

FEDERAZIONE AUTONOMA BANCARI ITALIANI



[www.fabi.it](http://www.fabi.it)

## RASSEGNA STAMPA

SERVIZIO RISERVATO AGLI ISCRITTI E ALLE STRUTTURE FABI

4 dicembre 2025

segui su



DIPARTIMENTO COMUNICAZIONE E IMMAGINE

a cura di

**Giuditta Romiti**  
[g.romiti@fabi.it](mailto:g.romiti@fabi.it)

**Verdiana Risuleo**  
[v.risuleo@fabi.it](mailto:v.risuleo@fabi.it)

## Rassegna del 04/12/2025

### FABI

04/12/25	Mf	11	Intervista a Mauro Scarin - Scarin (Fabi): in banca dietro i numeri ci sono le persone	Fregonara Gaudenzio	1
04/12/25	Messaggero	2	Spread mai così basso dal 2009 - Spread sotto 70 punti Calo record in Europa del rendimento dei Btp	Amoruso Roberta	2
04/12/25	Gazzettino	2	Spread mai così basso dal 2009 - Spread sotto 70 punti Calo record in Europa del rendimento dei Btp	Amoruso Roberta	4
04/12/25	Mattino	4	Spread, calo record in Italia - Spread sotto 70 punti Calo record in Europa del rendimento dei Btp	Amoruso Roberta	7
04/12/25	Mattino Padova	28	Il sindacato dei bancari dona 50 alberi al Comune	Fr.Zua	9

### SCENARIO BANCHE

04/12/25	Corriere della Sera	13	Oro, nuovo stop dalla Bce sulle riserve Il Tesoro lavora a un compromesso	Sensini Mario	10
04/12/25	Corriere della Sera	34	Difesa Mps, la linea di Lovaglio	Polizzi Daniela	12
04/12/25	Corriere della Sera	34	Intervista a Onur Genç - «Bbva, Italia una priorità Siamo una banca digitale, investiremo 3,5 miliardi»	Rinaldi Andrea	13
04/12/25	Corriere della Sera	35	Volte e imprese - Ennio Doris, l'opera di Isgrò	...	14
04/12/25	Corriere della Sera	41	Sussurri & Grida - Intesa per la Fondazione Scala	...	15
04/12/25	Domani	9	Prestiti sospetti La rete romana di Banca Progetto	Malaguti Andrea	16
04/12/25	Foglio	3	Intervista a Giovanni Tria e Vincenzo Visco - Inchieste, mercato, politica e futuro del risiko. Parlano Tria e Visco	Marchesano Maria_Rosaria	17
04/12/25	Italia Oggi	29	Riciclaggio, Russia in blacklist	Rizzi Matteo	19
04/12/25	Libero Quotidiano	4	L'oro di Bankitalia? No, degli italiani - L'assurdo stop della Bce sull'oro di Bankitalia	Iacometti Sandro	20
04/12/25	Libero Quotidiano	20	Il sostegno alle Pmi obiettivo strategico della Banca di Asti	Merano Luigi	22
04/12/25	Messaggero	1	L'analisi - Un dividendo straordinario per famiglie, Stato e banche	Bassi Andrea	25
04/12/25	Messaggero	7	La Bce stoppa il governo: «L'oro è di Bankitalia» Ma il centrodestra insiste	Bechis Francesco	27
04/12/25	Messaggero	11	Banca Progetto 51 perquisizioni per i fondi erogati ereditati dallo Stato	...	29
04/12/25	Messaggero	15	Mcc e Alba Leasing a supporto delle pmi	...	30
04/12/25	Messaggero	15	Lagarde: «Per le stablecoin ok al piano con 10 banche»	r.dim.	31
04/12/25	Mf	2	Bce: non violeremo il Trattato	Ninfolo Francesco	32
04/12/25	Mf	11	DoValue rilancia sulla Spagna	Gualtieri Luca	33
04/12/25	Mf	11	Bbva vede un milione di clienti in Italia	Bonfiglio Andrea	34
04/12/25	Mf	19	Contrarian - Così Bce boccia l'idea che l'oro di Bankitalia appartiene al popolo	De Mattia Angelo	35
04/12/25	Nazione Firenze	15	L'Università di Firenze ricorda i suoi laureati vip	...	36
04/12/25	Repubblica	32	La Bce piega il governo sull'oro "Bankitalia ha piena autorità"	Colombo Giuseppe	37
04/12/25	Repubblica	35	Mediobanca, i pm acquisiscono i telefoni di Grilli e Melzi d'Eril	Di Raimondo Rosario	38
04/12/25	Repubblica	37	"Il quotidiano in classe" premia la sostenibilità a scuola	Palumbo Antonino	40
04/12/25	Repubblica Roma	9	L'inchiesta Banca Progetto, 51 indagati - Banca Progetto i soldi pubblici investiti nel calcio	Ossino Andrea	41
04/12/25	Sole 24 Ore	5	Intervento - L'oro della Banca d'Italia: un bene indisponibile	Capriglione Francesco - Sepe Marco	42
04/12/25	Sole 24 Ore	8	Intervista a Javier Rouillet - Rouillet: «Così l'Italia ha ripreso il rating A» - Banche, aziende, stabilità politica, disciplina: «Così l'Italia ha riconquistato la A dei rating»	Ma.Ce.	44
04/12/25	Sole 24 Ore	9	Disabilità, il Piano d'azione punta su lavoro sicuro e inclusione - Piano d'azione sulla disabilità, più inclusione e lavoro sicuro	Pogliotti Giorgio	46
04/12/25	Sole 24 Ore	17	In che modo sciogliere l'eterno enigma del valore	P.Ans.	48
04/12/25	Sole 24 Ore	24	Premio Intesa e Bellisario a 17 imprese di donne del Sud	Viola Vera	49
04/12/25	Sole 24 Ore	29	Intervista a Onur Genç - «Per Bbva niente fusioni, digital bank per l'Italia» - «Per Bbva niente fusioni in Europa, cresceremo in Italia grazie alla nostra digital bank»	Graziani Alessandro	50
04/12/25	Sole 24 Ore	29	Panorama - Lagarde: «Semplificare, non deregolamentare»	Bufacchi Isabella	53
04/12/25	Sole 24 Ore	34	doValue, al via nuovo accordo sugli Npl con Santander	...	54
04/12/25	Stampa	20	Manovra, stop della Bce sull'oro di Bankitalia Il Tesoro riscrive la norma	Monticelli Luca	55
04/12/25	Stampa	21	Scalata Mediobanca sequestrati i telefoni di Grilli e Melzi d'Eril	GIU.BAL.	57

### SCENARIO FINANZA

04/12/25	Corriere della Sera	12	Lo spread scende sotto quota 70 Mai così dal 2009 - Lo spread scende sotto quota 70 Livello mai così basso dal 2009	Ferraino Giuliana	58
04/12/25	Corriere della Sera	12	Che cosa cambia per i Btp e quanto si risparmia nella spesa per interessi sul debito pubblico	Sabella Marco	60

## SCENARIO ECONOMIA

04/12/25	<b>Sole 24 Ore</b>	<b>3</b> <a href="#">Manovra, per gli iperammortamenti ci sarà tempo fino al 30 settembre 2028 - Manovra, iperammortamenti fino al 30 settembre 2028</a>	<i>Mobili Marco</i>	<b>61</b>
04/12/25	<b>Sole 24 Ore</b>	<b>16</b> <a href="#">Giovani, la grande opportunità per il futuro - La sfida per rendere l'Italia attrattiva per i giovani Il rapporto del Cnel</a>	<i>Brunetta Renato</i>	<b>63</b>

## Scarin (Fabi): in banca dietro i numeri ci sono le persone

di **Gaudenzio Fregonara**

Data Stampa 6640

«I risultati sono importanti, ma senza le persone non esisterebbero. E quando i numeri crescono, devono crescere anche tutele e riconoscimenti per i lavoratori». A dirlo è Mauro Scarin, segretario nazionale organizzativo della Fabi, che analizza la situazione in Banco Desio, rilevando come agli utili in crescita e ai dividendi generosi per gli azionisti non corrisponda un clima sereno all'interno dell'azienda.

**Domanda. Banco Desio chiude il 2024 con utili importanti. Eppure parlate di tensioni interne. Perché?**

**Risposta.** Perché dietro i numeri ci sono le persone, e oggi rileviamo uno scollamento evidente tra performance aziendale e riconoscimento del personale. La banca cresce, ma ai lavoratori non arrivano segnali coerenti né sul fronte economico né sul fronte del welfare. Questo genera inevitabilmente tensione e frustrazione.

**D. Il tema del premio di produttività aziendale è uno dei punti più critici. Cosa non vi convince?**

**R.** A fronte di un utile netto consolidato di 125,5 milioni, in crescita del 16%, ci aspettavamo un premio proporzionato. Invece è addirittura più basso dell'anno precedente e, in aggiunta, non può essere erogato in busta paga ma soltanto tramite forme alternative. È un segnale sbagliato. Se la banca va così bene è doveroso riconoscere il contributo a chi quei risultati li ha prodotti.

**D. Anche la polizza sanitaria è un punto di scontro. Che cosa contestate?**

**R.** L'azienda ha proposto un rinnovo peggiorativo. Ci sono costi più alti per i dipendenti e coperture ridotte, come l'esclusione delle spese dentali. Non è accettabile che, in una fase di utili in crescita e dividendi importanti, il

welfare sanitario venga compresso invece che migliorato.

**D. Avete citato anche istituti contrattuali considerati "datati". Cosa intende?**

**R.** Parliamo di versamenti aziendali alla previdenza complementare troppo bassi, di strumenti di finanziamento al personale non competitivi e di un Contratto integrativo aziendale non rinnovato da tempo nella sua globalità. Insomma, una struttura contrattuale che non rispecchia più né il mercato né i risultati aziendali. Serve un aggiornamento che valorizzi davvero il capitale umano.

**D. Nonostante le criticità interne, la banca è solida. Dividendi e capitalizzazione sono in crescita. Come si concilia tutto questo?**

**R.** È proprio questo il punto. Se c'è solidità economica, se crescono utili e dividendi e non cresce parallelamente l'attenzione verso i lavoratori, il messaggio diventa incoerente. Un'azienda forte dovrebbe investire in chi la rende tale.

**D. Qual è il rischio per Banco Desio se non si interviene?**

**R.** A nostro parere il rischio è duplice: demotivazione interna e perdita di valore nel lungo periodo. Una banca che non investe nel proprio capitale umano rischia turnover, calo di produttività e un clima aziendale negativo. E nel settore del credito, dove la relazione con il cliente e la competenza delle persone sono decisive, questo si paga caro.

**D. Qual è la richiesta principale che la Fabi rivolge all'azienda?**

**R.** Semplice, chiediamo coerenza. Se l'azienda cresce, devono crescere anche tutele, welfare, riconoscimenti economici e condizioni di lavoro. Chiediamo un cambio di passo nelle relazioni industriali e nel modo di valorizzare i colleghi. I risultati non si fanno da soli, li fanno le persone. (riproduzione riservata)



Mauro Scarin Fabi



# Spread mai così basso dal 2009

► Per la prima volta sotto i 70 punti. I titoli sovrani italiani sono gli unici nell'Eurozona a registrare una flessione nell'anno. Effetto di domanda record e 7 promozioni sul rating

Roberta Amoruso

Spread ai minimi da 16 anni: il differenziale Btp-Bund scende sotto 70 punti.

Alle pag. 2 e 3

# Spread sotto 70 punti Calo record in Europa del rendimento dei Btp

► I titoli italiani sono gli unici a registrare una flessione nell'anno: -9 punti  
Sale l'interesse degli investitori sul debito. La promozione delle agenzie

**A FRONTE DELL'EXPLOIT DEI TITOLI ITALIANI, DA GENNAIO GLI OAT FRANCESI HANNO GUADAGNATO 28 PUNTI PIÙ 15 PER GLI SPAGNOLI**

**IN SOLI OTTO MESI SONO CONFLUITI SUL DEBITO ITALIANO 116 MILIARDI DI EURO DI INVESTIMENTI ESTERI IN PIÙ**

## I MERCATI

ROMA Non accadeva da novembre del 2009 che ci fosse tanta poca distanza tra il rischio Italia e il rischio Germania segnato sul termometro dello spread che misura i rendimenti dei titoli di Stato dei rispettivi Paesi. Ieri è finita così: il differenziale tra il Btp decennale italiano e il gemello Bund tedesco è sceso a quota 69,7

punti, per la prima volta dopo 16 anni sotto la soglia dei 70 punti base. Un traguardo, visto dai mercati. Il segno che la credibilità fiscale, e non solo fiscale, è tornata a essere un asset, quindi un valore da pesare a dovere, in Europa, a sentire chi da anni segue sui monitor delle sale operative gli umori di quell'indice che tanto conta per gli interessi pagati dallo Stato sul debito, ma anche sull'attrattiva dei titoli di Stato per gli investitori esteri e per i benefici su famiglie e imprese, che possono accedere al credito con più facilità e flessibilità. Vale, infatti oltre 116 miliardi di euro l'incremento degli investimenti esteri sul debito italiano, tra Btp e Bot, solo da gennaio ad agosto di quest'anno, secondo l'ultima fotografia della Fabi su dati Bankitalia. Da fine 2023 il conto degli investimenti esteri in titoli italiani è cresciuto di quasi 250 miliardi fino a sfondare i 1.000 miliardi.

## IL CONFRONTO

Il traguardo però, va detto, è soprattutto nel trend positivo e accelerato imboccato dal nostro Paese. Non è evidente soltanto nell'ultima istanta-

nea dello spread con la Germania, non più così lontano dal differenziale Madrid-Berlino (47 punti), e ormai sotto quello segnato tra Parigi e Berlino (74 punti). Il combinato disposto tra il percorso virtuoso dell'Italia sui conti, certificato dalle sette promozioni incassate quest'anno delle agenzie di rating, e la decisione del governo Merz di sospendere il freno al debito per finanziare un maxi programma decennale su difesa e infrastrutture, ha prodotto un risultato che solo l'Italia può vantare.

I grafici sono chiari. Rispetto a Berlino, con il rendimento del Bund in salita, l'Italia ha stretto la forchetta da inizio anno di ben 48 punti base, oltre il doppio della Spagna che ha recuperato 23 punti. Mentre la



Francia, segnata da una crisi politica prolungata e da un deficit ancora fuori controllo, è riuscita a portare a casa soltanto 8 punti di recupero.

Non solo. Ancora una volta sono i numeri a spiegare il fenomeno in pieno svolgimento. Se guardiamo i rendimenti dai rispettivi titoli governativi, l'Italia è l'unica tra le principali nazioni ad aver ridotto il rendimento del suo decennale da gennaio, sceso da 3,53% a 3,44% di quasi 10 punti base. Una doppia buona notizia per le banche italiane, che oltre a beneficiare dei futuri scenari sul rating Italia possono contare su un corrispondente aumento di valore degli stessi titoli in portafoglio. Nello stesso periodo, in Germania il Bund ha fatto il percorso opposto ed è risalito fino al 2,74%, con un aumento di 37 punti base. In Francia il tasso è salito a 3,48%, più 20 punti base. Mentre la Spagna ha visto un incremento di 15 punti base (al 3,21%). Con il Portogallo a più 23 punti (al 3,08%).

Infine, rispetto alla fotografia scattata il 30 settembre scorso, si scopre che i 9 punti di rendimenti persi dal Btp decennale italiano so-

no un altro record. Negli stessi ultimi due mesi di osservazione, la Spagna ha perso solo 4 punti di rendimento come il Portogallo, piazzandosi subito dietro la Francia (-5 punti). Lì dove la Germania ha pagato, invece, l'espansione del debito con 3 punti di rendimento in più.

