesso al sistema bancario dell'Eurozona, la forma tecnica che verrà mantenuta sarà quella dell'asta a tasso fisso con pieno assorbimento della domanda (full allotment). Infine, tutte le linee swap e repo con le altre banche centrali saranno estese al marzo 2022.

La batteria di strumenti attivati è imponente, riflette d'altra parte un contesto macroeconomico caratterizzato, dal lato dell'economia reale, da numeri simili solo a quelli sperimentati nel corso di una guerra o di una catastrofe naturale di entità gigantesca, visto che è diffusa a livello mondiale. La caduta del PIL e dell'occupazione nel 2020, nonostante le ingenti risorse attivate dalle politiche monetarie e fiscali a livello globale, è severissima e il recupero che in molti paesi ci auguriamo di vedere nel prossimo anno sarà sicuramente solo parziale. Questo giustifica un atteggiamento ultraespansivo delle autorità monetarie e il tentativo di spingere le aspettative di inflazione in territorio positivo, per non dover tornare a combattere, come nel 2013 e nel 2014, lo spettro della deflazione. Tra le grandi economie, solo la Cina, dove tutto ebbe inizio paradossalmente, chiuderà il 2020 con un tasso di crescita positivo. La decrescita, e non felice, caratterizza invece tutto il mondo industrializzato e, differentemente da quanto avvenne dopo la grande crisi finanziaria dei subprime, anche la stragrande maggioranza delle economie emergenti, con riduzioni del PIL comprese tra il 5 e il 10% in giganti quali Brasile, India, Sudafrica.

Le prospettive per il 2021 dipendono fortemente dalla capacità di riportare condizioni sanitarie accettabili nel globo, attraverso una campagna vaccinale rapida e di successo che, auspicabilmente, riesca nel primo semestre a indurre immunità di gregge quanto meno nei paesi OCSE. E, nel secondo, a sviluppare effetti positivi anche nei paesi emergenti, dove i numeri dei contagi sono ugualmente impressionanti, seppure per quello che riguarda il numero di decessi o casi gravi favoriti (con il beneficio di inventario sull'affidabilità statistica in alcuni paesi) da una popolazione mediamente molto più giovane (sebbene spesso malnutrita o che vive in condizioni igieniche e sanitarie completamente diverse da quelle del mondo avanzato).

Una delle sfide più complicate nella gestione della politica economica è il coordinamento degli interventi di politica monetaria con quelli di politica fiscale, necessario per evitare che la repentina salita dei rapporti debito – PIL

induca troppo presto a interrompere il sostegno necessario, innescando restrizioni che sarebbero fatali. Ancora una volta, l'Europa deve rincorrere Stati Uniti, Giappone e Regno Unito, paesi caratterizzati da una perfetta coincidenza del bacino geografico di riferimento degli interventi. Infatti, nell'UE, la politica fiscale ha come baricentro la Commissione, il Consiglio e il Parlamento Europeo, dove sono rappresentati 27 stati membri, ma la politica monetaria della BCE agisce solo per i 19 paesi che hanno aderito alla moneta unica. L'azione coordinata dei due strumenti riflette inevitabilmente difficoltà maggiori di quelle che caratterizzano paesi in cui un bilancio consolidato del settore pubblico consente la compensazione immediata di attività e passività nello stato patrimoniale. Un ruolo "fiscale" della politica monetaria, supplemento oltre che integrativo, potrebbe ancora aversi adottando forme di helicopter money moderne e coerenti con la nuova dotazione tecnologica, come già argomentato.¹

Dal canto suo, ovunque, la politica fiscale dovrà tenere un equilibrio tra il sostegno diffuso e la necessità di non mantenere in vita "zombie firms", ma introdurre incentivi a modifiche dei modelli di business, se non addirittura a spostamenti di settore, per imprese che non riescono più a restare profittevoli nel nuovo mondo. La dinamica competitiva oggi rende, attraverso il digitale, possibile per le imprese di maggior successo, superare ogni confine geografico e guadagnare quote di mercato che schiacciano rapidamente i concorrenti che tardano ad adeguarsi o non riescono a difendersi da strategie aggressive. Le conseguenze di questi fenomeni saranno evidenti anche nelle performances sui mercati azionari, e nelle allocazioni di portafoglio e nei rendimenti generati dai gestori professionali nell'asset management.

