

Les lettres d'actualité – Italie

Regards sur l'économie italienne

La lettre économique et financière – 5 octobre 2018

SOMMAIRE

FOCUS

- *Finances publiques : adoption de la programmation budgétaire 2019-2021*
- *Le gouvernement prévoit une croissance à +1,5% en 2019 avec un déficit public porté à -2,4% entraînant un désajustement structurel budgétaire de 0,8 point de PIB*

CONJONCTURE ECONOMIQUE

- *Révision des comptes nationaux de l'Italie pour 2017 : une croissance plus forte mais un déficit public plus important que prévus*
- *L'activité économique ralentit au 2ème trimestre à 0,2%*
- *Pour l'OCDE, la croissance italienne s'établira à +1,2% en 2018 et +1,1% en 2019*

POLITIQUES ECONOMIQUES ET REFORMES STRUCTURELLES

- *Le Parlement adopte la loi de conversion du « décret dignité »*

SECTEUR FINANCIER

- *Fin de la crise de gouvernance à Carige et premières mesures de restructuration intervenant en même temps que l'annonce des perspectives budgétaires du gouvernement*
- *Créances douteuses (NPL) : recul du stock et perspectives de cessions encouragées par la prorogation du dispositif de garantie publique GACS*
- *La hausse des taux souverains italiens affecte le secteur bancaire*
- *Réforme des banques populaires : achèvement en vue*
- *Réforme des banques de crédit coopératif : le gouvernement accorde un délai supplémentaire*
- *Démission de Mario Nava de la tête de la Consob*
- *Négociations exclusives pour le rachat de Sycomore Asset Management par Generali*
- *La République de Saint-Marin pourrait avant la fin de l'année demander un prêt au FMI et/ou émettre des obligations d'Etat*

NOMINATIONS

- *Nomination de nouveaux directeurs pour les agences fiscales du ministère de l'économie et des finances*

LE TABLEAU DE BORD DE LA CONJONCTURE

TABLEAU DE BORD

| Indicateur | Date valeur | Valeur | Tendance | Indicateur | Date valeur | Valeur | Tendance |
|---------------------------------|---------------------------|--------|----------|------------------------------------|--------------|--------|----------|
| Croissance PIB en volume (g.a.) | 2 ^e trim. 2018 | +1,2% | | Inflation IPCH (g.a.) | sept. 2018 | +1,6% | |
| Taux de chômage | août 2018 | 9,7% | | Inflation sous-jacente IPCH (g.a.) | sept. 2018 | +0,6% | |
| Taux de chômage des jeunes | août 2018 | 31,0% | | Production industrielle (g.a.) | juillet 2018 | -1,3% | |

Source : données ISTAT

FOCUS

Finances publiques : adoption de la programmation budgétaire 2019-2021

[Le conseil des ministres du 27 septembre](#) a approuvé la Note d'actualisation du Document économique et financier (NADEF), publiée le 4 octobre, qui actualise la programmation des finances publiques pour le triennal 2019-2021, et énonce les principales mesures prévues pour une mise en œuvre en 2019 :

- annulation de la hausse des taux de TVA programmée pour 2019 (12,4 Mds€);
- réforme des centres pour l'emploi (1 Md€) et introduction au 1^{er} avril du « revenu de citoyenneté » et au 1^{er} janvier de la « pension de citoyenneté » (9 Md€) ;
- introduction d'une forme de retraite anticipée à 62 ans sous conditions d'avoir 38 années de cotisations dite « quota 100 » (7 Md€) ;
- première phase de la réforme fiscale et de déploiement de la « flat tax », avec l'élévation des seuils minimaux du régime fiscal simplifié (taxation à 15%) des petites entreprises, des professions libérales et des artisans, et réduction de l'impôt sur les sociétés (IRES) de 25 à 15% pour les entreprises qui réinvestissent leurs profits et qui embauchent (2 Md€) ;
- relance des investissements publics (15 Mds€ sur 3 ans, dont 3,5 Md€ en 2019), notamment pour la maintenance du réseau routier, après l'écroulement du pont Morandi à Gênes;
- politique de relance des « secteurs clé de l'économie », en premier lieu « l'industrie manufacturière avancée », les infrastructures et les constructions ;
- embauche de 10000 agents pour les forces de l'ordre (1 Md€)
- création au 1^{er} avril d'un fonds de 1,5 Md€ pour dédommager les épargnants affectés par les crises bancaires, et alourdissement de la fiscalité sur les banques.