### LA CARTINA DI TORNASOLE

Cosa raccontano in definitiva tutti i numeri fin qui snocciolati? «È una mappa dei flussi che parla chiaro. In un'Europa politicamente irrequieta, l'Italia si presenta come uno dei governi più stabili. La continuità dell'esecutivo Meloni e una gestione fiscale percepita come prudente hanno ridotto drasticamente il premio al rischio politico. Gli investitori non temono scostamenti di bilancio radicali, né elezioni anticipate», spiega Gabriel Debach di e-Toro.

Il confronto tra i Paesi racconta poi bene come «la convergenza di mercato sta davvero ridisegnando le gerarchie del rischio sovrano», continua l'esperto. Il differenziale Btp-Bonos si è compresso a 22,8 punti da inizio anno. E ancora più si-

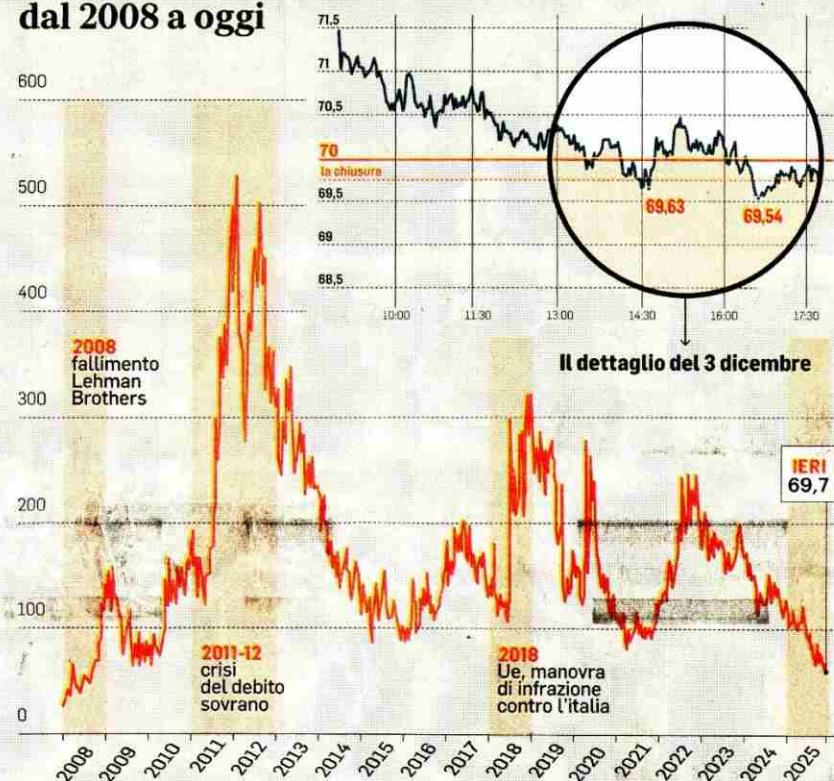
gnificativo è il fatto che il differenziale tra i Btp italiani e gli Oat francesi sia diventato addirittura negativo. Per la prima volta in maniera netta gli investitori percepiscono più rischio investire nel debito francese che in quello italiano. Eppure nonostante la bocciatura incassata dalle agenzie di rating, Parigi vanta ancora la classe A delle "sorelle" che misurano il merito di credito, mentre Roma, nonostante le promozioni, è ancora a due graditi dall'ambito tra guardo dei rating d'oro.

In altre parole, il mercato non vede più Parigi come porto sicuro, e non considera più Roma un rischio anomalo. Ma evidentemente le agenzie di rating devono ancora arrivarci. «La convergenza tra rendimenti non è una narrativa. È già nei numeri», per Debach. Dunque, uno spread sotto i 70 punti base non è un traguardo simbolico. È il segnale che l'Italia è vista oggi come un Paese più credibile, più prevedibile e più allineato alla disciplina europea. E tutto questo è un valore che arriverà dritto a banche, famiglie e imprese.

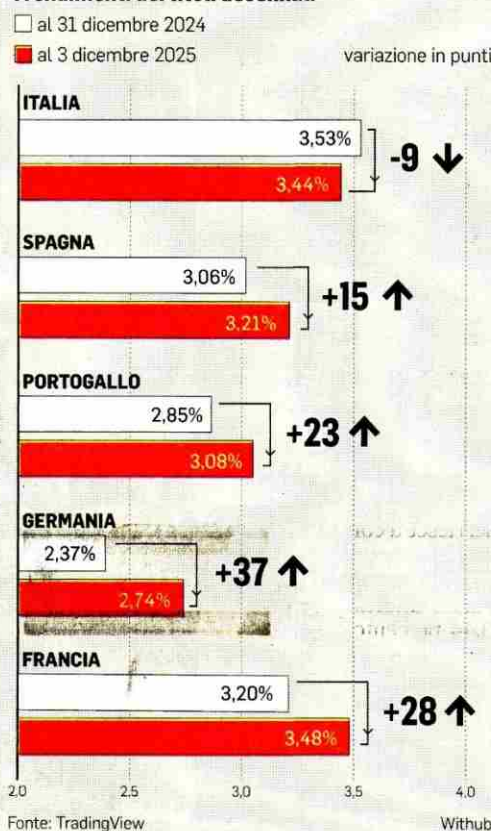
**Roberta Amoruso**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## L'andamento dello spread BTP-Bund dal 2008 a oggi



## I rendimenti dei titoli decennali



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29401 - L.1979 - T.1979

# Spread mai così basso dal 2009

► Il differenziale Btp-Bund scende sotto i 70 punti. Calo record in Europa: da gennaio Francia a +28, Spagna a +15

Non accadeva da novembre del 2009 che ci fosse tanta poca distanza tra il rischio Italia e il rischio Germania segnato sul termometro dello spread che misura i rendimenti dei titoli di stato dei rispettivi Paesi. Ieri è finita così: il differenziale tra il Btp decennale italiano e il gemello Bund tedesco è sceso a quota 69,7 punti, per la prima volta dopo 16 anni sotto la soglia dei 70 punti base. Un traguardo, visto dai mercati. Il segno che la credibilità fiscale, e non solo fiscale, è tornata a essere un asset, quindi un valore da pesare, in Europa, a sentire chi da anni segue sui monitor delle sale operative gli umori di quell'indice che tanto conta per gli interessi pagato dallo Stato sul debito, ma anche sull'attrattività dei titoli di Stato per gli investitori esteri e per le famiglie e le imprese, che possono accedere al credito con più facilità e flessibilità.

Amoruso a pagina 2

## Spread sotto 70 punti Calo record in Europa del rendimento dei Btp

► I titoli italiani (-9 punti) sono gli unici a registrare una flessione nell'anno. Sale l'interesse degli investitori sul debito. La promozione delle agenzie

### MERCATI

ROMA Non accadeva da novembre del 2009 che ci fosse tanta poca distanza tra il rischio Italia e il rischio Germania segnato sul termometro dello spread che misura i rendimenti dei titoli di Stato dei rispettivi Paesi. Ieri è finita così: il differenziale tra il Btp decennale italiano e il gemello Bund tedesco è sceso a quota 69,7 punti, per la prima volta dopo 16 anni sotto la soglia

dei 70 punti base. Un traguardo, visto dai mercati. Il segno che la credibilità fiscale, e non solo fiscale, è tornata a essere un asset, quindi un valore da pesare a dovere, in Europa, a sentire chi da anni segue sui monitor delle sale operative gli umori di quell'indice che tanto conta per gli interessi pagati dallo Stato sul debito, ma anche sull'attrattività dei titoli di Stato per gli investitori esteri e per i benefici su famiglie e imprese, che possono

accedere al credito con più facilità e flessibilità. Vale, infatti oltre 116 miliardi di euro l'incres-



mento degli investimenti esteri sul debito italiano, tra Btp e Bot, solo da gennaio ad agosto di quest'anno, secondo l'ultima fotografia della Fabi su dati Bankitalia. Da fine 2023 il conto degli investimenti esteri in titoli italiani è cresciuto di quasi 250 miliardi fino a sfondare i 1.000 miliardi.

## IL CONFRONTO

Il traguardo però, va detto, è soprattutto nel trend positivo e accelerato imboccato dal nostro Paese. Non è evidente soltanto nell'ultima istantanea dello spread con la Germania, non più così lontano dal differenziale Madrid-Berlino (47 punti), e ormai sotto quello segnato tra Parigi e Berlino (74 punti). Il combinato disposto tra il percorso virtuoso dell'Italia sui conti, certificato dalle sette promozioni incassate quest'anno delle agenzie di rating, e la decisione del governo Merz di sospendere il freno al debito per finanziare un maxi programma decennale su difesa e infrastrutture, ha prodotto un risultato che solo l'Italia può vantare.

I grafici sono chiari. Rispetto a Berlino, con il rendimento del Bund in salita, l'Italia ha stretto la forchetta da inizio anno di ben 48 punti base, oltre il doppio della Spagna che ha recuperato 23 punti. Mentre la Francia, segnata da una crisi politica prolungata e da un deficit ancora fuori controllo, è riuscita a portare a casa soltanto 8 punti di recupero.

Non solo. Ancora una volta sono i numeri a spiegare il fenomeno in pieno svolgimento. Se guardiamo i redimenti dai rispettivi titoli governativi, l'Italia è l'unica tra le principali nazioni ad aver ridotto il rendimento del suo decennale da gennaio, sceso da 3,53% a 3,44% di quasi 10 punti base. Una doppia buona notizia per le banche italiane, che oltre a beneficiare dei futuri scenari sul rating Italia possono contare su un corrispondente aumento di valore degli stessi titoli in portafoglio. Nello stesso periodo, in Germania il Bund ha fatto il percorso opposto ed è risalito fino al 2,74%, con un aumento di 37 punti base. In Francia il tasso è salito a 3,48%, più 20 punti base. Mentre la Spagna ha visto un incremento di 15 punti base (al 3,21%). Con il Portogallo a più 23 punti (al 3,08%).

Infine, rispetto alla fotografia scattata il 30 settembre scorso,

si scopre che i 9 punti di rendimenti persi dal Btp decennale italiano sono un altro record. Negli stessi ultimi due mesi di osservazione, la Spagna ha perso solo 4 punti di rendimento come il Portogallo, piazzandosi subito dietro la Francia (-5 punti). Lì dove la Germania ha pagato, invece, l'espansione del debito con 3 punti di rendimento in più.

## LA CARTINA DI TORNASOLE

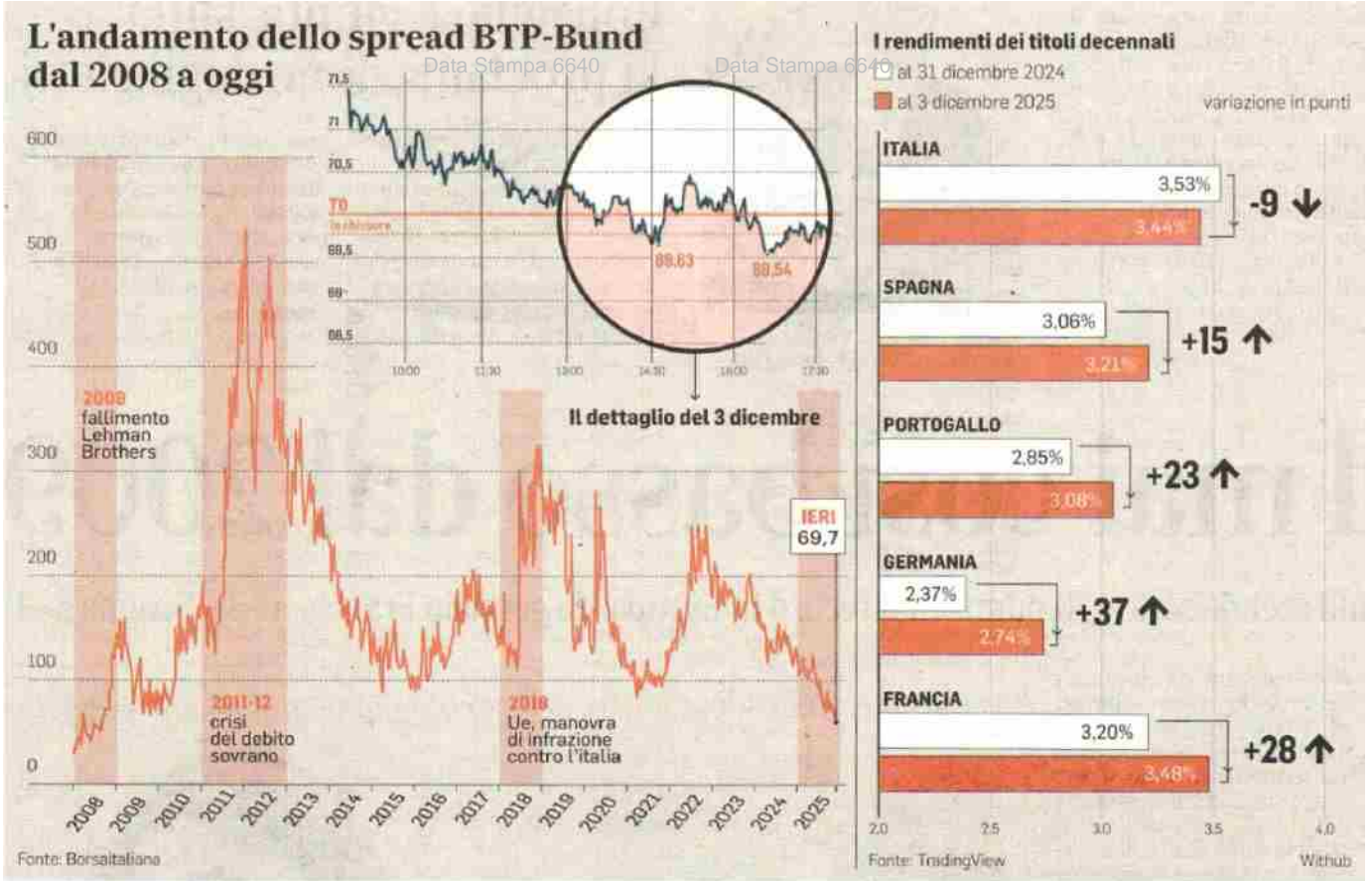
Cosa raccontano in definitiva tutti i numeri fin qui snocciolati? «È una mappa dei flussi che parla chiaro. In un'Europa politicamente irrequieta, l'Italia si presenta come uno dei governi più stabili. La continuità dell'esecutivo Meloni e una gestione fiscale percepita come prudente hanno ridotto drasticamente il premio al rischio politico. Gli investitori non temono scostamenti di bilancio radicali, né elezioni anticipate», spiega Gabriel Debach di e-Toro.

Il confronto tra i Paesi racconta poi bene come «la convergenza di mercato sta davvero ridisegnando le gerarchie del rischio sovrano», continua l'esperto. Il differenziale Btp-Bonos si è compresso a 22,8 punti da inizio anno. E ancora più significativo è il fatto che il differenziale tra i Btp italiani e gli Oat francesi sia diventato addirittura negativo. Per la prima volta in maniera netta gli investitori percepiscono più rischio investire nel debito francese che in quello italiano. Eppure nonostante la bocciatura incassata dalle agenzie di rating, Parigi vanta ancora la classe A delle "sorelle" che misurano il merito di credito, mentre Roma, nonostante le promozioni, è ancora a due graditi dall'ambito traguardo dei rating d'oro.

In altre parole, il mercato non vede più Parigi come porto sicuro, e non considera più Roma un rischio anomalo. Ma evidentemente le agenzie di rating devono ancora arrivarci. «La convergenza tra i rendimenti non è una narrativa. È già nei numeri», per Debach. Dunque, uno spread sotto i 70 punti base non è un traguardo simbolico. È il segnale che l'Italia è vista oggi come un Paese più credibile, più prevedibile e più allineato alla disciplina europea. E tutto questo è un valore che arriverà dritto a banche, famiglie e imprese.

