

Sommaro

Finanza

D-Orbit, tra le stelle e Wall Street

di Massimo Sideri



12

Intesa e Unicredit al risiko europeo

di Stefano Righi

17

Giustizia tributaria, con l'Ue si fa prima

di Isidoro Trovato

18

Imprese

Lvmh batte il tempo con eleganza

di Diego Tamone

20

Ntt Data a caccia di 5.000 talenti

di Fabio Sottocornola



22

Un numero ristretto di persone si è arricchito durante la pandemia, mentre gli Stati si indebitavano fino al collo. Ora sappiamo che l'indispensabile transizione ecologica ha costi elevati che ricadranno sulle classi meno abbienti, tra proteste e tensioni

di Ferruccio de Bortoli

LA GRANDE

POCHI RICCHI
E NUOVI POVERI
COME INVESTIRE
PER RIDURRE IL GAP

I vincitori della pandemia sono i super-ricchi, che lo sono ancora di più. Può sembrare un'osservazione banale, scontata, ma il virus ha ampliato le disuguaglianze mentre tutti i governi erano e sono impegnati, indebitandosi fino al collo, per ridurre. Salvo scoprire che alcune delle loro misure — ed è anche il caso dell'Italia — vanno in qualche caso nella direzione opposta. Negli ultimi due anni di Covid, secondo Oxfam, i patrimoni delle dieci persone più ricche al mondo sono semplicemente raddoppiati mentre 160 milioni di individui scivolavano nella povertà. In Italia, a differenza di ciò che è accaduto nella maggior parte dei Paesi Ocse, il numero delle persone in condizioni di indigenza è cresciuto fortemente. Sono 5,6 milioni, il 9,4 per cento della popolazione. Non è finita.

A questo vasto sommovimento economico e sociale se ne aggiungerà un altro dalla portata indefinita.

Forse più ampia. L'indispensabile transizione energetica ha costi elevati che saranno inevitabilmente sopportati dalle classi meno abbienti. Quello che accade in Canada — ma è solo

l'esempio più eclatante fornito dalla cronaca — è significativo. Tra i camionisti canadesi del Freedom Convoy non vi è soltanto una protesta contro l'obbligo di vaccino per entrare nel Paese, ma anche la preoccupazione di categorie che si ritengono già penalizzate. Ingiustamente.

A causa del rincaro dei carburanti e delle incognite legate alla transizione energeti-

ca. Si sentono spinte inesorabilmente ai margini della società. La protesta dei *gilet jaunes* in Francia scaturì da un uso, seppur maldestro, della leva fiscale a fini ecologici. E non sorprende che la ribellione ai vaccini abbia attecchito di più in quella fascia della società d'Oltralpe, ovvero tra le categorie che si considerano perseguitate e nel mirino di politiche economiche e sanitarie. Ciò alimenta consensi sia per la destra di Le Pen e Zemmour sia per la sinistra di Mélenchon.

Mentre l'ex presidente americano, Donald Trump, plaude all'eroismo dei «patrioti» camionisti canadesi, gli effetti politici di questo sentimento di esclusione, trasversale al mondo occidentale, sono tutti da comprendere e da metabolizzare.

Liquidare il tutto con un semplice giudizio morale (l'irresponsabilità dei no vax) è indice di miopia e superficialità. Sono un

popolo e costituiscono la più grande incognita per le politiche di inclusione e per gli sforzi di ridurre le disuguaglianze e di tutelare la salute pubblica. *Un mondo diviso* è il titolo del libro scritto da Eugenio Occorsio e Stefano Scarpetta ed edito da Laterza con la prefazione del governatore della Banca d'Italia, Ignazio Visco. Un'analisi lucida sulle cause delle disuguaglianze, non solo economiche ma anche tra generazioni e di genere, e possibili rimedi. Con uno squarcio inedito su quella che potremmo chiamare la trappola della povertà.

È facile finirci dentro, più di quanto non si pensi. È assai difficile, in qualche caso persino impossibile, uscirne. Una lettura che lascia attoniti. È come se esistesse, nella nostra società, una rupe invisibile, cadendo dalla quale si precipita in un «buco nero» della cittadinanza. Là dove esiste un capitale sociale, costituito da associazioni di assistenza e forme di volontariato (e in questo l'Italia sta meglio di altri Paesi), le speranze di riscatto sono elevate. Altrimenti è l'inferno. Non si tratta solo di soccorrere ma anche di accompagnare, di ru-

SCOPRI DI PIÙ

LEONTEQ SECURITIES (EUROPE) GMBH
Sede di Milano
Via Piero Paleocapa, 5 | 20121 Milano (MI)
certificati@leonteq.com | info@leonteq.com

