

di Anna Messia

È stato il manager che ha messo in sicurezza Eurovita e i 400 mila clienti che avevano comprato le sue polizze. Prima prendendo la guida della compagnia finita in amministrazione straordinaria (perché l'azionista Civen si era rifiutato di ricapitalizzarla), poi assumendo l'incarico di direttore generale di Cronos, la newco che è nata su iniziativa delle cinque big assicurative (Generali, Unipol, Poste Vita, Intesa Sanpaolo Vita e Allianz) proprio per rilevare il portafoglio e i dipendenti di Eurovita. Ora Alessandro Santoliquido, secondo quanto anticipato venerdì 17 da



Alessandro Santoliquido

milanofinanza.it, ha deciso di lasciare la guida di Cronos per accettare un nuovo incarico di peso nel settore assicurativo.

Santoliquido in Unicredit. Gli indizi, secondo quanto risulta a *MF-Milano Finanza*, ricadrebbero sul gruppo Unicredit. Il manager, che tra le altre cose è stato amministratore delegato di Genialloyd, di Sara assicurazioni e di Amissima, sarebbe stato scelto per guidare le attività assicurative della banca. Non è un mistero che l'istituto guidato da Andrea Orzel punti a riportare in casa le fabbriche assicurative.

Unicredit, è questo il piano, starebbe valutando in particolare l'acquisto delle quote delle joint venture condivise oggi con altri partner, per internalizzare successivamente il business, sul modello di quanto fatto da Intesa Sanpaolo e da Banco Bpm. Colloqui sarebbero già stati avviati con i francesi di Cnp Assurances, con cui la banca è alleata nella joint venture Cnp Unicredit Vita, in una partnership destinata a scadere alla fine di quest'anno. E il dialogo potrebbe presto aprirsi anche con i tedeschi di Allianz, il cui contratto scadrà però solo nel 2027 con la compagnia di Monaco che è tra l'altro azionista di peso Unicredit.

Santoliquido sarebbe stato individuato come l'uomo giusto per questo nuovo incarico mentre in Cronos la

ASSICURAZIONI Dopo aver messo in sicurezza Eurovita, con la nascita di Cronos, ora Santoliquido si prepara ad andare a guidare il polo assicurativo di Unicredit, con l'obiettivo di internalizzare il business

Trasloco in banca

Così i fondi immobiliari si difendono dall'inflazione

di Anna Messia

Le imposte, tra Imu e Tasi, continuano a rappresentare una zavorra che frena l'utile complessivo di quasi il 10%, ma i fondi immobiliari sono comunque riusciti a chiudere con risultati in crescita e a prendere le contromisure per bilanciare gli effetti negativi dell'inflazione che ha fatto inevitabilmente salire i costi dell'energia e delle manutenzioni e ristrutturazioni. Un dato che emerge dall'ultimo monitor 2024, «Gli investimenti finanziari dei fondi immobiliari italiani», realizzato da Caceis Bank e dall'Università di Parma. «Se è vero che i canoni cui sono locati gli immobili dei fondi a reddito sono indicizzati all'aumento dell'inflazione, allo stesso tempo c'è da tenere conto dello sfasamento temporale tra incremento ed effettivo allineamento degli affitti», spiega Claudio Cacciamani, professore di Economia degli Intermediari Finanziari dell'Università di

Parma. Per proteggersi da questo effetto, diversi fondi hanno aumentato il cuscinetto della liquidità a loro disposizione, tutelandosi così dall'eventuale crescita dei mancati canoni o dal ritardo nel loro pagamento e dalla necessità di indebitarsi a tassi crescenti. La quota destinata alla voce posizione netta di liquidità è salita quindi al 4,2% circa del totale attivo, in aumento rispetto al dato che l'anno precedente era stato pari al 2,57%.

Alla ventunesima rilevazione del Monitor sulla Finanza Immobiliare hanno partecipato in particolare 10 società di gestione operanti nel real estate italiano, per 215 fondi monitorati, e dall'analisi dei loro rendiconti 2022 (quelli del 2023 sono

ancora in fase di presentazione) emerge che il risultato economico d'esercizio complessivo è stato positivo per 1.386.461.853 euro, in aumento rispetto alla precedente rilevazione, che registrava un utile pari a 1.294.418.239 euro. Questo nonostante l'incognita dell'inflazione e le imposte locali che pesano in particolare sui fondi a reddito. «L'Imu e la Tasi rappresentano in valore assoluto il 9,65% dell'utile di esercizio complessivo, il 11,87% dei ricavi provenienti da canoni di locazione e il 7,65% del valore di immobili e diritti reali immobiliari oggetto di investimento», conclude Giorgio Solcia, managing director di Caceis Bank. (riproduzione riservata)



Claudio Cacciamani

STUDIO GHIDINI, GIRINO & ASSOCIATI

CONSIDERAZIONI INATTUALI

Euribor manipolato, la Cassazione ci ripensa ma...

Dopo lo strepito provocato dall'ordinanza 34889/2023, con la sentenza 3.5.2024 n.12007 la Cassazione fa un passo indietro ma apre (e chiude) un altro capitolo. Dimostrai (*MF-Milano Finanza* 9.2.24) l'insostenibilità della tesi affermata dall'ordinanza, secondo cui la manipolazione dell'Euribor, avvenuta fra il 2005 e il 2008 a opera di sette grandi banche del panel chiamato a contribuire al fixing del parametro e accertata 5 anni dopo dall'Antitrust, avrebbe contagiato qualsiasi contratto che assumesse a base l'indice, anche se l'intermediario fosse stato estraneo all'intesa o all'oscuro di essa. Tesi «universalistica» che avrebbe colpito anche contratti anteriori al patto anticoncorrenziale, presupponendo una sorta di responsabilità oggettiva e un inesigibile approccio profetico delle banche terze, con il rischio di propagarne gli effetti, a danno dei clienti, anche su conti correnti e titoli remunerati in base all'Euribor.