In un mondo che cambia velocemente, anche durante e dopo la pandemia, scossoni e volatilità continueranno a caratterizzare i mercati finanziari e a richiedere prudenza nella protezione della ricchezza dei clienti.

1 Si vedano ad esempio Di Giorgio e Zito (2020) e Di Giorgio e Traficante (2020), su fchub.it e Gali (2020), su voxeurope.org.

Per rinnovare o attivare un nuovo abbonamento
effettuare un **versamento** su:

c/c bancario n. 36725 UBI Banca
Via Vittorio Veneto 108/b - 00187 ROMA
IBAN IT 47L 03111 03233 000 0000 36725

intestato a: **Editrice Minerva Bancaria s.r.l.**

oppure inviare una **richiesta** a:

amministrazione@editriceminervabancaria.it

Condizioni di abbonamento per il 2021

	Rivista Bancaria Minerva Bancaria bimestrale	Economia Italiana quadrimestrale	Rivista Bancaria Minerva Bancaria + Economia Italiana
Canone Annuo Italia	€ 100,00 causale: MBI21	€ 60,00 causale: EII21	€ 130,00 causale: MBEII21
Canone Annuo Estero	€ 145,00 causale: MBE21	€ 80,00 causale: EIE21	€ 180,00 causale: MBEIE21
Abbonamento WEB	€ 60,00 causale: MBW21	€ 30,00 causale: EIW21	€ 75,00 causale: MBEIW21

L'abbonamento è per un anno solare e dà diritto a tutti i numeri usciti nell'anno.

L'abbonamento non disdetto con lettera raccomandata entro il 1° dicembre s'intende tacitamente rinnovato.

L'Amministrazione non risponde degli eventuali disguidi postali.

I fascicoli non pervenuti dovranno essere richiesti alla pubblicazione del fascicolo successivo.

Decorso tale termine, i fascicoli disponibili saranno inviati contro rimessa del prezzo di copertina.

Prezzo del fascicolo in corso **€ 25,00 / € 10,00** digitale

Prezzo di un fascicolo arretrato **€ 40,00 / € 10,00** digitale

Pubblicità

1 pagina **€ 1.000,00** - 1/2 pagina **€ 600,00**

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA

ABBONATI - SOSTENITORI

ALLIANZ BANK
FINANCIAL ADVISORS

ANIA

ARTIGIANCASSA

ASSOFIDUCIARIA

ASSONEBB

ASSORETI

ASSOSIM

BANCA CARIGE

BANCA D'ITALIA

BANCA FINNAT

BANCA POPOLARE
DEL CASSINATE

BANCA PROFILO

BANCA SISTEMA

CBI

CONSOB

C R I F

ERNST & YOUNG

GROUPAMA AM SGR

IMI - Corporate & Investment Banking

INTESA SANPAOLO

IVASS

MERCER ITALIA

NATIXIS IM

NET INSURANCE

OCF

OLIVER WYMAN

POSTE ITALIANE

SACE

UNICREDIT

VER CAPITAL

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA
ADVISORY BOARD

PRESIDENTE:
MARCO TOFANELLI, Assoreti

MEMBRI:
ANDREA BATTISTA, Net Insurance
ANTONIO BOTTILLO, Natixis
NICOLA CALABRÒ, Cassa di Risparmio di Bolzano
LUCA DE BIASI, Mercer
LILIANA FRATINI PASSI, CBI
LUCA GALLI, Ernst & Young
GIOVANNA PALADINO, Intesa SanPaolo
ANDREA PEPE, FinecoBank
ANDREA PESCATORI, Ver Capital
PAOLA PIETRAFESA, Allianz Bank Financial Advisors
ALBERICO POTENZA, Groupama Asset Management

Editrice Minerva Bancaria
COMITATO EDITORIALE STRATEGICO

PRESIDENTE
GIORGIO DI GIORGIO, Luiss Guido Carli

COMITATO
CLAUDIO CHIACCHIERINI, Università degli Studi di Milano Bicocca
MARIO COMANA, Luiss Guido Carli
ADRIANO DE MAIO, Università Link Campus
RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma Tor Vergata
MARCELLO MARTINEZ, Università della Campania
GIOVANNI PARRILLO, Editrice Minerva Bancaria
MARCO TOFANELLI, Assoreti