Il presente documento ha finalità pubblicitaria e non costituisce sollecitazione, consulenza, raccomandazione né indicazione in materia di investimenti. Prima di assumere qualsiasi decisione di investimento, leggere attentamente il Prospetto di Base, ogni eventuale supplemento e la relativa Nota di Sintesi nonché la Condizioni Diffusive (CD) e il Documento informativo delle Informazioni chiave (DICI) del prodotto, con particolare attenzione alle sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento. Per i prodotti emessi da Leonteq Securities AG, il Prospetto di Base è stato approvato dalla Commissione dei Servizi Finanziari (CSF) di Lussemburgo e notificato alla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) in Italia. Per i prodotti emessi da DFC International Finance (Guernsey) Ltd, il Prospetto di Base è stato approvato dalla Central Bank of Ireland in Irlanda e notificato alla CONSOB in Italia. L'approvazione dei Prospetti di Base non va intesa come approvazione da parte delle relative autorità degli strumenti finanziari emessi in base agli stessi ed emersi, alla negoziazione e ai mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione (MTF). I Prospetti di Base e gli altri documenti relativi agli strumenti finanziari sono disponibili sul sito www.leonteq.com e presso i punti vendita. Oppure gratuitamente presso Leonteq Securities AG, Europaplatz 26, 8004 Zurigo, Svizzera. Il valore dei prodotti finanziari è soggetto a oscillazioni del mercato, che possono influire sul profitto. Nella parte inferiore del Prospetto di Base sono indicati i rendimenti ipotizzati non sono indicativi di quelli futuri e sono espressi al lordo di eventuali costi ed oneri e vanno considerati come orientativi. Il presente documento è stato preparato e ha come destinatario il mercato degli investitori istituzionali. Si raccomanda agli investitori di consultare un consulente finanziario abilitato in Italia, da parte della banca di riferimento, o un consulente autorizzato in base alla normativa applicabile. Global Market Insights, che è autorizzata da BaFin in Germania e soggetta a supervisione, iscritta da parte della CONSOB in Italia, da parte della Consob in Italia, è un'azienda a partecipazione paritetica controllata da Leonteq Securities AG. LEONTEQ SECURITIES AG è un'azienda a partecipazione paritetica controllata da Leonteq Securities AG. LEONTEQ SECURITIES AG 2022. Tutti i diritti riservati.

PUBBLICITÀ

LEONTEQ | CERTIFICATI TARGET ONE AUTOCALLABLE
CEDOLE CON MEMORIA FINO ALL'8.10% PER ANNO

MAX CEDOLE P.A.*	TITOLI SOTTOSTANTI	ARRIERA	TARGET	SCADENZA	AUTOCALL	ISIN
8.10%	Azimet Holding, Intesa Sanpaolo, UniCredit	60% Europea	100%	20/01/2025	Mensile	CH1158656459
8.00%	Eni, Stellantis, UniCredit	60% Europea	110%	25/11/2024	Trimestrale	CH1148258804
8.00%	Generali, Enel, Eni	60% Europea	100%	20/01/2025	Trimestrale	CH1158656467
7.20%	EDF, Enel, Engie	60% Europea	100%	17/01/2025	Mensile	CH1158656790

Mercato di quotazione EuroTLX
Emittente Leonteq Securities AG

Denominazione EUR 1'000
Rating Emittente Fitch BBB- (outlook positivo)

* Cedole condizionate: la percentuale indica l'importo massimo per anno della somma delle cedole condizionali (pagabili periodicamente). Tale percentuale è puramente indicativa in quanto non vi è garanzia che si verifichino le condizioni per l'ottenimento dell'intero importo (l'importo effettivamente pagato potrebbe essere anche pari a zero).



Il nostro Paese, penalizzato dall'elevata evasione fiscale, deve cogliere l'irripetibile occasione del Pnrr per puntare tutto su servizi pubblici adeguati, istruzione e formazione. Perché senza crescita le disuguaglianze restano. E senza capitale umano non c'è ripresa

FRATTURA

scire a trasmettere fiducia. In sé e negli altri. Non è solo una questione di risorse. Conta il contesto in cui si vive, la possibilità e la voglia di rimettersi in gioco e formarsi di nuovo. La sfida della lotta alle disuguaglianze è soprattutto un insieme di politiche attive di manutenzione del senso più che del diritto di cittadinanza. Occorsio e Scarpetta spiegano nel loro libro che nei Paesi industrializzati «il rapporto tra il reddito medio del 10 per cento più ricco e il 10 per cento più povero» se negli anni 80 era pari a sette volte, oggi è dieci.

Le stime

Secondo le proiezioni della Banca Mondiale, la pandemia riporterà la quota di popolazione mondiale, che vive con meno di 1,9 dollari al giorno, al 10%, annullando parte degli effetti positivi della globalizzazione. «I poveri estremi tornano ad aggirarsi sugli 800 milioni di individui, un livello che si credeva abbandonato per sempre». Più crescono le disuguaglianze più l'ascensore sociale rallenta o addirittura si ferma. Nell'area Ocse sono necessari, a una famiglia a basso reddito, 135 anni per raggiungere quello mediano. In Italia 150. In Francia e Germania va peggio: 180.