Le gouvernement prévoit +1,5% de croissance en 2019 avec un déficit public porté à -2,4%, entraînant un désajustement structurel budgétaire de 0,8 point de PIB

Le déficit nominal s'établirait à -2,4% du PIB en 2019 (le déficit structurel s'établissant à -1,7%, soit une dégradation de 0,8 point entre 2018 et 2019), puis diminuerait à -2,1% en 2020 puis -1,8% en 2021. La croissance réelle du PIB s'établirait en conséquence à +1,5% en 2019 (soit un supplément de croissance de 0,6 point de PIB par rapport à la trajectoire tendancielle), +1,6% en 2020 et +1,4% en 2021.

Le ratio de dette publique sur PIB se réduirait de 4 points sur le triennal, de 130,9% prévu pour 2018 (après 131,2% en 2017) à 126,7% en 2021.

CONJONCTURE

Révision des comptes nationaux de l'Italie pour 2017 : une croissance plus forte mais un déficit public plus important que prévus

L'institut de statistique italien ISTAT a publié le 21 septembre 2018 sa [révision saisonnière des comptes nationaux pour la période 2015-2017](#).

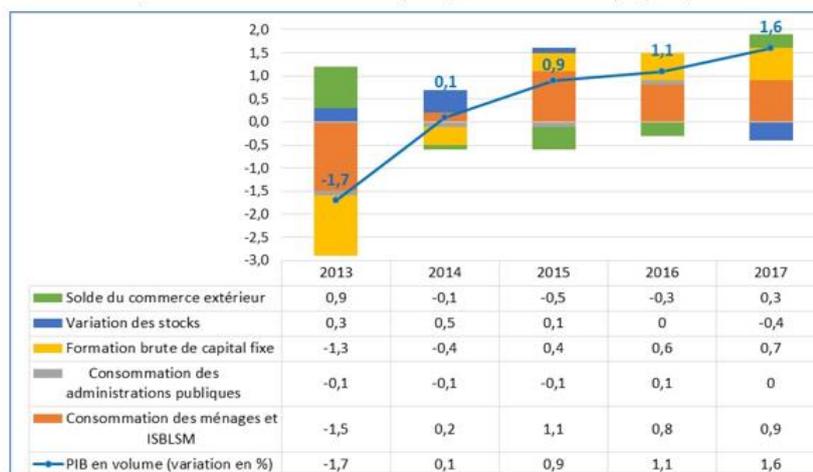
La croissance du PIB réel en 2017 est désormais estimée à +1,6%, en accélération par rapport aux années précédentes (+1,1% en 2016 et +0,9% en 2015). Par rapport aux données publiées en avril et reprises dans le programme de stabilité transmis à la Commission, cette nouvelle estimation est revue à la hausse tant pour 2017 (+0,1 point) que pour 2016 (+0,2 point), et abaissée de 0,1 point pour 2015.

La croissance a bénéficié en 2017 des contributions de la consommation privée (+0,9 point), de la FBCF (+0,7 point) et du solde du commerce extérieur (+0,3 point). La contribution des dépenses publiques demeure nulle et celle de la variation des stocks devient négative (-0,4 point après 0 point en 2016).

Le déficit public 2017 ressort plus défavorablement, à -2,4% du PIB, mais le ratio de dette publique (131,2%) est meilleur qu'attendu. Le déficit public (-41,06 Md€) s'établit à -2,4% du PIB en 2017 (au lieu de -2,3% prévu par la Commission et les autorités italiennes), en légère amélioration par rapport à 2016 (-2,5%). L'excédent primaire est confirmé à +1,4% du PIB.