**Roberta Amoruso**

© RIPRODUZIONE RISERVATA



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29401 - SL\_VEN

# Spread, calo record in Italia

► Il differenziale Btp-Bund va sotto la soglia dei 70 punti: mai così basso dal 2009  
I titoli sovrani italiani sono gli unici nell'Ue a registrare flessione nell'anno (-9 punti)

Roberta Amoruso e Andrea Pira a pag. 4

# Spread sotto 70 punti Calo record in Europa del rendimento dei Btp

► I titoli italiani sono gli unici a registrare una flessione nell'anno: -9 punti  
Sale l'interesse degli investitori sul debito. La promozione delle agenzie

**A FRONTE DELL'EXPLOIT  
DEI TITOLI ITALIANI,  
DA GENNAIO GLI OAT  
FRANCESI HANNO  
GUADAGNATO 28 PUNTI  
PIÙ 15 PER GLI SPAGNOLI**

**IN SOLI OTTO MESI  
SONO CONFLUITI  
SUL DEBITO ITALIANO  
116 MILIARDI DI EURO  
DI INVESTIMENTI  
ESTERI IN PIÙ**

## I MERCATI

ROMA Non accadeva da novembre del 2009 che ci fosse tanta poca distanza tra il rischio Italia e il rischio Germania segnato sul termometro dello spread che misura i rendimenti dei titoli di Stato dei rispettivi Paesi. Ieri è finita così: il differenziale tra il Btp decennale italiano e il gemello Bund tedesco è sceso a quota 69,7 punti, per la prima volta dopo 16 anni sotto la soglia dei 70 punti base. Un traguardo, visto dai mercati. Il segno che la credibilità fiscale, e non solo fiscale, è tornata a essere un asset, quindi un valore da pesare a dovere, in Europa, a sentire chi da anni segue sui monitor delle sale operative gli umori di quell'indice che tanto conta per gli interessi pagati dallo Stato sul debito, ma anche sull'attrattiva dei titoli di Stato per gli investitori esteri e per i benefici su famiglie e imprese, che possono accedere al credito con più facilità e flessibilità. Vale, infatti oltre 116 miliardi di euro l'incremento degli investi-

menti esteri sul debito italiano, tra Btp e Bot, solo da gennaio ad agosto di quest'anno, secondo l'ultima fotografia della Fabi su dati Bankitalia. Da fine 2023 il conto degli investimenti esteri in titoli italiani è cresciuto di quasi 250 miliardi fino a sfondare i 1.000 miliardi.

## IL CONFRONTO

Il traguardo però, va detto, è soprattutto nel trend positivo e accelerato imboccato dal nostro Paese. Non è evidente soltanto nell'ultima istantanea dello spread con la Germania, non più così lontano dal differenziale Madrid-Berlino (47 punti), e ormai sotto quello segnato tra Parigi e Berlino (74 punti). Il combinato disposto tra il percorso virtuoso dell'Italia sui conti, certificato dalle sette promozioni incassate quest'anno delle agenzie di rating, e la decisione del governo Merz di sospendere il freno al debito per finanziare un maxi programma decennale su difesa e infrastrutture, ha prodotto un risultato che solo l'Italia può vantare.

I grafici sono chiari. Rispetto a Berlino, con il rendimento del Bund in salita, l'Italia ha stretto la forchetta da inizio anno di ben 48 punti base, oltre il doppio della Spagna che ha recuperato 23 punti. Mentre la Francia, segnata da una crisi politica prolungata e da un deficit ancora fuori controllo, è riuscita a portare a casa soltanto 8 punti di recupero.

Non solo. Ancora una volta sono i numeri a spiegare il fenomeno in pieno svolgimento. Se guardiamo i rendimenti dai rispettivi titoli governativi, l'Italia è l'unica tra le principali nazioni ad aver ridotto il rendimento del suo decennale da genna-



io, sceso da 3,53% a 3,44% di quasi 10 punti base. Una doppia buona notizia per le banche italiane, che oltre a beneficiare dei futuri scenari sul rating Italia possono contare su un corrispondente aumento di valore degli stessi titoli in portafoglio. Nello stesso periodo, in Germania il Bund ha fatto il percorso opposto ed è risalito fino al 2,74%, con un aumento di 37 punti base. In Francia il tasso è salito a 3,48%, più 20 punti base. Mentre la Spagna ha visto un incremento di 15 punti base (al 3,21%). Con il Portogallo a più 23 punti (al 3,08%).

Infine, rispetto alla fotografia scattata il 30 settembre scorso, si scopre che i 9 punti di rendimenti persi dal Btp decennale italiano sono un altro record. Negli stessi ultimi due mesi di osservazione, la Spagna ha perso solo 4 punti di rendimento come il Portogallo, piazzandosi subito dietro la Francia (-5 punti). Lì dove la Germania ha pagato, invece, l'espansione del debito con 3

punti di rendimento in più.

**LA CARTINA DI TORNASOLE**

Cosa raccontano in definitiva tutti i numeri fin qui snocciolati? «È una mappa dei flussi che parla chiaro. In un'Europa politicamente irrequieta, l'Italia si presenta come uno dei governi più stabili. La continuità dell'esecutivo Meloni e una gestione fiscale percepita come prudente hanno ridotto drasticamente il premio al rischio politico. Gli investitori non temono scostamenti di bilancio radicali, né elezioni anticipate», spiega Gabriel Debach di e-Toro.

Il confronto tra i Paesi racconta poi bene come «la convergenza di mercato sta davvero ridisegnando le gerarchie del rischio sovrano», continua l'esperto. Il differenziale Btp-Bonos si è compresso a 22,8 punti da inizio anno. E ancora più significativo è il fatto che il differenziale tra i Btp italiani e gli Oat francesi sia diventato addirittura negativo. Per la prima volta in maniera netta gli investitori percepiscono più ri-

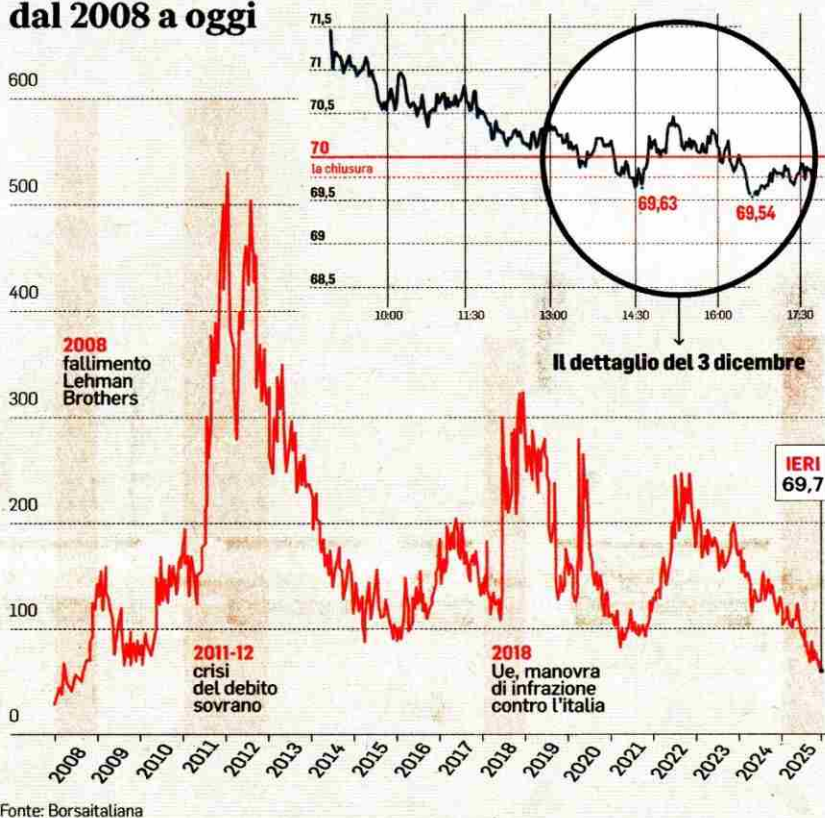
schioso investire nel debito francese che in quello italiano. Eppure nonostante la bocciatura incassata dalle agenzie di rating, Parigi vanta ancora la classe A delle "sorelle" che misurano il merito di credito, mentre Roma, nonostante le promozioni, è ancora a due graditi dall'ambito traguardo dei rating d'oro.

In altre parole, il mercato non vede più Parigi come porto sicuro, e non considera più Roma un rischio anomalo. Ma evidentemente le agenzie di rating devono ancora arrivarci. «La convergenza tra i rendimenti non è una narrativa. È già nei numeri», per Debach. Dunque, uno spread sotto i 70 punti base non è un traguardo simbolico. È il segnale che l'Italia è vista oggi come un Paese più credibile, più prevedibile e più allineato alla disciplina europea. E tutto questo è un valore che arriverà dritto a banche, famiglie e imprese.

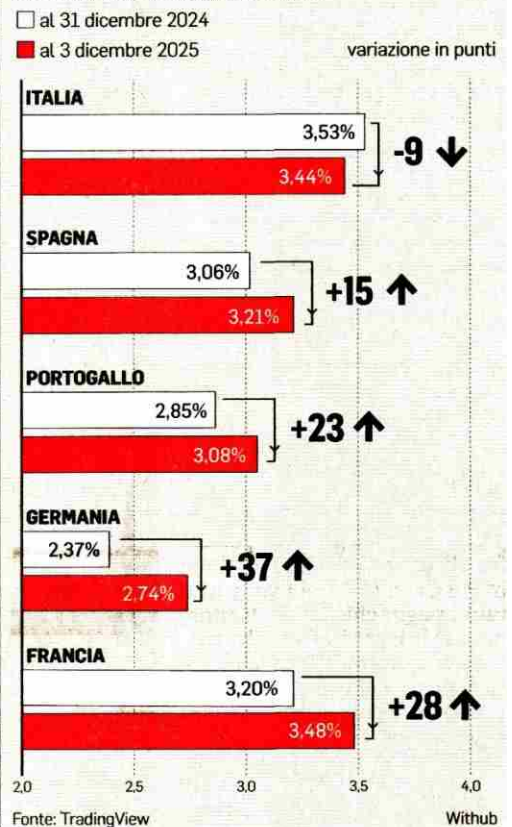
**Roberta Amoruso**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**L'andamento dello spread BTP-Bund dal 2008 a oggi**



**I rendimenti dei titoli decennali**



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29401 - L.1979 - T.1748

CAMPOSAMPIERO

Data Stampa 6640 Data Stampa 6640

# Il sindacato dei bancari dona 50 alberi al Comune

CAMPOSAMPIERO

Nuovi alberi in arrivo a Camposampiero. La **Fabi** (**Federazione autonoma bancari italiani**) di Padova ha deciso di festeggiare la giornata nazionale degli alberi donando 50 alberi al Comune di Camposampiero. La donazione, sotto forma di assegno "green", è stata ricevuta dal sindaco Katia Maccarrone e dall'assessore all'ecologia Carlo Gonzo. «Gli alberi sono fondamentali per la nostra vita e per l'ambiente perché proteggono il suolo, migliorano la qualità dell'aria e riducono l'inquinamento», ha sottolineato il sindaco. Gli alberi saranno piantati nel cortile della scuola primaria di Rustega, nel giardino dell'asilo nido e in alcune aree verdi pubbliche. «Il sindacato autonomo dei bancari continua a consolidare l'impegno sul territorio coinvolgendo sempre di più le comunità e le istituzioni nella cura dell'ambiente» ha detto Emanuele De Marchi, segretario coordinatore della **Fabi** patavina che ha già messo a dimora tra Padova, Abano Terme, Vigonza, Camposampiero e Solesino oltre e 1.250 piante. —

FR. ZUA.



La donazione di 50 alberi

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29401 - SL\_VEN



# Oro, nuovo stop dalla Bce sulle riserve Il Tesoro lavora a un compromesso

## Lagarde sulla proposta di FdI: «Piena autorità di Bankitalia»

### L'intervento

di **Mario Sensini**

**ROMA** Un emendamento alla legge di Bilancio che potrebbe apparire «inutile perché ovvio», come dice furbamente lo stesso autore, il presidente dei senatori di FdI Lucio Malan, sta riuscendo a creare un grande cortocircuito politico e istituzionale in Italia e pure in Europa. La norma che puntualizza la proprietà pubblica delle riserve auree della Banca d'Italia tiene banco ormai da giorni. La Banca Centrale Europea si è preoccupata: due giorni fa ha dato al governo un parere molto freddo, e ieri anche la presidente Christine Lagarde è tornata sulla questione sollecitando prudenza. L'opposizione è scatenata e chiede il ritiro immediato della proposta.

Malan ride sotto i baffi: dopo il parere della Bce di due giorni fa ha riformulato per l'ennesima volta l'emendamento. «Si tratta di stabilire un principio e infatti l'ultima versione è una norma interpretativa. Le riserve sono sempre state del popolo italiano, poi sappiamo benissimo che sono gestite e detenute da Bankitalia», spiega. Il parere della Bce, che invitava a riconsiderare la proposta dalle finalità non chiare, «è curioso, ma l'interlocuzione con loro è obbligatoria. Quello che stupisce è l'opposizione: potevano dire che l'emendamento è tutt'al più inutile, perché ovvio, ma se molti dicono che non è così ovvio, di-

venta particolarmente interessante portarlo avanti», conclude il senatore FdI.

«Il Trattato afferma in modo molto chiaro che la detenzione e la gestione delle riserve spettano alla banca centrale nazionale di ciascuno Stato membro. Quindi Banca d'Italia ha il dovere di detenere e gestire tali riserve», ha detto ieri la presidente della Bce, Christine Lagarde, rispondendo al Parlamento europeo a un'interrogazione di Pasquale Tridico (M5S). «Nel Trattato non vi è alcun riferimento esplicito al concetto di proprietà di queste riserve», ha aggiunto Lagarde. La questione alla fine è tutta lì, la definizione giuridica del possesso, perché almeno nelle intenzioni nessuno sembra intenzionato a fare cassa vendendo le riserve auree.

Ammontano a 2.450 tonnellate, valgono 250 miliardi, e sono attribuite per legge alla Banca d'Italia, ente di diritto pubblico, quindi parte dello Stato, ma con la nascita dell'euro le riserve, come tutte quelle delle banche centrali Ue, sono state vincolate alle funzioni di politica monetaria, che il Trattato affida al Sistema europeo di banche centrali e alla Bce. Senza mai far riferimento alla loro «proprietà», da considerare implicita.

La puntualizzazione del possesso era stata sollecitata nel 2019 da Claudio Borghi della Lega. La sua proposta attribuiva le riserve a Bankitalia «ad esclusivo titolo di deposito». E venne bocciata dalla Bce perché quella formula po-

teva significare la mancanza di autonomia nella disponibilità delle riserve. Sarebbe stato necessario eliminare l'«esclusivo titolo di deposito» e magari aggiungere i riferimenti agli articoli del Trattato che attribuiscono alle banche centrali la gestione e la detenzione in via esclusiva delle riserve. Un compromesso possibile, puntualizzare la proprietà pubblica delle riserve ribadendo gestione e detenzione esclusiva delle banche centrali. A una nuova formulazione della proposta Malan starebbe lavorando anche il Mef, che evidentemente non ha affatto preso la cosa sotto gamba.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### Il fatto

● La Banca Centrale Europea ha dato un parere negativo su un emendamento alla legge di Bilancio da approvare, in cui si dice che «le riserve auree gestite e detenute dalla Banca d'Italia appartengono allo Stato»

● La Bce ha detto che «non è chiaro quale sia la concreta finalità della proposta» e chiede all'Italia di riconsiderarla





ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1878 - T.1748

# Difesa Mps, la linea di Lovaglio

Il titolo recupera, rialzo dell'1,36%. Nell'inchiesta acquisiti i telefoni di Grilli e Melzi d'Eril

Il Monte dei Paschi recupera parte del terreno perso in Borsa — circa 3,1 miliardi da giovedì scorso — dopo la notizia delle indagini della Procura di Milano sulla scalata a Mediobanca. Ieri il titolo ha chiuso a 7,7 euro, in aumento dell'1,36%, segno che il mercato è tornato a valutare i fondamentali della banca dopo che martedì la Bce ha comunicato che a livello consolidato Mps rispetta ampiamente i nuovi requisiti patrimoniali, con un Cei al 16,9%. C'è attesa per il board convocato dal presidente Nicola Maione che si terrà domani. All'istituto toscano non è stata attribuita alcuna responsabilità amministrativa ma la banca si prepara a gestire una fase complessa. L'indagine sulla scalata a Mediobanca si è allargata. La Procura di Milano ha acquisito i cellulari anche del presidente e del ceo di Piazzetta Cuccia, Vittorio Grilli e Alessandro Melzi d'Eril, entrambi non indagati. Obiettivo, acquisire maggiori dettagli delle settimane calde dell'Opas sulla banca milanese.