L'aspettativa di vita scende con il livello di istruzione. Gli autori citano il caso clamoroso della jubilee Line della metropolitana londinese. Andando verso Est a ogni fermata si perde un anno di vita. La classe media si assottiglia fra i giovani un po' in tutti i Paesi. Dal 1995 a oggi i salari della classe media sono aumentati, sempre nei Paesi Ocse, del 20%. Il prezzo delle case del 200%. L'Italia sta in fondo alla classifica e sconta la perdita di produttività. In trent'anni i sa-

lari sono diminuiti del 2,9%; in Francia sono cresciuti del 31,1%, in Germania del 33,7%. Ma il dato che colpisce di più nell'analisi degli autori di *Un mondo diviso* è un'ulteriore e ingiustificata disuguaglianza: quella degli aiuti a chi sta peggio. In Italia, per esempio, come in Grecia, Portogallo e Spagna, solo il 10% dei trasferimenti pubblici va alle famiglie più povere. In Francia il 20; in Finlandia il 40.

La spesa pensionistica italiana assorbe troppe risorse destinate al welfare. Nel nostro Paese le probabilità che un lavoratore autonomo possa ricevere un sostegno al reddito sono appena del 10% contro il 50% di un lavoratore dipendente con contratto a tempo determinato. La leva fiscale è importante a fini distributivi. Ma è una risposta che la globalizzazione, con la perdita di controllo degli Stati sul movimento dei capitali, ha reso meno efficace e politicamente più costosa.

Jeff Bezos
(Amazon) è tra i
super beneficiari
del Covid



La minimum tax sulle grandi multinazionali è solo un passo avanti, per quanto importante, lungo l'impervia strada del recupero degli imponibili. Certo gli altri Paesi non hanno un livello di evasione nemmeno paragonabile al nostro.

Le disuguaglianze si riducono soprattutto investendo in istruzione e in formazione. A tutte le età. E garantendo servizi pubblici adeguati. O forniti da privati in regime convenzionato, con formule di *impact investing* per creare contesti sociali, specialmente nelle periferie e nel Mezzogiorno di vivibilità e fiducia nella legalità. Il rendimento dell'investimento in una laurea è nei Paesi Ocse del 50% in media più elevato che in Italia. Se i giovani percepiscono che studiare non rende, emigrano. O si adattano, spesso deprimendosi. I test sui rendimenti scolastici — notano gli autori — in altri Paesi sono discussi per settimane, da noi per nulla, se non per contestarli.

Gli investimenti del Piano nazionale di ripresa e resilienza sono l'ultima grande occasione. Con risorse mai avute nella storia. Ma manca la consapevolezza di quanto sia urgente spenderli bene. Di questo dovremmo occuparci, tutti, ogni giorno. Senza un buon capitale umano non c'è ripresa. Senza crescita non c'è lotta alle disuguaglianze. E la trappola della povertà può imprigionare un intero Paese che si illude di poter vivere di rendita. O di debiti. P.S. La truffa degli aiuti Covid, scoperta nei giorni scorsi, è operata da una rete di commercialisti e imprenditori del Nord Est, ha sottratto risorse pubbliche per più di 400 milioni. La metà di ciò che è stato previsto per la scuola con la legge di Bilancio del 2022.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I numeri

5,6

milioni

Il numero di persone che vive in condizioni di indigenza nel nostro Paese

10

per cento

La quota di trasferimenti pubblici alle famiglie povere in Italia, in Francia è il 20

50

per cento

La probabilità che un dipendente a tempo riceva sostegno. Per l'autonomo è il 10%

**ATTORI ETICA INVESTIMENTI ACQUA ATTIVO INVESTIRE FONDI
G INTEGRAZIONE IN MODO CO₂ DI GREEN BOND RENDICONTI
RDSHIP RISCHIO CLIMATICO SCREENING SOSTENIBILE AMBIENTE
IALE GOVERNANCE CON OTTIMIZZATO CONVERSIONE FATTORE
CAMBIAMENTO IMPRONTA CHIAREZZA CARBONIO CLIMATICI**

Sostenibilità, semplificata con gli ETF iShares.

Ottieni la chiarezza di cui hai bisogno per supportare la transizione "net-zero" del tuo portafoglio.

Investi in qualcosa di più grande.

Capitale a rischio. Il valore degli investimenti e il reddito che ne deriva possono crescere così come diminuire, e non sono garantiti. Gli investitori potrebbero non rientrare in possesso dell'importo inizialmente investito.

Messaggio Promozionale: Prima dell'adesione leggere il Prospetto, il KIID ed il Documento di Quotazione disponibili su www.ishares.it e su www.borsaitaliana.it. Questo documento è stato elaborato da BlackRock (Netherlands) B.V., succursale italiana, Milano, Piazza San Fedele n. 2 ("BlackRock Milano"), BlackRock è la denominazione commerciale di BlackRock (Netherlands) B.V. © 2022 BlackRock, Inc. Tutti i diritti riservati. 1958342

iShares
by BlackRock