Le ratio de dette publique sur PIB est quant à lui revu à la baisse à 131,2%, avec un montant de dette dépassant 2 263 Md€ à fin 2017.

Evolution du PIB réel italien (en %) et contributions (en point)



Comptes publics – principaux agrégats

en milliards d'euros et % du PIB

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Déficit public | -46,9 | -49,3 | -43,2 | -42,9 | -41,1 |
| en % du PIB | -2,9 | -3,0 | -2,6 | -2,5 | -2,4 |
| Solde primaire | 30,7 | 25,0 | 24,9 | 23,4 | 24,5 |
| en % du PIB | 1,9 | 1,5 | 1,5 | 1,4 | 1,4 |
| Charges d'intérêt | 77,6 | 74,4 | 68,1 | 66,3 | 65,5 |
| en % du PIB | 4,8 | 4,6 | 4,1 | 3,9 | 3,8 |
| Pression fiscale | 700,2 | 701,9 | 712,4 | 715,7 | 727,6 |
| en % du PIB | 43,6 | 43,3 | 43,1 | 42,4 | 42,2 |
| Dette publique | 2 070,3 | 2 137,3 | 2 173,4 | 2 219,5 | 2 263,1 |
| en % du PIB | 129,0 | 131,8 | 131,6 | 131,4 | 131,2 |
| PIB nominal | 1 604,6 | 1 621,8 | 1 652,1 | 1 689,7 | 1 725,0 |

Source ISTAT

L'activité économique ralentit au 2^{ème} trimestre à +0,2%

Le taux de croissance trimestriel du PIB réel italien s'établit à +0,2% au 2^{ème} trimestre 2018 (+1,2% en glissement annuel) après +0,3% au trimestre précédent, selon les estimations de l'ISTAT. La croissance acquise pour 2018 s'établit à +0,9%.

La croissance a bénéficié des contributions de la formation brute de capital fixe (+0,5 point) et de la variation des stocks (+0,2 point). La contribution des dépenses de consommation des ménages et des ISBLSM, qui n'ont augmenté que de +0,1% par rapport au trimestre précédent, a été nulle ainsi que celle des dépenses des administrations publiques. L'apport du solde commercial a été négatif (-0,5 point).

La formation brute de capital fixe s'est accrue de +2,9% par rapport au trimestre précédent, principalement sous l'effet du dynamisme des investissements en machines et équipements, tandis que les dépenses de consommation des ménages ont quasiment stagné (+0,1%) et les exportations ont diminué de 0,2%.

Les valeurs ajoutées des secteurs de l'industrie et des services ont progressé légèrement (+0,3% et +0,2% respectivement par rapport au trimestre précédent). La valeur ajoutée du groupe sectoriel « agriculture, sylviculture et pêche » s'est quant à elle réduite de 1,4%.

Pour l'OCDE, la croissance italienne s'établira à +1,2% en 2018 et +1,1% en 2019

L'OCDE a présenté le 20 septembre ses [Perspectives économiques intermédiaires](#), avec des prévisions de croissance pour l'Italie revues à la baisse à +1,2% pour 2018 (-0,2 pt par rapport aux prévisions de mai) et maintenues à +1,1% pour 2019, dans un contexte de montée des tensions commerciales au niveau mondial.