All'ordine del giorno del cda di Mps c'è la relazione del ceo Luigi Lovaglio sull'andamento delle indagini e la rico-

struzione sintetica ma fattuale degli eventi con il supporto dei suoi legali. Il manager è stato iscritto nel registro degli indagati in merito alla scalata a Mediobanca (assieme a Francesco Gaetano Caltagirone e Francesco Milleri, presidente di Delfin) per le ipotesi di manipolazione del mercato e ostacolo alla vigilanza. Lovaglio ha nominato l'avvocato Giuseppe Iannaccone, Caltagirone si è rivolto all'avvocata Paola Severino mentre Milleri ha chiamato l'avvocato Salvatore Scuto, che hanno già chiesto l'accesso agli atti. A relazione compiuta interverranno gli avvocati di Lovaglio e quindi quelli di Mps per una valutazione complessiva. Ma in cda verrà fatto anche un punto sull'agenda fitta della banca, un percorso ormai definito. C'è il piano industriale Mps-Mediobanca da presentare a inizio marzo al mercato, ma anche alla Bce. Poi ci sarà il rinnovo dei vertici del Monte a primavera, preceduto dalla modifica dello statuto della banca finalizzato a introdurre la lista del cda, un aspetto sul quale Mps è in attesa del via libera da Francoforte.

**Daniela Polizzi**  
© RIPRODUZIONE RISERVATA

## 3,1

**miliardi**  
la capitalizzazione persa in Borsa da Monte dei Paschi a partire dal 26 novembre



**Al timone**  
Luigi Lovaglio, ad di Mps, sotto indagine dalla Procura di Milano



## L'INTERVISTA ONUR GENÇ

«Bbva, Italia una priorità  
Siamo una banca digitale,  
investiremo 3,5 miliardi»

Il ceo: nel Paese clienti verso quota un milione

di **Andrea Rinaldi**

«Faremo quello che abbiamo fatto negli ultimi quattro anni: crescere nel settore del digital banking». Il ceo di Bbva, Onur Genç, è a Milano per festeggiare i 4 anni della banca in Italia. E lanciare una sfida: un milione di clienti nel 2026, che arriveranno con novità quali la gestione del risparmio e ChatGpt integrata nell'app mobile.

**Come intende proseguire l'espansione in Italia?**

«Una volta ottenuta una buona piattaforma, una buona applicazione e così via, abbiamo deciso di espanderci in altri Paesi europei. Quattro anni fa abbiamo scelto come primo obiettivo l'Italia. Da allora abbiamo acquisito 800.000 clienti. Stiamo procedendo con due anni di anticipo rispetto al nostro piano strategico. Quindi sta andando davvero bene».

**Quanto investite nel digitale?**

«Quest'anno il budget sarà di circa 3,5 miliardi in tutto il mondo: una cifra enorme».

**Cosa offre questo vostro modo di fare banca?**

«Innanzitutto, i clienti ci dicono che da una banca vogliono tutti i prodotti. A differenza di altre fintech, ad esempio, abbiamo mutui, assicurazioni, fondi di investimento, praticamente tutto. Seconda cosa: i clienti ci dicono che vogliono il prezzo migliore: oggi paghiamo il 3% di interesse sul tuo conto Bbva per sei mesi poi l'1,5%: altri danno zero. E numero tre: i loro soldi e la fiducia. Siamo regolamentati dalla

Bce, la seconda banca più grande dell'Unione europea, abbiamo 168 anni di storia. Crediamo quindi di avere qualcosa di diverso, interessante e unico per il mercato italiano».

**Avete intenzione anche di fare assunzioni?**

«Siamo in Italia da 40 anni, ma con il corporate banking, il corporate e l'investment banking. L'ufficio qui a Milano l'anno scorso contava 80 persone, mentre ora ne abbiamo più di 100. Abbiamo assunto il responsabile della banca digitale per l'Italia tre mesi fa, Walter Rizzi. Lui valuterà ciò di cui abbiamo bisogno e, in base a ciò, procederemo. Assumeremo principalmente consulenti front-end e finanziari, come ho detto, addetti al marketing, che conoscono il mercato italiano e front office».

**Come vede il mercato italiano?**

«Ogni anno vogliamo aggiungere almeno 200-250.000 nuovi clienti. Nel 2026 siamo chiaramente determinati a superare il milione. In Italia la digital bank sta andando molto bene, ma vogliamo che funzioni davvero. E non abbiamo intenzione di aprire sportelli fisici: si può prelevare a zero spese da 70 mila bancomat. Tra dicembre e gennaio struttureremo una rete di consulenti finanziari per la gestione e la consulenza patrimoniale. Il servizio sarà 24 ore su 24, 7 giorni su 7».

**Avete fallito per la seconda volta l'opa su Sabadell: è mancato il mercato, ma anche il referendum del governo spa-**

**gnolo non ha aiutato. Ora che strategia si affaccia per voi?**

«Crescita organica. Negli ultimi anni, ogni anno abbiamo registrato una crescita di 30 punti base nella quota di mercato complessiva dei prestiti in Spagna. Nel segmento business delle aziende cresciamo di 50 punti base di quota mercato ogni anno. Siamo passati dal 12,8% al 14% di quota di mercato. E cresciamo usando il digitale. Ogni anno acquisiamo 11 milioni di clienti, due terzi con il digitale. Oggi siamo a 80 milioni».

**Siete interessati a una banca italiana?**

«Intende acquisizione? No. Con il digital banking non ne hai bisogno, non siamo interessati».

**Anche in Italia è fallito il tentativo di un'ops domestica (Unicredit-Banco Bpm): le banche devono rassegnarsi a una nuova fase storica in cui sono i governi ad avere l'ultima parola?**

«I governi sono sempre molto importanti in questi processi. Se sei una banca di grandi dimensioni, sei più efficiente, più redditizio e hai una maggiore capacità di sostenere gli investimenti delle imprese. Le dimensioni sono diventate un fattore importante nel settore bancario. E se l'Europa vuole crescere ha bisogno di banche più grandi».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Spagna Onur Genç, ad di Bbva



**Volti  
e imprese**

Data Stampa 6640

Data Stampa 6640

**Banca Mediolanum  
Ennio Doris,  
l'opera di Isgrò**

**I**eri è stata svelata l'opera, «Il mondo di Ennio», realizzata dal maestro Emilio Isgrò e commissionata da Banca Mediolanum per rappresentare la vita, i valori le imprese del fondatore dell'istituto Ennio Doris (foto). Si ispira alla canzone «Il mondo» di Jimmy Fontana, molto amata dallo stesso Doris per i messaggi di armonia e positività.

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1878 - T.1748



## Sussurri & Grida

### Intesa per la Fondazione Scala

Intesa Sanpaolo, socio fondatore sostenitore del Teatro alla Scala di Milano, si conferma partner privilegiato della Fondazione Scala. Restaurata una preziosa spinetta del Cinquecento.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1603 - T.1748



**VERIFICHE SU 80 MILIONI DI EURO**

**Prestiti sospetti**  
**La rete romana**  
**di Banca Progetto**

Indagine su finanziamenti con la garanzia del Mediocredito Centrale Coinvolti l'imprenditore e fondatore di Stardust Simone Giacomini e alcuni intermediari  
**VITTORIO MALAGUTTI**

Un fiume di denaro, in totale oltre 80 milioni, da Banca Progetto verso una galassia di società di scarsa o nulla consistenza patrimoniale. Eppure tutte beneficiarie di prestiti approvati dai manager al comando dell'istituto di credito. È quanto emerge dalle carte d'indagine della procura di Roma, che ieri ha disposto una raffica di perquisizioni in abitazioni private e uffici.

Sono 51 in totale gli indagati e l'elenco comprende il banchiere Paolo Fiorentino, amministratore delegato di Banca Progetto fino al febbraio scorso, e Simone Giacomini, noto alle cronache come il fondatore di Stardust, la cosiddetta fabbrica degli influencer poi ceduta al gruppo editoriale Gedi, e anche di Bazr, piattaforma digitale di commercio online che l'estate scorsa ha tra l'altro siglato un accordo con la Lega Calcio.

Come ricostruito da Domani in un articolo del maggio scorso, Bazr nell'aprile 2024 ha assunto come direttore generale Alessandro Onorato, assessore ai Grandi eventi, Sport, Turismo e Moda del Comune di Roma. Sei mesi fa Onorato ha poi annunciato di aver dato le dimissioni dall'incarico e non è coinvolto nell'indagine.

L'inchiesta della procura capitolina ricostruisce una serie di prestiti sospetti, concessi «in violazione di ogni criterio di valutazione del merito creditizio». Prestiti quasi tutti assistiti da garanzia pubblica, quella del Me-

diocredito Centrale, ed erogati per conto del ministero delle Imprese e del made in Italy.

Le carte d'indagine su Banca Progetto, commissariato in primavera da Banca d'Italia per gravi irregolarità, descrivono un sistema ben oliato che ha garantito profitti milionari ad affaristi e mediatori vari. Tra questi ultimi c'è anche Andrea Centofanti, fratello del più noto Fabrizio (estraneo all'inchiesta) a suo tempo salito alla ribalta delle cronache per la vicenda dell'ex magistrato Luca Palamara.

Centofanti, secondo i pm, ha svolto il ruolo di consulente in gran parte delle società finanziate, mentre la moglie Ida Ruggiero, agente di Banca Progetto, avrebbe incassato («occupetato», si legge nel decreto di perquisizione) provvigioni pari a 30 milioni.

La lista degli indagati comprende anche l'avvocato romano Giuseppe Rappazzo, azionista insieme Centofanti della società Race Advisory. Quest'ultima controlla l'intero capitale di Rome Communication, a sua volta beneficiaria di un fido 3 milioni di Banca Progetto, utilizzato, segnalano gli investigatori, per comprare una partecipazione del 6,7 per cento della società quotata in Borsa Class editori.

Nelle 34 pagine del decreto di perquisizione viene ricostruito per sommi capi il percorso del denaro che è andato a finanziare una ventina di società, le quali molto spesso, per dimostrare maggiore solidità patrimoniale, deliberavano aumenti di capitale milionari. Aumenti in realtà fittizi, segnalati in camera di commercio ma mai sottoscritti.

I fidi di Banca Progetto, una volta approdati alle società beneficiarie, prendevano

ben presto il volo verso le più disparate destinazioni. La relazione degli investigatori segnala che «ingenti quantità di denaro sono state trasferite a soggetti che hanno svolto un ruolo di mediazione nella richiesta di finanziamenti», come per esempio Centofanti. Secondo quanto ha ricostruito la Guardia di Finanza, la giostra dei finanziamenti ha coinvolto società come Atlas Consulting e Stardust Records, legate a Giacomini e ai suoi due soci Ettore Dore e Antonino Maira.

Un altro rivolo del fiume di denaro uscito da Banca Progetto è invece approdato alla società 7 Colli, che in sede di istruttoria per il finanziamento avrebbe dichiarato di utilizzare il fido per l'acquisto della squadra di calcio dell'Ostia Mare, ora di proprietà dell'ex calciatore romanista Daniele De Rossi. Alla 7 Colli fa capo anche un sito di notizie online che in passato è stato diretto da Francesco Storace, storico esponente della destra romana, già presidente della Regione Lazio.

Nelle carte d'indagine si legge che Fiorentino, a capo di Banca Progetto, appoggiò la richiesta di finanziamento sostenendo che gli azionisti di 7 Colli sarebbero stati anche proprietari del marchio di patatine CrikCrok, «circostanza non corrispondente al vero», annotano gli investigatori. E questo non sarebbe l'unico caso in cui venivano accreditate false garanzie per dare via libera ai finanziamenti.

Un'altra questione che le indagini dovranno affrontare riguarda il Mediocredito Centrale, in particolare tra i manager di Banca Progetto ed «eventuali soggetti intranei a Mediocredito Centrale», un istituto a controllo pubblico.

©RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1601 - T.1601



# Inchieste, mercato, politica e futuro del risiko. Parlano Tria e Visco

I REATI INAFFERRABILI, I PERIMETRI DA NON SUPERARE, LE BANCHE DEL FUTURO. MEDIOBANCA E NON SOLO. PARLANO I DUE EX MINISTRI

*“Quando si parla di inchieste volte ad accertare turbative di mercato bisogna sempre stare attenti a che non siano le stesse a generare turbamenti” (Tria). “Fusioni e acquisizioni devono essere libere. Qua, invece, mi sembra che siamo tornati agli anni Sessanta” (Visco)*

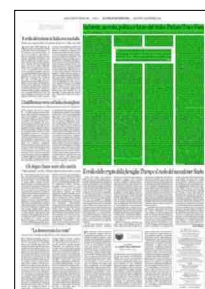
Le opposizioni si sono lanciate all'attacco del governo Meloni dopo che la procura di Milano, nell'ambito dell'indagine sulla scalata di Mps a Mediobanca, ha ipotizzato i reati di ostacolo alla vigilanza e manipolazione di mercato per il ceo della banca senese, Luigi Lovaglio, e gli imprenditori-azionisti, Francesco Gaetano Caltagirone e Francesco Milleri. Per Elly Schlein c'è stato “un ruolo opaco” del Mef, anche se poi è trapelato che non ci sono ipotesi di reato a carico del ministero guidato da Giancarlo Giorgetti. Giovanni Tria, che è stato ministro dell'Economia nel governo Conte uno, osserva tutto ciò con scetticismo. “La mia impressione è che in questa vicenda il Mef abbia agito correttamente sotto tutti i punti di vista e anche le accuse contro gli altri indagati sono tutte da provare”, afferma. “Quando si parla di inchieste giudiziarie volte ad accertare turbative di mercato bisogna sempre stare attenti a che non siano le stesse, o la loro ridondanza mediatica, a generare turbamenti (in tre sedute di borsa il titolo Mps ha bruciato 3,3 miliardi di euro, salvo recuperare in parte ieri, ndr). Premesso ciò, non capisco davvero tutto questo stupore per l'intervento del governo su questioni bancarie”. Viene contestato un certo dirigismo e una strategia volta a ridefinire gli assetti finanziari del paese. “I governi sono sempre intervenuti e io stesso mi sono mosso quando ero a Palazzo Chigi: in quegli anni il sistema bancario stava vivendo un momento di debolezza e si cercava di trovare delle soluzioni per evitare che si verificassero dei fallimenti. Erano, ad esempio, i tempi del caso Carige. E vogliamo per caso dire che, in precedenza, con le banche venete, non c'è stato intervento pubblico? Insomma, è una cosa abbastanza normale”. In quei casi, però si trattava di favorire iniziative di salvataggio, in mancanza ci sarebbero state gravi conseguenze per migliaia di cittadini. “Anche quello di Mps è stato un salvataggio pubblico”, ribatte Tria. Sofferto ma ben riuscito, alla fine. Già quando ero io al governo si pose il problema di cercare un partner privato per Mps. Ci sono state interlocuzioni con Unicredit che non andarono a buon fine perché le condizioni dell'offerta non furono ritenute accettabili”. Dopo i vari tentativi andati a vuoto del Mef con i vertici di Unicredit (prima con l'ex ad Jean Pierre Mustier e successivamente con

Andrea Orcel) fu deciso di risanare prima la banca senese e solo successivamente venderla sul mercato. Per Tria è stata la scelta più corretta e giusta, che ha avuto l'effetto di ripagare in parte lo stato dello sforzo fatto salvataggio. Poi, però, l'operazione con Mediobanca è finita nel mirino della magistratura che ipotizza un'azione di concerto. “Non saprei proprio dire se in tutta questa vicenda ci sia stato o meno un concerto. Ignoro completamente questo aspetto. Ma non si può non riconoscere che il percorso di Montepaschi è stato virtuoso e che il governo ha avviato la privatizzazione come richiesto dall'Europa. Se poi si è verificata qualche irregolarità lo vedremo. A me pare, però, che in campo ci siano tutti interessi legittimi: quello dello stato volto a uscire dal capitale della banca dopo che è stata risanata e quella di imprenditori privati che hanno investito dei capitali avendo in mente una strategia”. La conquista di Generali? “Anche se fosse? Chi investe, in genere ha in mente un obiettivo”. Criticare la strategia del governo nell'operazione Mps-Mediobanca è, dunque, secondo Tria, un errore e anche la procedura di Abb (Accelerated Bookbuilding) utilizzata per collocare le tranche di capitale di Mps sul mercato, operazione attraverso cui sono entrati nel capitale di Siena Caltagirone, Milleri e Banco Bpm, appare “lineare” all'ex ministro, quantomeno nell'approccio, precisa, non avendo elementi per valutare come è stata eseguita. Tutt'altra è l'opinione di Tria sul golden power utilizzato sempre da Palazzo Chigi per fermare il tentativo di acquisizione di Banco Bpm da parte di Unicredit (è di ieri la notizia che il gruppo guidato da Orcel ha raggiunto il 29,5 per cento della greca Alpha Bank). “Su questa vicenda c'è una procedura di infrazione avviata dalla Commissione europea e non sono in grado di entrare nel merito. Posso dire in generale che a me il golden power non piace affatto. Argomentare con la tutela dell'interesse nazionale una mancata fusione bancaria oppure operazioni in campo industriale, mette a rischio la reputazione dell'Italia, oltre a generare la ferma opposizione dell'Europa. Impedire a dei gruppi di fare investimenti nel nostro paese, come a volte accade, è un'idea da correggere secondo me”.