La sentenza 12007 inverte la rotta, esclude che l'applicazione dell'Euribor in rapporti accesi prima o durante il periodo incriminato possa considerarsi - in gergo antitrust - attuazione «a valle» dell'intesa «a monte», quindi esonera gli intermediari terzi ignari dell'accordo da ogni responsabilità per aver adottato la «clausola Euribor». Ma c'è un ma. Con un apparente rilancio la Cassazione riapre il tema sotto altro grandangolo: la potenziale indeterminazione della clausola a motivo dell'adulterazione del parametro

nel periodo controverso, come se l'Euribor non fosse stato quotato in quello stesso lasso di tempo. La rilettura del caso si condensa nel principio di diritto per cui chi intenda agire, a recupero del presunto maltolto, deve superare tre livelli di prova: dimostrare che l'Euribor sia stato oggetto di un'intesa anticoncorrenziale; provare che l'alterazione sia stata, in concreto, talmente significativa da privare di attendibilità il parametro, precludendone la sua obiettiva funzione; dimostrare lo scostamento fra l'indice genuino e quello alterato e, se impossibile, sostituirlo con un parametro normativo secondo non meglio precisati principi generali dell'ordinamento. La prima prova è scontata, dato l'accertamento antitrust. La seconda è diabolica: neppure l'Antitrust Ue riuscì a stabilire l'esatta alterazione del parametro; avendo a fine ultimo il settaggio dell'indice su derivati di tasso, l'intesa comportò rialzi, ribassi o nessuna variazione rispetto al (teorico) reale valore, date le diverse posizioni dei partecipanti all'intesa a seconda che gli stessi fossero esposti in attivo o in passivo sull'Euribor oppure fossero indifferenti in quanto già ricoperti su entrambi i lati del mercato; da ultimo, proprio in ragione delle difformità di esposizione, la partecipazione all'intesa fu intermittente o occasionale (una delle banche coinvolte aderì per un solo mese). La terza prova è, per le stesse ragioni, impraticabile e il riferimento al tasso normativo secondo i principi generali non

può che rimandare al tasso legale, la cui applicazione rivelerebbe amare sorprese per la clientela.

Si legge nella sentenza che il fixing dell'Euribor esprime il tasso di interesse medio delle transazioni finanziarie in euro tra le principali banche europee». Non è così. Le quotazioni non esprimono i tassi realmente applicati fra le banche ma i tassi ai quali le stesse banche sarebbero disponibili a prestare o ricevere sul mercato interbancario. Parliamo di valutazioni, stime, ipotesi che, come tali, rendono assolutamente inattuabile la comparazione delle quotazioni alterate a quelle presuntamente vere. Non esiste insomma un tasso genuino preesistente col quale confrontare la grandezza alterata la prova dello scostamento significativo è di per sé, non amministrabile. Ma pur a voler percorrere l'impervio sentiero, fra il 2005 e il 2008 il trend dell'Euribor era molto prossimo ai tassi di rifinanziamento Bce: la significatività di alterazione, rapportata all'unico parametro alternativo, evapora dinanzi all'evidenza storica. Il nuovo capitolo di fatto si chiude poco dopo esser stato aperto ma lasciando vagabondare il dubbio. Meglio forse limitarsi alla prima, saggia statuizione sui contratti «a valle» o interpellare le Sezioni Unite come aveva suggerito a gran voce il procuratore generale e, più sommessamente, chi scrive. (riproduzione riservata)

Emilio Girino

Thomson Reuters© Stand-out Lawyer 2024

sua missione può dirsi ormai computa, con il lavoro che è stato impostato e l'obiettivo di arrivare allo scioglimento della newco entro la fine del 2025 che resta confermato.

Mattioni sale in Cronos.

A prendere il timone della compagnia, che ha un capitale versato di 220 milioni, sarà ora l'attuale cfo, Enrico Mattioli, destinato ad es-

essere nominato direttore generale. L'accordo per suddividere il portafoglio tra le cinque assicurazioni protagoniste del salvataggio sarebbe intanto stato raggiunto, con un tasso di riscatti che ad oggi sarebbe intorno al 25%, in linea che le previsioni fatte dalla compagnia e dall'autorità di controllo. L'effettiva migrazione dei portafogli assicurativi è prevista però solo a fine 2025,

quando i clienti conosceranno chi tra le cinque assicurazioni sarà l'effettiva destinataria dei singolo contratto che avevano acquistato. Trovare la quadra non è stato affatto facile: da una parte bisognava rispettare le quote partecipative in Cronos, con Generali, Unipol, Intesa e Poste al 22,5% e Allianz al 10%, dall'altra fare in modo che le tante banche distributrici delle polizze Vita,

parlassero con un'unica compagnia di riferimento per la gestione dei contratti assicurativi. Un equilibrio complicato che, grazie anche al lavoro di Santoliquido, è stato raggiunto mettendo in sicurezza le migliaia di risparmiatori con la nascita di Cronos, che oggi ha un indice di Solvibilità del 190%, quasi due volte il minimo richiesto dal regolatore. (riproduzione riservata)