Ces nouvelles prévisions rejoignent globalement celles de la Commission européenne et du FMI :

| | ISTAT données révisées au 21 septembre 2018 | | | COMMISSION EUROPEENNE Prévisions d'été 2018 12 juillet 2018 | | OCDE Perspectives économiques intermédiaires 20 septembre 2018 | | FMI World Economic Outlook actualisé au 13 juillet 2018 | |
|---|---|-------|-------|---|-------|---|-------|---|-------|
| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 |
| PIB réel (variation annuelle en %) | 0,9 | 1,1 | 1,6 | 1,3 | 1,1 | 1,2 | 1,1 | 1,2 | 1,0 |
| Inflation (IPCH, variation annuelle en %) | 0,1 | -0,1 | 1,3 | 1,4 | 1,6 | 1,2 | 1,7 | 1,1 | 1,3 |
| Emploi (variation annuelle en %) | -0,2 | 1,0 | 0,4 | 0,8 | 0,7 | 0,0 | 0,0 | n.c | n.c |
| Taux de chômage (%) | 11,9 | 11,7 | 11,2 | 10,8 | 10,6 | 11,0 | 10,8 | 10,9 | 10,6 |
| Dette publique brute (% du PIB) | 131,6 | 131,4 | 131,2 | 130,7 | 129,7 | 130,0 | 127,6 | 129,7 | 127,5 |
| Solde public (% du PIB) | -2,6 | -2,5 | -2,4 | -1,7 | -1,7 | -1,8 | -0,9 | -1,6 | -0,9 |
| Solde structurel (% du PIB potentiel) | -0,6 | -1,4 | -1,7 | -1,7 | -2,0 | nc | nc | -1,3 | -0,7 |

POLITIQUES ECONOMIQUES ET REFORMES STRUCTURELLES

Le Parlement adopte la loi de conversion du « décret dignité »

Le [décret-loi dit « dignité »](#) entré en vigueur le 14 juillet dernier, a été [converti en loi](#) par le Parlement avec des modifications portant principalement sur le travail à durée déterminée (CDD).

Le « décret dignité » intervient principalement dans le domaine du marché du travail, avec pour objectif affiché d'en réduire la précarité :

- Le premier recours à un CDD, d'une durée initiale de 12 mois maximum, reste libre, mais les possibilités de renouvellement ou de prorogation sont encadrées et doivent être motivées¹ ;

¹ Le renouvellement du CDD n'est autorisé que pour les motifs suivants : (i) besoins temporaires et objectifs, sans lien avec l'activité ordinaire de l'employeur, ou pour des besoins de remplacement, (ii) augmentation temporaire, importante et non prévisible de l'activité ordinaire, (iii) activités saisonnières et pics d'activité.

- Le nombre maximal de renouvellements est ramené de 5 à 4 pour une durée totale de 24 mois (au lieu de 36 précédemment), période à la fin de laquelle le CDD doit être transformé en CDI ;
- En cas de renouvellement, les CDD seront soumis à une hausse de 0,5% des contributions sociales (actuellement de 1,4% du salaire imposable) à l'exception du travail domestique ;
- Les employés en CDD dans une entreprise ne devront plus représenter qu'un maximum de 30% du nombre d'employés en CDI ;
- Tout CDD souscrit pour une durée initiale supérieure à 12 mois hors des cas autorisés pour le renouvellement, sera automatiquement transformé en CDI ;
- Modification du régime des CDI dits « à protection croissante » introduits par le Jobs Act : le montant de l'indemnisation d'un salarié licencié abusivement est accru de 50% dans la limite de 36 mois de salaire (contre 24 précédemment) ;
- En cas de licenciement à l'amiable, toute offre de conciliation devra être comprise entre 3 et 27 mois de salaire, alors qu'elle est actuellement encadrée par un plancher d'un mois et un plafond de 18 mois de salaire ;
- Les contrats de prestations occasionnelles (« *vouchers* ») sont réintroduits pour la rémunération de retraités, de chômeurs ou d'étudiants de moins de 25 ans. Ils pourront être utilisés par les entreprises agricoles de moins de six salariés, ainsi que par les structures hôtelières de moins de neuf employés. La durée maximale de la relation de travail avec un *voucher* est limitée à 10 jours ;
- L'emploi en intérim à seule fin de contourner les règles prévues par la loi ou la convention collective donnera lieu à une amende de 20 € par travailleur et par jour de travail.