\* \* \*

Vincenzo Visco, economista, è stato ministro delle Finanze in qua-

si tutti i governi di centro sinistra a partire dai primi anni Novanta e fino al 2008. “Le banche le ho osservate da vicino durante le privatizzazioni - dice al Foglio - che abbiamo favorito nella convinzione che lo stato dovesse uscire da un sistema che aveva alimentato una lottizzazione forsennata, abusi e clientelismo nel credito. In quegli anni ci siamo impegnati a scrivere anche le regole che avrebbero garantito il buon funzionamento del mercato con l'aiuto di un gruppo di esperti di altissimo profilo. Vedendo quello che accade oggi, sentendo parlare di sovranismo bancario, mi sembra che stiamo facendo dei passi indietro”. Professore, il governo Meloni ha dichiarato che vuole uscire da Mps, non restarci, e, comunque, per la procura di Milano non ha commesso alcun reato nell'ambito della scalata della banca senese a Mediobanca che ha avallato con l'idea che nel paese si potesse costituire un nuovo polo bancario. Cosa c'è di male in questo? “Da osservatore esterno, questa operazione mi è sempre sembrata altamente problematica, a prescindere da quello che sarà l'esito dell'indagine che, ovviamente, farà il suo corso”. Perché? “Fusioni e acquisizioni devono essere libere e avvenire secondo le leggi del mercato. Qua, invece, mi sembra che siamo tornati agli anni Sessanta, peccato, però, che questo protezionismo pubblico sia così controproducente in un mercato globale. Nel capitale degli istituti di credito ci sono azionisti di livello internazionale che vanno tutelati altrimenti si rivolgono altrove. Ma poi, se si voleva dare origine a un nuovo polo bancario, perché non avviare un dibattito pubblico coinvolgendo magari le opposizioni? Così sarebbe stato tutto più trasparente”. Le regole di mercato che sono state scritte dai governi a cui lei ha partecipato non hanno impedito a Montepaschi di finire in una profonda crisi. Alcuni pensano che la responsabilità sia



proprio dei governi di sinistra. “Il fallimento della vecchia Mps è di stretta responsabilità dei Senesi”. In che senso, scusi? “Ne sono diretto testimone: volevano ad ogni costo che il comune restasse nel capitale della banca e averne il controllo, non c’era verso di convincerli del contrario. Era il retaggio della presenza dello stato, per Siena Mps era ‘Il babbo’, finanziava tutto. Ricordo che lo scontro fu durissimo per avviare il processo di apertura ai privati, litigai persino con Franco Bassanini che all’epoca era senatore della città di Siena e quindi si faceva interprete della visione locale”. Poi è stata proprio un’operazione di “mercato”, come Antonveneta, ad affossare il Monte, o no? “Sì, ma fu sempre condizionata dall’obiettivo di non perdere il controllo, il che determinò il ricorso ai vari derivati che causò la crisi della banca”. E lo stato l’ha salvata con soldi pubblici. Poi Montepaschi è stata anche risanata ed è nata l’idea dell’aggregazione con Mediobanca. Dove sta l’intoppo? “Si è capito subito che c’erano molte interferenze, la spinta leghista al terzo polo bancario e l’ambizione di alcuni imprenditori ad arrivare, attraverso Mediobanca, al controllo di Generali. E su questo devo dire che anche Nagel ha commesso un errore perché se avesse proposto due anni prima l’operazione con Banca Generali sarebbe andata in porto perché aveva una forte logica industriale e sarebbe riuscito a

prevenire quello che è successo”. Ora, la Procura di Milano ipotizza un’azione di concerto tra gli scalatori. “Rappresenta un tipo di reato sempre complesso da dimostrare, per me comunque la Consob doveva intervenire e forse anche la Banca d’Italia avrebbe potuto chiedere dei chiarimenti”.

Cosa non la convince? “Qualcuno mi dovrebbe spiegare che cosa c’è da cambiare in Generali, che è un gruppo palesemente ben gestito”. Forse, più che qualcosa da cambiare, c’è una strategia per farla crescere di più, visto il modo in cui sono cresciute in questi anni altre assicurazioni europee. “Vede, ai tempi dell’Iri, almeno in una prima fase, si cercava di tutelare l’autonomia dei manager da azionisti voraci. Così si è creata una classe di grandi dirigenti d’azienda. Oggi invece vengono rinnovati ogni tre anni, parlo naturalmente delle partecipate pubbliche. Ma secondo me neanche questo va bene. Bisognerebbe individuare meccanismi in grado di ridurre il potere della politica di influenzare la gestione aziendale”. Oggi, però, non solo in Italia i governi stanno diventando protettivi con banche e settori strategici dell’economia. “Lo vedo, ma credo che se l’Europa non si decide ad attuare le agende di Draghi e Letta è destinata non dico al declino, perché già sta declinando, ma a sparire o a tornare a tenori di vita post bellici”.

**Mariarosaria Marchesano**

*Il Gafinon aveva mai inserito Mosca nella sua lista a causa dell'opposizione dei Paesi Brics*

# Riciclaggio, Russia in blacklist

## Per banche e intermediari più controlli sulle transazioni

DI MATTEO RIZZI

L'Unione europea inserisce la Russia nella blacklist antiriciclaggio. Bruxelles ha deciso di aggiungere Mosca all'elenco dei Paesi ad alto rischio di riciclaggio e finanziamento del terrorismo, un'azione che obbligherà banche e intermediari a rafforzare la due diligence su tutte le transazioni provenienti dalla Federazione russa. La decisione, confermata a Politico da due funzionari Ue e presente in un documento visionato dalla testata, rappresenta una svolta nella politica europea: ad oggi l'Unione si era sempre attenuta alle valutazioni del Gruppo di azione finanziaria internazionale (GAFI/FATF), che però non aveva mai inserito la Russia nella sua lista a causa dell'opposizione dei Paesi Brics.

L'invasione dell'Ucraina aveva portato il GAFI a sospendere Mosca come Stato membro, ma non a compiere il passo successivo dell'inclusione nella blacklist, bloccato dal veto di Cina, India, Brasile e Sudafrica. Da mesi il Parlamento europeo sollecitava la Commissione europea ad agire autonomamente, chiedendo a Bruxelles di fare ciò che il GAFI non era riuscito a portare avanti. La Commissione europea si era quindi impegnata a completare una revisione complessiva della lista entro la fine del 2025 per ottenere il sostegno del Parlamento europeo alla rimozione di Emirati Arabi Uniti e Gibilterra, operazione finalizzata all'inizio dell'anno.

L'inclusione non introduce nuove sanzioni, ma rafforza gli obblighi di vigilanza: gli in-

termediari dovranno applicare controlli rafforzati e ulteriori misure di de-risking, anche se molte banche europee avevano già ridotto l'esposizione in Russia.

La lista antiriciclaggio, a differenza della blacklist fiscale Ue che è definita dal Consiglio, è compilata dalla Commissione secondo una metodologia tecnica adottata nel 2020. Valuta l'impatto dei singoli Paesi sull'integrità del sistema finanziario europeo, integra le analisi di Euro-pol, del Servizio europeo per l'Azione esterna e del FMI, e tiene conto delle raccomandazioni del GAFI, pur non limitandosi a recepirle in modo automatico. Dal 2027, però, sarà la nuova Autorità antiriciclaggio europea (AMLA) a partecipare alla revisione e all'aggiornamento dell'elenco.

La blacklist fiscale Ue, invece, è elaborata dal Consiglio sulla base del lavoro del Gruppo del Codice di condotta e include solo i Paesi che non rispettano gli impegni di trasparenza fiscale presi con l'Unione. Qui l'obiettivo non è applicare misure prudenziali, come nella lista AML, ma utilizzare azioni difensive per incentivare i Paesi a cambiare le proprie norme.

Nella blacklist antiriciclaggio dell'UE attualmente figurano: Afghanistan, Algeria, Angola, Burkina Faso, Camerun, Congo, Haiti, Iran, Costa d'Avorio, Kenya, Laos, Libano, Mali, Monaco, Mozambico, Myanmar, Namibia, Nepal, Nigeria, Corea del Nord, Sudafrica, Sud Sudan, Siria, Tanzania, Trinidad e Tobago, Vanuatu, Venezuela, Vietnam e Yemen.

— © Riproduzione riservata —



**STOP DELLA BCE SULL'USO DELLE RISERVE  
L'oro di Bankitalia? No, degli italiani**

SANDRO IACOMETTI a pagina 4

**RISERVE DELL'ISTITUTO? NO, DEGLI ITALIANI**

# L'assurdo stop della Bce sull'oro di Bankitalia

**Francoforte bocchia l'emendamento di Fdi che sancisce che i 274 miliardi di euro di metallo giallo detenuti da Via Nazionale appartengono al popolo**

**SANDRO IACOMETTI**

■ Altolà della Bce sull'emendamento di Fratelli d'Italia sulle riserve dell'oro di Bankitalia. Ma il partito della premier, sembra, al momento, determinato ad andare dritto per ribadire il concetto che le riserve sono «del popolo italiano». Dopo il gelo sulla prima formulazione, l'Eurotower mette nero su bianco un parere decisamente duro anche sulla riformulazione più light proposta da Fdi che, tolto il riferimento allo Stato, ha mantenuto semplicemente quello al fatto che le riserve auree, detenute e gestite da via Nazionale «appartengono al popolo italiano». Nelle considerazioni firmate dalla presidente Christine Lagarde sulla proposta di modifica si mette, però, proprio in discussione la ratio dell'iniziativa. «Non è chiara la finalità della proposta», si legge nel testo che chiede alle autorità italiane di «riconsiderare» la vicenda e, di fatto, non procedere per preservare «l'esercizio indipendente» della Banca d'Italia. Ma Fratelli d'Italia, al momento, sembra non demordere. Sulla proposta c'è un «sorprendente allarmismo», dice il responsabile programma del partito Francesco Filini, sottolineando che l'emendamento «ribadisce un principio normale e cioè che le riserve auree sono di proprietà del popolo italiano».

Facciamo chiarezza. Per quanto è possibile. L'oro dete-

nuto dalla Banca d'Italia nei suoi forzieri sotterranei e in altri paesi (il 43% è negli Stati Uniti) ai valori attuali di mercato vale 274 miliardi di euro grazie ai fortissimi aumenti di questi anni delle quotazioni. Nel 2019 l'allora governatore Ignazio Visco sottolineò che «nessuno dei partecipanti al capitale di Banca d'Italia (banche, assicurazioni e casse previdenza) può vantare diritti sulle riserve auree e valutarie dell'Istituto». L'oro è espressamente incluso nella nozione di «attività di riserva in valuta» dalla normativa comunitaria che ha disciplinato il trasferimento di attività della specie dalle Banche centrali alla Bce. Una parte dell'oro peraltro deve essere detenuta cautelativamente per soddisfare eventuali richieste da parte della Bcr di ulteriori conferimenti (cd further calls) ex art. 30 dello Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della BCE. Alla fine degli anni 90 la Banca d'Italia infatti conferì una parte delle riserve alla Bce in occasione dell'avvio dell'Unione economica e monetaria. Il nostro istituto centrale è il quarto detentore di riserve auree al mondo, dopo la Federal Reserve statunitense, la Bundesbank tedesca e il Fondo Monetario Internazio-

nale. Il quantitativo totale di oro detenuto è pari a 2.452 tonnellate, costituito prevalentemente da lingotti (95.493) e per una parte minore da monete.

Se sui numeri c'è poco da discutere, meno chiara è la questione della proprietà. Nel sito di Bankitalia si legge che l'oro «è proprietà dell'Istituto» ed «è parte integrante delle sue riserve in virtù del Trattato Ue e dello Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Bce».

E di conseguenza le riserve auree della Banca d'Italia sono iscritte nell'ultimo bilancio di via Nazionale al valore di 197,9 miliardi in forte aumento rispetto al 2023 (quasi 50 miliardi) esclusivamente per l'apprezzamento sul mercato del metallo giallo (+34,4%).

Il tema dell'oro sotto la proprietà giuridica delle banche centrali nazionali è regolato dal Trattato istitutivo della Ue che ha rango costituzionale. Ma secondo un recente saggio scritto da Salvatore Rossi, ex Direttore generale della Banca d'Italia, «La gestione delle riser-



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1979 - T.1979

ve auree deve rispettare le norme che regolano l'attività di una moderna banca centrale» e quindi «da un punto di vista politico l'oro è della Nazione italiana tutta: i suoi organismi rappresentativi possono sempre cambiare le norme che disciplinano la Banca d'Italia e la sua gestione delle riserve ma tenendo in ogni caso presenti l'adesione dell'Italia all'area dell'euro e gli obblighi che ne derivano».

Insomma, è di Bankitalia o dell'Italia? Roba da azzeccarebugli. Ma non sembra così stravagante l'idea che le regole possano essere riscritte rendendo più chiara l'interpretazione di Rossi. Ne è convinto il firmatario dell'emendamento Lucio Malan (Fdi): «Si tratta di affer-

mare un fatto che parrebbe scontato e cioè che l'oro delle riserve auree e di proprietà dello Stato italiano, la Banca d'Italia lo detiene lo gestisce, ma la proprietà è dello Stato italiano. Non c'è ovviamente nessuna intenzione di venderlo, come ha fatto la Francia una quindicina d'anni fa. Si tratta di una affermazione di principio che abbiamo pensato di introdurre con un emendamento di modo che resti come legge perché oggi la legge non è chiara al riguardo».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Le riserve auree dell'Italia



Fonte: Bankitalia

WITUB

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - L.1979 - T.1979 - S.29402 - DS6640

## L'IMPEGNO SUL TERRITORIO

Data Stampa 6640

Data Stampa 6640

# Il sostegno alle Pmi obiettivo strategico della Banca di Asti

L'istituto al fianco delle imprese in ogni fase del percorso di crescita. Berruti: «Ci mettiamo in ascolto delle esigenze»



### ACCORDO CON COFACE

Grazie all'accordo con Coface le aziende possono mettere al sicuro i propri crediti commerciali

### COLLABORAZIONE CON SACE

La collaborazione con Sace consente di attivare garanzie pubbliche sul 70% di finanziamenti fino a 50 milioni

### PARTNERSHIP CON NET INSURANCE

La partnership con Net Insurance aiuta le imprese a dotarsi delle coperture contro le catastrofi ora obbligatorie

### LUIGI MERANO

■ Banca di Asti conferma il proprio impegno a sostegno delle imprese, consolidando il ruolo di banca partner per lo sviluppo economico dei territori in cui opera. Ogni giorno, attraverso le sue 211 filiali e gli oltre 80 gestori corporate, la Banca si pone al fianco delle imprese in tutte le fasi del loro percorso di crescita: dalle consulenze dedicate alle microimprese locali ai finanziamenti strutturati per le aziende con vocazione internazionale.

«Noi vogliamo sostenere il tessuto produttivo delle cinque regioni in cui siamo presenti con strumenti concreti, visione strategica e relazioni di valore. - sottolinea Enrico Berruti, Head of Corporate di Banca di Asti - In uno scenario segnato da

profondi cambiamenti economici e sociali le nostre imprese hanno bisogno di un partner solido e competente, capace di offrire consulenza, protezione e prospettive di crescita. Ci mettiamo in ascolto delle esigenze delle aziende e da questo nascono delle relazioni autentiche: è da qui che prendono forma soluzioni condivise, costruite su misura e potenziate dalla collaborazione con partner altamente specializzati».

### SOSTEGNO CONCRETO

Nel corso del 2025, Banca di Asti ha consolidato diverse collaborazioni importanti per dare un sostegno sempre più concreto e vicino alle realtà imprenditoriali.

Grazie all'accordo con Coface - uno dei leader mondiale nell'assicurazione

del credito commerciale - le aziende clienti possono oggi mettere al sicuro i propri crediti commerciali e concentrarsi sulla crescita del business. Le soluzioni EasyLiner e TradeLiner permettono, infatti, di valutare l'affidabilità delle controparti, recuperare eventuali crediti insoluti e ricevere indennizzi sui crediti inesigibili, affrontando con maggiore sicurezza anche i mercati internazionali. Una leva fondamentale per chi punta a espandersi riducendo i rischi.

La collaborazione con SACE, nell'ambito del programma Growth, consente di attivare - attraverso un processo rapido e



dedicato - garanzie pubbliche su finanziamenti fino a 50 milioni di euro, con copertura del 70%. Una soluzione che si affianca alle garanzie offerte da Medio Credito Centrale, pensata anche per le PMI che vogliono cogliere tempestivamente opportunità di investimento, riducendo al minimo le complessità burocratiche.

### EVENTI CATASTROFALI

La partnership con Net Insurance nasce invece come risposta concreta al nuovo obbligo normativo introdotto dalla Legge di Bilancio 2024, che impone alle imprese italiane di dotarsi di coperture assicurative contro le calamità naturali ed eventi catastrofici. Que-

sta misura, oltre a essere un vincolo normativo, rappresenta anche un'occasione per rafforzare la cultura della prevenzione. Grazie a questa nuova collaborazione, Banca di Asti è in grado di tutelare le aziende in caso di terremoto, alluvioni, inondazioni, esondazioni e frane.

Infine, attraverso l'accordo con la Banca Europea per gli Investimenti, Banca di Asti consolida il proprio ruolo di partner strategico nella filiera della bioeconomia offrendo finanziamenti a condizioni vantaggiose per sostenere le imprese nei loro progetti di crescita, anche straordinari, e garantire la continuità aziendale supportandole nel passaggio generazionale, incentivando l'adozione di tecnologie innovative e promuovendo lo sviluppo dell'agricoltura 4.0.

Interviene anche nei fi-

nanziamenti di rinnovo e creazione di nuovi impianti viticoli e frutticoli, oltre a favorire interventi di ampliamento, costruzione e ristrutturazione dei fabbricati aziendali, con l'obiettivo di accompagnare la crescita sostenibile e la competitività del settore.

«Tutte queste iniziative si inseriscono in una visione ben precisa: essere la banca che accompagna, che conosce da vicino le storie d'impresa e che sa unire competenza locale e opportunità internazionali - conclude Enrico Berruti - con il rafforzamento delle competenze specialistiche, Banca di Asti consolida il suo ruolo di partner affidabile, in grado di affrontare anche le sfide più complesse della finanza straordinaria e della crescita strutturata, offrendo alle imprese un supporto completo lungo tutto il ciclo di vita aziendale».

## PIEMONTE, LOMBARDIA, LIGURIA, VALLE D'AOSTA E VENETO

### Da 180 anni al fianco del tessuto produttivo

■ Da oltre 180 anni Banca di Asti contribuisce alla crescita economica e sociale dei territori in cui opera, sviluppando sinergie solide con il tessuto imprenditoriale e con le comunità locali. Oggi il Gruppo è uno dei più grandi e solidi gruppi pluriregionali in Italia, con oltre 540.000 clienti e una rete di 211 filiali in Piemonte, Lombardia, Liguria, Valle d'Aosta e Veneto. Banca di Asti svolge un ruolo strategico nel supportare le famiglie e le imprese, affiancandole come partner finanziario e consulente globale. Offre soluzioni bancarie, finanziarie e assicurative studia-

te per rispondere alle sfide economiche e normative contemporanee. La vicinanza alle persone, l'attenzione al cliente e la fedeltà al territorio rappresentano i valori che, sin dalla sua fondazione, guidano l'evoluzione della Banca. Grazie a questi principi, l'istituto si è affermato come una realtà commerciale dinamica, capace di adattarsi ai cambiamenti sociali ed economici. Ponendo il cliente al centro delle proprie strategie, Banca di Asti si impegna ogni giorno per offrire un'esperienza di valore, costruendo relazioni durature e generando vantaggi concreti e condivisi.



Enrico Berruti



La sede centrale di Banca di Asti in Piazza Libertà ad Asti

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1737 - T.1737

L'analisi/Cosa cambia

Data Stampa 6640 Data Stampa 6640

## UN DIVIDENDO STRAORDINARIO PER FAMIGLIE STATO E BANCHE

Andrea Bassi

**P**robabilmente il modo migliore per spiegare quanto sia importante il calo dello spread per le famiglie, le banche, le imprese e lo Stato italiano, vale la pena riportare indietro le lancette del tempo. Un salto fino all'inizio degli anni dieci del nuovo millennio, quando il differenziale tra i rendimenti dei titoli italiani

# Un dividendo straordinario per famiglie, Stato e banche

► I minori costi per il debito pubblico si traducono in interessi più bassi su mutui e prestiti Per le imprese chiusi i "differenziali" con i concorrenti europei. È l'Europa unita dei tassi

e quelli tedeschi era arrivato a superare i 500 punti base facendo temere per la tenuta del debito e persino dell'euro. Prendiamo una famiglia che avesse voluto comprare un'auto in quegli anni. Se fosse stata residente a Roma sul prestito avrebbe dovuto pagare un Taeg, il tasso effettivo globale, vicino al 13 per cento. Se invece fosse vissuta a Berlino la banca si sarebbe accontentata del 7 per cento. Gli istituti di credito, imbottiti di titoli di Stato, con gli spread così alti, facevano fatica a finanziarsi e quando ci riuscivano, erano costretti a pagare costi molto elevati. Che poi scaricavano sui clienti, famiglie e imprese. Era questa la catena di trasmissione che dallo spread arrivava fino all'economia reale portando recessione e depressione. Oggi que-

sto circolo vizioso si è trasformato in un circolo virtuoso. Esattamente con lo stesso meccanismo di allora, ma in senso contrario.

L'Italia, con lo spread ormai sceso sotto i 70 punti base, riesce a collocare i propri Btp decennali ad un tasso attorno al 3,44 per cento. Meno degli Oat francesi che pagano il 3,49 per cento, non lontano dai Bonos spagnoli quotati a 3,21 per cento e nemmeno così distanti dai Bund tedeschi che viaggiano attorno a un tasso del 2,7 per cento. Quello che si intravede, insomma, sono i "tassi uniti d'Europa". E non vale solo per i titoli di Stato. Vale anche per le famiglie.

**IL PASSAGGIO**

Oggi in Italia, chi vuol comprare casa, secondo i dati più recenti dell'European Mortgage Federation, paga un interesse in media del 3,19 per cento, persino più basso di quello di un residente in Germania, che paga invece il 3,67 per cento. I francesi stanno poco sotto con il loro 3,11 per cento. Discorso analogo sui prestiti personali, quelli che si chiedono per comprare un'auto nuova, un frigorifero, una lavatrice, ma anche un Ipad o un telefonino di ultima generazione. Il tasso medio europeo è dell'8,25 per cento, quello italiano è dell'8,35 per cento (secondo i dati della ricerca Segugio.it/Experian). Le cose non cambiano nemmeno per le imprese. Secondo gli ultimi dati dell'Abi, il tasso medio



dei nuovi prestiti registrato a ottobre è stato del 3,56 per cento (era del 5,45 per cento a dicembre del 2023, meno di due anni fa). E si tratta di un dato sostanzialmente in linea con quello tedesco. Questo significa che le imprese italiane non soffrono più di uno svantaggio competitivo sul fronte del costo del credito rispetto ai concorrenti tedeschi o francesi. Adesso, almeno da questo punto di vista, si combatte ad armi pari. E non è poco.

C'è poi il capitolo dei benefici per lo Stato, il tema probabilmente più discusso perché di più immediata comprensione. L'Upb, l'Ufficio parlamentare di Bilancio, circa un anno fa, aveva stimato che un calo strutturale di 30 punti dello spread avrebbe comportato un risparmio cumulato sulla spesa per interessi, tra il 2025 e il 2029, di 17,1 miliardi.

Solo che quando questo calcolo fu fatto, lo spread viaggiava a 140 punti. Da allora l'Italia ha dimezzato il differenziale. I calcoli andranno rifatti e in meglio. Un'impresa invece, aveva già calcolato che un differenziale stabilmente sotto i 100 punti avrebbe consentito un risparmio di 13 miliardi di

costo sugli interessi già nel biennio 2025-2026.

## IL MECCANISMO

Il punto è che questo "dividendo" si spalma nel tempo, perché il beneficio sui conti si ottiene man mano che le emissioni di Btp a "caro prezzo" del periodo dei tassi alti, vengono sostituite con quelle più recenti a tassi bassi. Il Tesoro sta provando ad accelerare questo impatto riacquistando sempre più spesso vecchi titoli sul mercato per sostituirli con nuovi. Una strategia intelligente. Ma la domanda vera è se questo "dividendo" dello spread, a qualsiasi cifra ammonti, potrà essere distribuito. Direttamente no, secondo le nuove regole del Patto di stabilità europeo. Ma indirettamente sì, visto che la riduzione della spesa per interessi rende comunque più semplice la costruzione delle manovre di finanza pubblica e la riduzione delle tasse. L'ultimo capitolo sono le banche, probabilmente tra le maggiori beneficiarie del calo del differenziale tra Btp e Bund e del miglioramento dei rating. Il loro costo di raccolta si riduce, mentre i tassi non sono più a zero. E que-

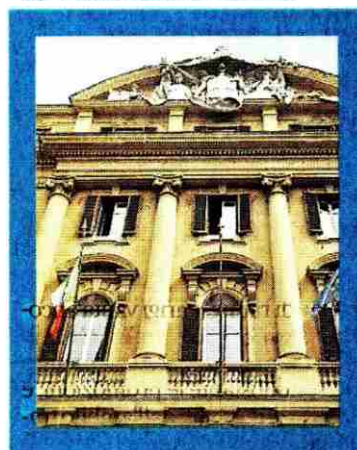
sto, oltre alla rivalutazione dei Btp in portafoglio, garantisce utili miliardari. Ed una delle ragioni per le quali il governo ha deciso di chiedere al sistema bancario un contributo alla finanza pubblica, e in particolare al sostegno del sistema sanitario tramite un aumento dell'Irap. Più che un prelievo sugli extra-profitti, lo si potrebbe definire un dividendo extra versato non agli azionisti ma allo Stato che, con il certosino controllo dei conti pubblici, ne ha determinato la formazione.

**Andrea Bassi**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**INDEBITARSI PER ACQUISTARE UNA CASA IN ITALIA OGGI COSTA CIRCA QUANTO FARLO IN GERMANIA**

**SUI CONTI PUBBLICI SI STIMANO MINORI ONERI GIÀ IN QUESTO BIENNIO PER CIRCA 13 MILIARDI DI EURO**



## INUMERI

**2,9%**

**Il deficit già sotto le soglie europee**

Si prevede che il deficit pubblico scenderà sotto il 3% del prodotto interno lordo già quest'anno, con 12 mesi di anticipo

**0,5%**

**Il saldo primario positivo dell'Italia**

L'Italia già dallo scorso anno segna un saldo primario positivo, vale a dire che le spese, al netto degli interessi, sono minori rispetto alle entrate. In questo modo il debito si sta riducendo anno dopo anno

**70%**

**Il debito pubblico in mano agli italiani**

Come ha ricordato Scope Rating, un elemento di sostenibilità del debito è dato dal fatto che il 70% dei Bot e dei Btp è "nazionale"

**18**

**Quanto vale in miliardi la legge di Bilancio**

La legge di Bilancio di quest'anno vale in tutto 18 miliardi di euro, non considerando però le spese militari extra

# La Bce stoppa il governo: «L'oro è di Bankitalia» Ma il centrodestra insiste

►La presidente Lagarde: «Palazzo Koch ha la piena titolarità». Da Fdi preparano un nuovo blitz: la Banca detiene i lingotti «in nome del popolo». Il Pd: «Fermatevi»

**DALLA MAGGIORANZA  
REPLICA FILINI:  
«SORPRENDE TANTO  
ALLARMISMO»  
LA LEGA RILANCIA  
CON LA PDL DI BORGHI**

## IL CASO

ROMA L'altolà arriva di prima mattina. Le riserve auree italiane? Appartengono a Banca d'Italia. Con un parere la Banca centrale europea chiede uno stop al governo. Ovvero di ritirare l'emendamento alla Manovra che rivendica la titolarità dello Stato, anzi del "popolo italiano" sui 200 miliardi di euro in lingotti d'oro custoditi da Bankitalia. Il documento, firmato dalla presidente Christine Lagarde, è perentorio. E si sostanzia in una durissima critica alla mossa di Fratelli d'Italia, ovvero l'emendamento alla legge di bilancio presentato dal capogruppo al Senato Lucio Malan e anticipato dal *Messaggero* con il quale viene messa in discussione la paternità di Bankitalia sulle sue riserve auree. Scrivono dall'Eurotower: «Non è chiaro alla Bce quale sia la concreta finalità della proposta di disposizione». E ancora: «Per questo motivo e in assenza di spiegazioni in merito alla finalità della proposta di disposizione le autorità italiane sono invitate a riconside-

rare la proposta, anche al fine di preservare l'esercizio indipendente dei compiti fondamentali connessi al Sebc (Sistema europeo delle banche centrali, ndr) della Banca d'Italia ai sensi del trattato».

## IL FRENO DI LAGARDE

Tempo qualche ora ed è la stessa Lagarde a metterci il peso, durante un'audizione all'Europarlamento. «Dal punto di vista della contabilità, della gestione e della distribuzione dei risultati, è Banca d'Italia ad avere la piena autorità delle proprie riserve auree» risponde la banchiera francese incalzata in commissione dal capodelegazione dei Cinque Stelle Pasquale Tridico.