Les nouvelles contraintes sur le renouvellement des CDD ne s'appliqueront qu'à partir du 31 octobre aux contrats en cours au moment de l'introduction du décret-loi.

Le texte allonge également jusqu'en 2020 l'allégement de cotisations sociales de 50% pour les embauches en CDI de jeunes de moins de 35 ans, pendant 36 mois et dans la limite de 3 000 €.

Un autre objectif du « décret dignité » est de décourager les délocalisations d'entreprises :

- Les entreprises délocalisant leurs activités hors de l'Espace économique européen (EEE) moins de 5 ans après avoir reçu des fonds publics devront reverser les sommes perçues avec un taux d'intérêt pouvant aller jusqu'à 4%, et seront soumises à une sanction comprise entre 2 et 4 fois le montant alloué ;
- Les entreprises perdent également le bénéfice de l'hyper-amortissement² sur les investissements qu'elles revendent ou emploient à l'étranger, sauf si l'investissement est aussi utilisé en Italie et n'est employé à l'étranger que de façon temporaire ;

Le « décret dignité » renforce par ailleurs l'encadrement du secteur des jeux de hasard pour lutter contre l'addiction aux jeux.

Enfin, certaines charges administratives et fiscales pesant sur les entreprises sont simplifiées :

- Révision du dispositif *redditometro* (instrument d'évaluation des revenus des entreprises sur la base des dépenses réalisées) et du *spesometro* (mécanisme de communication télématique à l'administration fiscale des informations relatives aux factures émises et reçues) ;
- Suppression du *split payment* pour les professions libres ;
- Extension à 2018 de la possibilité pour les entreprises simultanément débitrices vis-à-vis de l'administration fiscale et créancières vis-à-vis d'une autre administration publique, d'utiliser le mécanisme de la compensation ; report au 1^{er} janvier 2019 de l'application de la facturation électronique obligatoire, y compris pour les pompistes.

² Dans le cadre du plan Industria 4.0, les entreprises du secteur industriel et de l'agriculture de précision peuvent amortir leurs investissements à 250% de leur valeur d'achat.

SECTEUR FINANCIER

Fin de la crise de gouvernance à Carige et premières mesures de restructuration intervenant en même temps que l'annonce des perspectives budgétaires du gouvernement

Lors du vote de l'assemblée extraordinaire réunie le 20 septembre dernier pour élire le nouveau conseil d'administration de Carige, la liste « Malacalza » (actionnaire majoritaire, 24%) a, déjouant les pronostics, brigué 7 des 11 sièges du conseil d'administration (30,5% des suffrages) contre seulement 3 pour celle menée par Mincione (17%). Ont été respectivement nommés président et administrateur délégué Pietro Modiano et Fabio Innocenzi. La nouvelle équipe devra répondre aux attentes de la BCE qui souhaiterait d'ici fin novembre lui voir remis un plan de mise en conformité de l'établissement, pour que son niveau de fonds propres puisse, avant la fin de l'année, être conforme aux préconisations prudentielles.

La restructuration de l'établissement a été initiée, avec la cession, le 28 septembre, de « Merchant Acquiring a Nexi Payments SpA » pour un montant de 25 M€ (assortie d'un partenariat de 10 ans). Par ailleurs, l'émission de dette subordonnée pour un montant estimé à 200 M EUR pourrait être complétée d'une nouvelle augmentation de capital (la 4^e en 5 ans), pour éventuellement, à terme, intégrer un groupe bancaire plus grand.

Créances douteuses (NPL) : recul du stock et perspectives de cessions encouragées par la prorogation du dispositif de garantie publique GACS

Les premiers mois de l'année 2018 confirment la reprise du secteur bancaire italien, dont les résultats des principaux groupes bancaires avaient en 2017 renoué avec la croissance (+1,65% de hausse du produit net bancaire - PNB), la profitabilité (14 Md€ de bénéfice net) et la rentabilité (RoE de 4%) bien que celle-ci connaisse d'importantes disparités entre les types d'établissements. Aussi, les prêts au secteur privé ont crû en juillet dernier de 2,8%, tirés en particulier par les ménages (+2,9%) et entreprises non financières (+1,2%). Les dépôts ont également augmenté en g.a de 4,5% (contre 6,6% en juin).