Caso chiuso? Niente affatto. Il centrodestra prende atto dello stop chiesto dalla Bce. Che peraltro fa il paio con i dubbi espressi dagli uffici tecnici del Mef, in una bozza di parere all'emendamento riportata da Repubblica. Ma nessuno a Roma intende frenare. «Sorprende l'allarmismo nato intorno all'emendamento presentato da Fratelli d'Italia in Senato alla legge di Bilancio, che ribadisce un principio normale e cioè che le riserve auree sono di proprietà del popolo italiano» replica il deputato e responsabile del programma di Fdi Francesco Filini, «non si capisce se c'è qualcuno che in Italia o in Europa sostenga che l'oro detenuto nella Banca d'Italia non sia di proprietà

degli italiani». Dunque nessun passo indietro, per il momento. Anzi. Dopo una prima riformulazione del testo, gli uffici tecnici del partito di Giorgia Meloni sarebbero già al lavoro per riscrivere l'emendamento nell'occhio del ciclone. Con un passaggio che suonerà così: la Banca d'Italia mantiene «la proprietà, la gestione e la detenzione» delle riserve auree ma «in nome del popolo italiano».

La saga continua. È una battaglia identitaria antica, a destra, quella per le 2450 tonnellate di oro patrio contenute nei caveau di Palazzo Koch (e in parte all'estero). Ci tiene personalmente la premier che negli anni passati fra gli scranni dell'opposizione in Parlamento ha più volte battuto i pugni chiedendo di riformulare la legge italiana che prevede la paternità di Bankitalia su quel tesoro aureo.

Una questione squisitamente politica, se è vero che sulle riserve d'oro non si può fare affidamento per finanziare la spesa o il debito pubblico, salvo rischiare un terremoto sui mercati finanziari. Ma intanto a destra fanno quadrato e sfidano i dubbi dei tecnici a Roma come a Francoforte. Dietro l'emendamento a firma Malan, si diceva, c'è il placet personale della presidente del Consiglio. E mentre dal partito di via della Scrofa studiano un nuovo blitz, con un testo riformulato, anche dalla Lega lanciano il guanto di sfida a Lagarde.



## LA POLEMICA

Una proposta di legge di Claudio Borghi, senatore del Carroccio da sempre a favore di un ritocco alla legge sulle riserve auree (sua un'altra proposta del 2018, ai tempi del governo gialloverde), rilancia la battaglia. Come? Così: «La Banca d'Italia gestisce e detiene, ad esclusivo titolo di deposito, le riserve auree, rimanendo impregiudicato il diritto di proprietà dello Stato italiano su dette riserve, comprese quelle detenute all'estero». Scrive il fedelissimo di Matteo Salvini: «La permanenza della proprietà delle riserve auree allo Stato italiano e una specificazione su questo punto si rende necessaria, vista la natura ibrida assunta dalla Banca d'Italia nel corso degli anni».

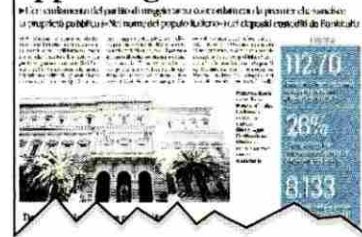
Il braccio di ferro va avanti. Con le opposizioni tutte in trincea contro il "patriottismo aureo" della maggioranza. «Questo emendamento va tolto di mezzo - tuona dal Pd il responsabile economia Antonio Misiani - lo facciamo il prima possibile perché altrimenti rischiamo di danneggiare la credibilità del nostro Paese su un tema molto delicato e su cui non si può scherzare»

**Francesco Bechis**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Sul Messaggero

### Manovra, la mossa di FdI «Tutte le riserve d'oro appartengono allo Stato»



L'articolo del 18 novembre sul Messaggero che svelava l'emendamento di Fratelli d'Italia alla Manovra sulle riserve auree di Banca d'Italia



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1979 - T.1979

## L'inchiesta

### Banca Progetto 51 perquisizioni per i fondi erogati garantiti dallo Stato

Finanziamenti milionari erogati senza i requisiti previsti e garantiti dallo Stato. È quello di indebita percezione di finanziamenti pubblici il reato contestato nell'inchiesta della procura di Roma sui finanziamenti erogati a società "vicine" da parte di Banca Progetto, già commissariata, che ha ieri ha portato i militari del Nucleo di polizia economico-finanziaria ad seguire cinquantadue perquisizioni nei confronti di soggetti fisici e giuridici. Dalle società calcistiche che hanno acquisito il capitale di Triestina, Ancona, Ternana e Ostia calcio, a quelle di produzione cinematografica e di programmi televisivi, fino alle società editoriali e di consulenza e alle scuole per diventare influencer. Al centro delle indagini del procuratore aggiunto Giuseppe Cascini ci sono i finanziamenti, concessi tra il 2022 e il 2023 a piccole e medie imprese.

Tra gli indagati anche Antonio Scaramuzzino, Ida Ruggiero, che ha lavorato per Banca Progetto, e suo marito Andrea Centofanti, ex ufficiale della Guardia di Finanza e fratello del più noto Fabrizio (estraneo all'inchiesta), finito al centro delle cronache negli anni scorsi per i suoi rapporti con l'ex magistrato Luca Palamara.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1979 - T.1979



## L'accordo

Data Stampa 6640 Data Stampa 6640

### Mcc e Alba Leasing a supporto delle pmi

**Mediocredito Centrale (Mcc) e Alba Leasing hanno siglato un accordo di collaborazione strategica per la distribuzione di prodotti di leasing destinati alle imprese italiane. Contestualmente, le banche commerciali del Gruppo Mcc, BdM Banca e Cassa di Orvieto, hanno rinnovato gli accordi già esistenti.**

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1979 - T.1979



# Lagarde: «Per le stablecoin ok al piano con 10 banche»

►La Presidente Bce: se la criptovaluta denominata in euro rispetta le regole europee ed è ben supervisionata dall'Autorità olandese legittima perfettamente l'iniziativa

## L'INTERVENTO

ROMA «Non siamo dipendenti dalla politica di bilancio» degli Stati. La presidente della Bce Lagarde ha voluto dare la sua chiave interpretativa, rispondendo a una domanda sulle pressioni da parte governativa per ridurre i tassi di interesse ulteriormente o avviare nuovi programmi di acquisto di titoli pubblici per migliorare l'andamento degli spread (in qualche paese) e le condizioni di indebitamento.

Pressioni che si registrano anche negli Usa. Lagarde ha detto che «le banche centrali non si occupano di finanze pubbliche e che tocca ai governi compiere le scelte che rendono l'economia più produttiva».

## SLEGATI DAGLI USA

La linea Bce è quella nota: «Continueremo a rispondere in modo flessibile alle nuove sfide che si presenteranno e valuteremo, se necessario, nuovi strumenti di politica monetaria per perseguire il suo obiettivo di stabilità dei prezzi». Nello stesso tempo «è essenziale che altre politiche assumano un ruolo guida nel rafforzare le prospettive dell'Europa e ridurre la vulnerabilità agli choc futuri. Ciò significa creare le condizioni giuste affinché le fonti di forza economica dell'Europa raggiungano il loro pieno potenziale, in particolare rendendo il mercato unico veramente unico».

«Se la stablecoin denominata in euro rispetta le regole europee ed è ben supervisionata dall'autorità olandese, bene, si tratta di una iniziativa perfettamente legittima». E' la posizione della presidente Bce Lagarde interrogata sulla decisione di dieci banche eu-

ropee (Banca Sella, CaixaBank, Danske Bank, DekaBank, ING, KBC, Raiffeisen Bank International, SEB, UniCredit, BNP Paribas) di emetterla.

Lagarde ha aggiunto che dal punto di vista macroeconomico, dal momento che a una unità di stablecoin corrisponde un euro, ciò «non mina il sistema in quanto tale». Dopodiché «qualche volta mi chiedo qual sia il business per le banche del lancio di tali prodotti, ma sono sicura che l'abbiano studiato molto attentamente».

## IL CASO DELLA SOCIETÀ BELGA

La Lagarde interviene anche su Euroclear, società belga di servizi finanziari, specializzata nel regolamento delle transazioni in titoli, nonché nella custodia e nel servizio delle attività di tali titoli. «Il nostro obbligo è prima di tutto rispettare il Trattato Ue, poi spetta ai 27 leader decidere se c'è un rischio di instabilità finanziaria perché Euroclear è un nodo fondamentale della rete finanziaria in cui operiamo ed è a rischio. È nostro dovere dirlo. Il secondo obbligo per noi è controllare che la legge internazionale sia rispettata perché è in gioco la fiducia nella nostra regione economica, nella nostra moneta», ha detto la banchiera all'audizione presso la commissione problemi economici e monetari dell'Europarlamento interrogata su motivo per cui la Bce non può avere un ruolo di garante di ultima istanza nell'operazione aiuti a Kiev con l'uso della liquidità maturata con la detenzione degli asset russi immobilizzati dalle sanzioni europee da parte di istituzioni finanziarie Ue, in prevalenza da Euroclear.

r. dim.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1979 - T.1979



LA PRESIDENTE LAGARDE CHIARISCE IL MANCATO SOSTEGNO AL PIANO SUGLI ASSET RUSSI

# Bce: non violeremo il Trattato

*La banca centrale non si sostituirà ai governi nelle garanzie per Euroclear. No alla norma di FdI sull'oro di Bankitalia. Pronto il piano sulle banche. Divergenze su cartolarizzazioni*

DI FRANCESCO NINFOLE

«Faremo tutto quello che possiamo ma non violeremo il Trattato». Lo ha detto ieri la presidente della Bce, Christine Lagarde, in audizione al Parlamento europeo, rispondendo a una domanda sul mancato sostegno della banca centrale nell'ambito del prestito destinato all'Ucraina garantito da asset russi congelati. «Non possiamo monetizzare gli obblighi degli Stati membri», ha aggiunto Lagarde, sottolineando che per Francoforte «sarebbe una violazione dell'articolo 123 del Trattato» sostituirsi ai governi nelle garanzie da dare al Belgio (dove risiede Euroclear, la società che custodisce gli asset russi). Euroclear sarebbe in difficoltà se la Russia avesse il diritto legale di chiedere gli asset. Lagarde ha precisato che «la Bce non ha rifiutato nulla, ha solo rispettato il Trattato». Inoltre Francoforte deve guardare anche alla stabilità finanziaria e in tal senso Euroclear è «un nodo fondamentale». Lagarde ha aggiunto che la titolarità degli asset deve restare alla Russia e che lo stato di diritto deve essere rispettato in modo da difendere l'euro.

La presidente Bce ha risposto anche alle domande sull'emendamento di Fratelli d'Italia che vuole dare la proprietà dell'oro della Banca

d'Italia «al popolo italiano». Lagarde ha detto che il Trattato non precisa di chi sia la proprietà dell'oro, ma dice che «il possesso e la gestione» spetta alle banche centrali nazionali, tra cui Bankitalia. Francoforte ha pubblicato un'opinione ufficiale sul tema aggiungendo: «Non è chiaro alla Bce quale sia la concreta finalità della proposta. Per questo motivo, e in assenza di spiegazioni in merito alla finalità della proposta, le autorità italiane sono invitate a riconsiderarla, anche al fine di preservare l'esercizio indipendente dei compiti fondamentali della Banca d'Italia ai sensi del Trattato».

Quanto all'euro digitale, Lagarde ha sottolineato che la moneta di banca centrale «può coesistere con sistemi privati». Il progetto di una stablecoin legata all'euro lanciato da dieci banche europee «è perfettamente legittimo e non è un pericolo per l'Eurosistema», secondo Lagarde. «Mi chiedo quale sia il business case ma sono sicura che è stato studiato con attenzione». Sul tema delle emissioni multiple di una stessa stablecoin nell'Ue e in Paesi terzi, la presidente Bce ha ribadito l'opinione negativa della banca centrale.

Riguardo al settore bancario, Lagarde ha poi anticipato che il vicepresidente Luis De Guindos presenterà giovedì prossimo i risultati della task

force sulla semplificazione delle norme bancarie. Le proposte saranno divise in 15 possibili aree di intervento. Sulle proposte Ue in tema di cartolarizzazioni, Lagarde ha detto che sono andate troppo avanti nella riduzione dei requisiti di capitale e che rischiano di agevolare le operazioni sintetiche, nelle quali non c'è fuoriuscita dei rischi dal bilancio delle banche.

Su questo punto l'opinione degli istituti di credito è opposta: le associazioni di settore europee, Afme (Association for Financial Markets in Europe) e Ebf (European Banking Federation), hanno scritto al Consiglio e al Parlamento Europeo per chiedere una normativa più morbida: «A livello operativo il Consiglio ha raggiunto un compromesso eccessivamente conservativo su alcuni elementi delle calibrazioni del regolamento Crr, limitando l'utilità delle cartolarizzazioni», è scritto nella lettera. «Se confermato, l'effetto sarà quello di limitare la capacità delle banche di generare ulteriore capacità di finanziamento in segmenti di attività fondamentali per la Savings and Investments Union. Inoltre riteniamo che ciò sia in netto contrasto con le richieste dei leader Ue e che metta l'Ue a rischio di non essere in grado di colmare il divario sulle emissioni di cartolarizzazioni rispetto ad altre grandi economie per diversi anni a venire». (riproduzione riservata)



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1878 - T.1745

IL SERVICER SIGLA ACCORDO BIENNALE PER GESTIRE I CREDITI DETERIORATI DEL SANTANDER

# Dovalue rilancia sulla Spagna

*L'intesa non prevede un pagamento anticipato (upfront) e il sistema delle commissioni è stato delineato in coerenza con le condizioni di mercato. Il titolo fa un altro +3,6%*

DI LUCA GUALTIERI

**D**ovalue rilancia sulla Spagna attraverso un accordo firmato con la prima banca nazionale, Santander, operativo dal prossimo 1° gennaio. Il contratto riguarda la gestione dei nuovi flussi di crediti deteriorati e punta ad assicurare al servicer italiano guidato da Manuela Franchi e partecipato da Fortress, Bain ed Elliot un flusso regolare di nuove masse da gestire, base essenziale per stabilità dei ricavi e visibilità operativa. La mossa è stata apprezzata dal mercato, come dimostra il rialzo del 3,61% messo a segno dal titolo in borsa.

Dovalue aveva già un'intesa con Santander ma il nuovo accordo è stato costruito su nuovi criteri all'insegna della razionalizzazione: processi snelliti, maggiore produttività e costi più leggeri. Il focus riguarda soprattutto i crediti deteriorati di generazione recente e qualità superiore, condizione che tende a ridurre i tempi di recupero e ad aumentare l'efficienza operativa. Lo schema non prevede alcun pagamento anticipato (il cosiddetto upfront) e applica commissioni coerenti con il mercato e con i target del piano industriale già definito da Dovalue. L'obiettivo è insomma quello di realizzare margini più solidi, con un profilo di rischio contenuto e ritorni più equilibrati.

La durata iniziale dell'accordo è di due anni, con possibilità di estensione. Un orizzonte temporale che offre copertura operativa, ma anche flessibilità strategica per adattare il perimetro alle condizioni future del mercato spagnolo. L'auspicio dichiarato è che l'intesa diventi una piattaforma per una crescita incrementale in territorio spagnolo, rafforzando il posizionamento del gruppo nei segmenti secured e corporate.

L'accordo è peraltro coerente con il piano industriale aggiornato e con la proiezione sui mercati internazionali. Nell'estate scorsa Dovalue ha annunciato l'acquisto di Coeo, il più importante operatore mondiale nel settore delle società digitali specializzate nella gestione dei crediti. La target è attiva in otto Paesi, dispone di una solida base per ulteriori espansioni in Europa e dovrebbe incrementare l'utile per azione di oltre il 15% nel 2026 e oltre il 30% nel 2027. Nei primi 9 mesi del 2025 il servicer ha realizzato un utile netto più che raddoppiato a 11,6 milioni, con ricavi lordi cresciuti del 28,9% anno su anno a 404,4 milioni, mentre l'ebitda - al netto delle voci non ricorrenti - è aumentato del 43,2% a 137,2 milioni. La crescita si è riflessa anche nei corsi di borsa. Dopo una fase d'appannamento, il titolo ha ripreso quota guadagnando il 14,17% negli ultimi sei mesi e il +133,81% nell'ultimo anno. (riproduzione riservata)



Manuela Franchi Dovalue

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1603 - T.1748



## Bbva vede un milione di clienti in Italia

di **Andrea Bonfiglio** (MF-Newsires) Stampa 6640

**S**ono passati quattro anni da quando il Banco Bilbao Vizcaya Argentaria è entrata nel mercato italiano esclusivamente come banca digitale.