L'assainissement du secteur bancaire se poursuit. Selon la Banque d'Italie, la diminution du stock des créances détériorées (NPL) détenu par l'ensemble des établissements bancaires a s'est fortement accélérée au 2^e trimestre 2018 de, enregistrant un recul de 15% en glissement trimestriel (contre -2% au T1 2018) pour se stabiliser à 221 Md€ en valeur brute, dont environ 130 Md€ de créances irrécouvrables (*sofferenze*). Les premières estimations pour juillet 2018 font état d'un stock en fort recul de 98 Md€ de *sofferenze*. Le rythme des cessions de NPL, massivement initiées en 2017 (72 Md€), s'accélère en 2018 grâce à un marché des créances mieux structuré et à la garantie publique GACS (facilitation de la titrisation des crédits non performants seniors) dont la prorogation jusque début mars 2019 a été approuvée par la Commission Européenne début septembre 2018³. Sur les cinq premiers mois de 2018, des opérations de cession d'un montant de 37 Md€ ont déjà réalisées, 40 ou 50 Md€ supplémentaires étant escomptés sur le reste de l'année⁴. Cette dynamique devrait continuer à susciter l'intérêt des investisseurs, dont les fonds d'investissement américains Elliot et Cerberus.

La hausse des taux souverains italiens affecte le secteur bancaire

L'exposition des banques aux titres d'Etat italiens s'est renforcée en juillet 2018 pour atteindre son niveau le plus haut depuis fin 2016, environ 380 Md€, soit 10,2% du total des actifs. Or, la dépréciation de la valeur de ces titres induite par la hausse des taux souverains depuis début mai (environ 100 à 150 points de base) affecte négativement leurs ratios de liquidité et de solvabilité⁵. Cette dégradation s'est

³ Entre février 2016 et juin 2018, le GACS a été activé à 6 reprises par 5 établissements différents permettant le retrait de 33 Md€ de NPL, soit 60% de la réduction totale réalisée sur cette période.

⁴ Sont notamment attendus les projets de cession de Banco BPM (entre 4 et 10 Md€) ou de Monte dei Paschi di Siena (2,5 Md€). Entre juillet 2018 et avril 2017, 76 Md€ de *sofferenze* ont été cédées.

⁵ Le niveau du CET1 des trois principaux établissements du pays a enregistré un fort recul entre le 1^{er} et le 2nd trimestre 2018 de 61 pbs pour s'établir à 12,51% pour Unicredit et de 180 pbs pour Monte dei Paschi (13%). Concernant Intesa San Paolo le recul a été de 40 pbs

traduite par un recul d'environ 30% de l'indice synthétique des actions du secteur bancaire italien entre mai et août 2018, soit une baisse plus marquée que celle enregistrée par les indices bancaires de la zone euro (-18,6%) et européens (-13,5%)⁶. La tendance baissière des taux souverains initiée début septembre (-70 bps 01/09-21/09) s'est accompagnée d'une reprise de l'indice synthétique bancaire (+14,2%).

Dans une étude publiée fin juillet, le Crédit Suisse estime que le rehaussement du *spread* (écart entre le rendement des titres d'Etat à 10 ans italiens et allemands) de 100 points de base en moyenne depuis le mois de mai a entraîné une chute du ratio CET 1 de 20 points de base, ainsi qu'une perte de 3 Md€ pour le secteur bancaire italien au deuxième trimestre. L'effort d'atténuation des risques entrepris sur les six premiers mois de l'année (cessions de NPL, réduction des coûts), qui avait atteint 3 Md€, s'en trouve ainsi compromis.

Parmi les principales banques italiennes, Unicredit est la plus affectée par la hausse du *spread*, en raison de son volumineux portefeuille de titres d'Etat italiens. La banque aurait ainsi vu la valeur de ce portefeuille se réduire de 1,06 Md€ au deuxième trimestre et, pour chaque hausse du *spread* de 10 points de base, son ratio CET 1 se dégrade de 3 points de base. Sur la même période, l'effet de la hausse des taux souverains italiens aurait été de 847 M€ sur le bilan d'Intesa Sanpaolo (et 35 points de base de CET 1, à 13,25% fin juin), 309 M€ à Monte dei Paschi (et 140 points de base de CET 1, à 13% fin juin), 360 M€ à Ubi Banca, 300 M€ à Banco Bpm et 56 M€ à Bper.

Crédit Suisse considère qu'un *spread* au-delà de 220 points de base (pour mémoire, il était encore de 122 points le 1^{er} mai) constitue désormais la nouvelle normalité.

La hausse du *spread* a également dégradé la situation patrimoniale des assurances italiennes, dont les investissements étaient encore composés à 45% de titres d'Etat italiens fin 2017. Le ratio Solvabilité II de Generali a ainsi reculé à 221% fin juin, soit une baisse de 9 points de pourcentage depuis fin décembre. Celui de Poste Vita a souffert davantage encore, diminuant de 279% à 185% sur la même période.

Réforme des banques populaires : achèvement en vue

Suspendue en décembre 2016 par le dépôt d'un recours définitivement rejeté par la Cour constitutionnelle en mars 2018, la réforme des banques populaires du gouvernement Renzi, qui oblige les établissements dont les actifs consolidés sont supérieurs à 8 Md€ à se transformer en sociétés par actions (S.p.A.), s'achèvera au plus tard au 31 décembre 2018, date à laquelle les deux banques restantes, Popolare di Bari (13 Md€ d'actifs en décembre 2017) et Popolare Sondrio (42 Md€ d'actifs en mars 2018) sont tenues d'avoir modifié leur statut conformément au décret-loi du 25 juillet 2018, n°91, transformé en loi mi-septembre 2018. Cette décision a été saluée et qualifiée de « raisonnable » par la BCE.

Réforme des banques de crédit coopératif: le gouvernement accorde un délai supplémentaire

La réforme des banques de crédit coopératif (BCC), entrée en vigueur en avril 2016, prévoit le regroupement des BCC au sein de sociétés mères dotées d'un capital d'au moins 1 Md€. Critiquée par la coalition Ligue-Mouvement 5 étoiles, la réforme a été légèrement amendée par le décret-loi du 25 juillet 2018 qui concède un délai de 90 jours supplémentaires aux BCC pour rejoindre une des sociétés mères dont l'actionnariat devra être détenu, sauf en cas de risques de stabilité financière, au moins à 60% par les BCC. L'autorité de la concurrence italienne a autorisé fin août la création de deux groupes de banques coopératives sous la direction des sociétés mères Iccrea Banca et Cassa Centrale Banca (CCB), ayant préalablement obtenu leur agrément bancaire. Ces premiers regroupements concernent 95 banques et caisses rurales adhérant au groupe dirigé par CCB (bilan cumulé estimé à 70-80 Md€) d'une part et 144 autres auprès d'Iccrea d'autre part (bilan cumulé estimé à 120-130 Md€).

Démission de Mario Nava de la tête de la Consob

En réponse aux pressions exercées par le gouvernement – et plus particulièrement le Mouvement 5 Etoiles qui lui reprochait d'avoir conservé son statut de haut fonctionnaire de la Commission Européenne – M. Mario Nava a démissionné le 13 septembre de ses fonctions de directeur de l'autorité de régulation de la bourse de Milan, Consob. Nommé à ce poste en avril dernier par le gouvernement de

entre fin décembre 2017 et juin 2018. Conformément aux nouvelles normes comptables IFRS 9, la valeur des actifs financiers doit être actualisée à leur juste valeur de marché.

⁶ Respectivement FTSE Italy Bank, Euro Stoxx Bank et Stoxx Europe 600 Bank.

Paolo Gentiloni, il avait appelé les membres de la coalition au pouvoir à la prudence en termes de communication, considérant l'impact significatif de certaines de leurs déclarations publiques sur la capitalisation boursière de plusieurs entreprises cotées à Milan.

Négociations exclusives pour le rachat de Sycomore Asset Management par Generali

La société française de gestion d'actifs Sycomore AM fondée en 2001 et spécialisée dans l'Investissement Socialement Responsable (ISR), a confirmé le 6 septembre être entrée en négociations exclusives dans la perspective de son rachat par l'assureur italien Generali. Cette opération permettrait à la société de gestion, dont les encours sont estimés à 8,3 Md€ (30/06/18), de bénéficier de l'emprise internationale de Generali, seuls 15% de ses actifs actuellement gérés provenant de l'international. En cas d'accord, Generali détiendrait la majeure partie du capital et les fondateurs de Sycomore demeureraient des actionnaires significatifs, tandis que les employés augmenteraient leur propre participation. L'assureur italien précise que la société continuera à réaliser ses investissements en toute indépendance.

La République de Saint-Marin pourrait avant la fin de l'année demander un prêt au FMI et/ou émettre des obligations d'Etat

Fortement touchée par la crise financière qui l'a plongée dans une grave récession, la petite république de 34 000 habitants envisage, selon son secrétaire d'état aux affaires étrangères Nicola Renzi, de demander officiellement au FMI une ligne de crédit d'un montant d'environ 300 M€. Ces fonds seraient principalement affectés à l'assainissement du système bancaire saint-marinais criblé de créances détériorées et dont le montant, 1,7 Md€ (dont 37% de *bad loans*), représente 117% du PIB national. Les négociations actuellement en cours entre la Cassa di Risparmio (propriété de l'Etat saint-marinais) et la Banca di San Marino (représentant à elles-deux 56% de la collecte bancaire totale du pays) portant sur une éventuelle fusion témoigne de la consolidation à l'œuvre du secteur bancaire actuellement structuré autour de 6 établissements de crédit.

Le gouvernement saint-marinais, déjà engagé dans une politique de réduction des coûts (baisse du salaire des fonctionnaires, réforme du système de retraite) finalisera avant la fin de l'année un plan de stabilité financière intégrant non seulement l'éventualité de cette ligne de crédit au FMI, mais également la possibilité d'émettre pour la première fois de son histoire des obligations d'Etat.

NOMINATIONS

Nomination de nouveaux directeurs pour les agences fiscales du ministère de l'économie et des finances

Le conseil des ministres du 8 août 2018 a décidé de nommer comme directeur de l'*Agenzia delle Entrate* (administration fiscale italienne), le général de division Antonino Maggiore, commandant du commandement régional Vénétie-Venise de la *Guardia delle Finanze*, corps militaire rattaché au ministère de l'économie et des finances et investi de missions de police économique et fiscale. C'est la première fois qu'un militaire est nommé à ce poste.

Par ailleurs, le préfet Riccardo Caprino, a été nommé directeur de l'*Agenzia del demanio* (domaine), et M. Benedetto Mineo, directeur de l'*Agenzia delle dogane e dei monopoli* (douanes et jeux).

Copyright

Photo en première page : © Editions internationales du Patrimoine

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du service économique régional (adresser les demandes à rome@dgtresor.gouv.fr). ©

Clause de non-responsabilité

Le service économique régional s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.

Auteur : SER de Rome
Ambassade de France en Italie - Service économique régional - © DGTRESOR.
Responsable de la publication : Vincent Guitton

Adresse : Piazza Farnese 48
ROME 00186
ITALIE

Redigée par : Béatrice Di Piazza et Julien Rougé
Coordonnée par : Federica Mercanti
Revue par : Arnaud Guigné

TRÉSOR
Direction Générale

et

Service économique régional