I festeggiamenti si sono svolti ieri a Milano con la presentazione dei piani di sviluppo futuri alla presenza del global ceo di Bbva Onur Genc, del global head of digital banking Murat Kalkan e dell'omologo italiano Walter Rizzi. Bbva Italia ha superato quota 800 mila clienti e punta al milione entro fine 2026. I mutui erogati sono stati 1.800.

«La nostra priorità è consolidare i progressi e garantire una crescita sostenibile nel lungo periodo», ha commentato Genc. Nel 2026 la banca in Italia «estenderà ulteriormente la gamma di prodotti offerti per poter dare al cliente risposte customizzate, personalizzate, in tempo reale, con grande profondità e certificazione delle informazioni», ha segnalato Rizzi. (riproduzione riservata)



## CONTRARIAN

### COSÌ BCE BOCCIA L'IDEA CHE L'ORO DI BANKITALIA APPARTIENE AL POPOLO

► La valutazione della Bce è sostanzialmente negativa, se non una bocciatura. Sulle riserve auree della Banca d'Italia (e Bce) che, secondo l'ormai molto noto e riformulato emendamento Malan al ddl di bilancio in discussione al Senato, «appartengono» alla popolazione, interviene ora la Bce. Questa, a cui il governo, come prescritto dalla normativa comunitaria, ha chiesto il parere obbligatorio, ha sostanziali perplessità, che comunque erano da mettere in conto anche dopo la modifica della prima versione dell'emendamento in questione che originariamente attribuiva le riserve allo Stato. Le osservazioni che Francoforte ha mosso sono uguali a quelle che, senza particolare competenza ma frutto di buon senso, sono state esposte su queste pagine nelle ultime settimane. I rilievi discendono dal fatto che la previsione sulle riserve viene inserita nella legge di bilancio, ma non produce gettito, dunque con evidente contraddizione. Si può aggiungere che lo stesso presentatore ha affermato che si tratta di una dichiarazione di principio e che, nell'ultima versione, ha la funzione di una interpretazione autentica della corrispondente normativa in materia valutaria, peraltro dimenticando che la fonte legislativa superiore è il Trattato Ue, del quale è singolare pensare che si possa dare un'interpretazione autentica con una legge italiana ordinaria, avendo per di più il Trattato rango di norma costituzionale. In quanto materia ordinamen-

tale, l'emendamento - si deve aggiungere - non potrebbe figurare in una legge di bilancio. Il secondo rilievo, fondamentale, evidentemente connesso al primo, riguarda la mancanza di chiarezza sulle finalità dell'emendamento. Di qui l'invito a una sua riconsiderazione. Escludendo, almeno per ora, che con l'emendamento si intenda preparare il terreno per mettere poi le mani, da parte del governo, sulle riserve perché si incorrerebbe in una serie di violazioni del Testo unico europeo e della Costituzione, l'unica strada da imboccare, a questo punto, sarebbe quella dello scorporo della norma dal ddl e del suo accantonamento. In ciò si dovrebbe essere facilitati dalla posizione che la Bce assumerebbe in risposta alla richiesta della Commissione Ue di prestare garanzia sull'emissione di un prestito, a fronte dei beni russi congelati, per finanziare l'Ucraina. L'Istituto ritiene che ciò violerebbe il divieto di finanziamento monetario del Tesoro sancito dal citato Trattato. Qualora si nutrissero ulteriori speranze relativamente all'impiego delle riserve auree, si disporrebbe già di una risposta con questa che appare già un'opposizione della Bce. Si deve sempre ricordare che le riserve, auree e valutarie, di una banca centrale sono destinate a concorrere alla tutela della stabilità della moneta e, dunque, all'esercizio della politica monetaria. Sarebbe veramente molto opportuno, se non doveroso, porre fine a questa vicenda. Alla base di tutte le considerazioni, come si ricava dalla *opinion* della Bce, è il rispetto dell'autonomia e indipendenza della Banca d'Italia e della Bce, un principio fondamentale per la democrazia economica, anzi per la democrazia *tout court*. Indipendenza che è sancita dal citato Trattato e si iscrive nell'articolo 47 della Costituzione sulla tutela del risparmio. (riproduzione riservata)

Angelo De Mattia



LA GIORNATA PARTICOLARE



## L'Università di Firenze ricorda i suoi laureati vip

**Usciti** col "tocco accademico" dall'Università di Firenze, nella vita sono diventati chi Presidente della Repubblica, chi immensa astronoma, drammaturgo di successo, banchiere, celebre abate, attrice, ingegnere della Ferrari e via dicendo. Molti di loro fanno parte di "AlumnUnifi", una comunità che riunisce in un'unica rete coloro che, pur seguendo percorsi formativi e mete professionali diverse, hanno condiviso gli anni della formazione e della crescita intellettuale nelle aule dell'Ateneo fiorentino. Una parte di questi ex studenti racconteranno i loro anni trascorsi all'Università di Firenze, oggi al Teatro Goldoni alle 19, in via Santa Maria 15, dove andrà in scena "Generazione Unifi", l'evento annuale della Comunità AlumnUnifi, condotto dal cantautore Lorenzo Baglioni, che quest'anno festeggia i laureati nel 1975. A chiudere la serata, l'omaggio alle laureate e ai laureati che festeggiano i 50 anni del titolo accademico, con Antonio Patuelli (nella foto), presidente dell'Associazione Bancaria Italiana, che dialogherà con la rettrice Alessandra Petrucci per raccontare la sua storia di studente dell'Università di Firenze. Porteranno le loro testimonianze fra gli altri padre Bernardo Gianni, abate di San Miniato al Monte, Alice Innocenti, ingegnere di F1 e Gaia Nanni, attrice e autrice teatrale.

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1679 - T.1679



# La Bce piega il governo sull'oro "Bankitalia ha piena autorità"

L'Eurotower boccia l'emendamento di FdI. Il Mef studia una riformulazione in sintonia con Via Nazionale

di GIUSEPPE COLOMBO  
ROMA

**G**iù le mani dall'oro di Bankitalia. L'altolà all'emendamento alla manovra di Fratelli d'Italia che vuole assegnare le riserve auree «al popolo italiano» arriva da Christine Lagarde. Per iscritto, nel parere che la presidente della Bce invia al Mef. A voce, davanti al Parlamento europeo. Il messaggio è lo stesso: «La detenzione» e «la gestione» dei lingotti - spiega - spettano «alla banca centrale di ciascuno Stato membro». Ecco lo scudo su via Nazionale: «La Banca d'Italia ha la piena autorità». Ma i meloniani tengono il punto e rilanciano: «C'è un sorprendente allarmismo», eppure - replica il deputato Francesco Filini - «l'emendamento ribadisce un principio normale e cioè che le riserve auree sono di proprietà del popolo italiano».

Ma è proprio su questo punto che l'Eurotower ha da ridire. E non solo. Le ragioni della contrarietà a una proposta con una finalità «non chiara», quindi da «riconsiderare», sono dettagliate nella lettera al governo italiano. Premessa: molte osservazioni erano state già rese note nel 2019, in occasione di un'analogha proposta di legge. Poi l'analisi scende nel merito, in cinque punti. Primo: il possesso e la gestione dei lingotti fanno riferimento al sistema europeo delle banche centrali, di cui fa parte anche Bankitalia. Secondo: tutte le operazioni che riguardano l'oro hanno bisogno dell'approvazione della Bce «per assicurarne la coerenza con le politiche monetarie e del cambio dell'Unione». Terzo: il governo non può dare istruzioni a palazzo Koch sull'utilizzo delle riserve. Deve evitare di «influenzare» i vertici di

Bankitalia e Bce. Quarto: il trasferimento dell'oro allo Stato «eluderebbe il divieto di finanziamento monetario», che impedisce alla banca centrale di finanziare il settore pubblico. Quinto: nessuna interpretazione di parte, è tutto scritto nel Trattato di funzionamento dell'Unione europea. Ai cinque «comandamenti», FdI risponde sempre con Filini. Tocca a lui farsi portavoce della strategia concordata con Palazzo Chigi. Da una parte sottolinea che la proposta «non mette in alcun modo in discussione l'autonomia della Banca d'Italia», né «configura un'improbabile violazione dei trattati europei». Ma il principio viene difeso e l'emendamento resta nel fascicolo dei «segnalati» al Senato, dove la Finanziaria è sotto esame.

La palla passa al Mef. A via XX settembre si lavora a una soluzione in sintonia con la Banca d'Italia. Sul tavolo c'è una riformulazione del testo dei Fratelli. La nuova versione potrebbe stabilire che la detenzione e la gestione delle riserve auree afferiscono a Bankitalia, che esercita queste funzioni in nome del popolo italiano.

Quella dell'oro è solo una delle tante questioni che il governo deve risolvere per sbloccare i lavori in Parlamento. Una soluzione è all'orizzonte: incassato il via libera informale dell'Abi, i tecnici del Dipartimento Finanze del Mef stanno perfezionando l'accordo con le banche per una nuova riduzione delle deducibilità delle perdite fiscali. Altri nodi aspettano altre coperture. Nel frattempo il clima a Palazzo Madama si è fatto incandescente. Il Pd avverte l'esecutivo: via le norme sui Lep (i livelli essenziali delle prestazioni, ndr) o sarà ostruzionismo a oltranza.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I NUMERI

**200 miliardi**

**Il valore delle riserve auree**

A fine 2024 le riserve auree ammontavano a 2.450 tonnellate. Nel bilancio di Bankitalia tenevano quasi 200 miliardi di euro

**+59%**

**La rivalutazione**

Negli ultimi dodici mesi, il prezzo dell'oro è salito di quasi il 59%, arrivando a valere oggi 4.199,30 dollari per oncia

**2019**

**Il precedente**

La Bce aveva anticipato molte delle osservazioni nel 2019 in occasione di un parere chiesto dal governo su un'analogha proposta di legge



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1603 - T.1748

# Mediobanca, i pm acquisiscono i telefoni di Grilli e Melzi d'Eril

La procura vuole capire il ruolo degli attuali vertici di Piazzetta Cuccia al fianco degli indagati Caltagirone, Milleri e Lovaglio

di **ROSARIO DI RAIMONDO**  
MILANO

Anche i cellulari di Vittorio Grilli e Alessandro Melzi d'Eril, presidente e amministratore delegato di Mediobanca dopo la scalata di Mps, sono stati acquisiti dai pm di Milano che indagano sul rischio bancario. Non sono indagati ma pare evidente che si voglia capire anche il loro ruolo nella partita. Il contenuto dei loro telefoni sarà analizzato al pari dei dispositivi sequestrati a Francesco Gaetano Caltagirone, Francesco Milleri e Luigi Lovaglio, accusati dalla procura e dalla Gdf di agiotaggio e ostacolo alle Autorità di vigilanza per la «cordata» che li ha portati alla conquista di Piazzetta Cuccia.

Il nome di Melzi d'Eril compare più volte nelle carte. Era infatti a capo di Anima Holding, una delle quattro realtà - assieme a Gruppo Caltagirone, Delfin (la cassaforte della famiglia Del Vecchio) e Banco Bpm - che nel novembre 2024 si ag-

giudica una parte del 15% di azioni del Monte dismesse dal ministero dell'Economia nell'ambito di una gara secondo i pm «pilotata». Questa tappa viene ritenuta fondamentale nella scalata a Mediobanca.

Pure Caltagirone lo tira in ballo. Alla Consob, l'imprenditore dichiara di essere stato interpellato nell'ottobre 2024 dal Mef, «interessato a creare un nucleo di investitori italiani per Mps». Aggiunge che tra i «soggetti interessati» di cui parla il Tesoro ci sono anche Bpm, Delfin e Anima. Sentito dai pm, l'attuale ad di Mediobanca replica che di quella gara si sapeva già da fonti pubbliche, e per dimostrarlo consegna degli articoli di stampa.

Ma che il manager conosca quantomeno i rapporti di forza e i movimenti dietro la scalata lo si evince anche da una delle intercettazioni agli atti. È il 28 aprile scorso, la «vecchia» Mediobanca lancia un'operazione su Banca Generali per difendersi dall'assalto di Mps ma Melzi d'Eril sa già che la strada del suo predecessore, Alberto Nagel, è in salita. Perché «i simpatizzanti di Caltagirone-Del Vecchio» pesano tra il 30 e il 35% dell'assemblea di Piazzetta Cuccia. In quel momento, per i pm, si misurano gli schieramenti in campo. E il presunto «concerto», cioè il patto «occulto» tra Caltagirone e Delfin è ormai ben saldo.

Il nome del manager, tra l'altro,

compare nell'elenco di 66 parole chiave che gli investigatori utilizzano per delle ricerche mirate sui dispositivi degli indagati. Al pari di quello dell'ex ministro dell'Economia Vittorio Grilli, già presidente del Corporate&Investment Bank in JpMorgan, oggi presidente di Mediobanca. Il suo nome compare nelle carte per un altro episodio. Dopo che Mps, forte della nuova «cabina di regia» a trazione Caltagirone-Delfin, lancia per la prima volta la scalata a Piazzetta Cuccia, l'ad della banca senese, Lovaglio, di chiara alla Consob che quell'integrazione sarebbe già stata anticipata al Tesoro, col ministero che ancora una volta viene tirato in ballo come fosse il «regista» della partita. Ecco, in questo frangente ci sono dichiarazioni di Grilli e una relazione del direttore generale del ministero Francesco Soro differenti tra loro, «non nello stesso senso».

L'indagine dei pm Giovanni Polizzi e Luca Gaglio, col procuratore Roberto Pellicano e il nucleo di polizia valutaria della Gdf, è destinata a durare del tempo. E prende corpo il pool difensivo degli indagati. Che ieri, oltre ad aver ritirato le carte allegate al decreto di sequestro per delineare la strategia da tenere, ha visto l'ingresso di Francesco Centonze come legale di Milleri accanto a Salvatore Scuto. Paola Severino difende Caltagirone e Giuseppe Iannaccone è il legale di Lovaglio.

© RIPRODUZIONE RISERVATA





Vittorio Grilli, ex ministro dell'Economia è ora presidente di Mediobanca



Alessandro Melzi d'Eril, ex ad di Anima Sgr, guida la banca fondata da Enrico Cuccia e Raffaele Mattioli

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1603 - T.1748

# “Il quotidiano in classe” premia la sostenibilità a scuola

Data Stampa 6640 Data Stampa 6640

di **ANTONINO PALUMBO**  
FIRENZE

**L**e sfide ambientali, energetiche e sostenibili viste da migliaia di studenti di tutta Italia. Quei “cittadini di domani” protagonisti dei concorsi dell'Osservatorio for independent thinking (già Osservatorio Permanente Giovani-Editori), guidato da Andrea Ceccherini, nel contesto del progetto nazionale “Il quotidiano in classe”, cui prendono parte diversi giornali fra cui *La Repubblica*, *La Stampa*, *Corriere della Sera*, *Il Sole 24 Ore* e *La Nazione*. Ieri il liceo artistico di Porta Romana, a Firenze, ha ospitato le premiazioni relative all'anno scolastico 2024/2025. Promosso in collaborazione con Enel, “E-project: ecological literacy” ha fatto confrontare gli studenti con i temi della casa intelligente, dell'energia quotidiana, della “dieta” per la Terra, dei ghiacciai e dei deserti, della consapevolezza in viaggio. Premiati gli allievi degli istituti Maironi da Ponte di Presezzo (Bergamo), E. Montale - nuovo Ipc di Genova, John Dewey di San Martino in Pensilis (Campobasso) e Don Bosco di Brescia. Lo sviluppo sostenibile è stato il focus del progetto “Sosteniamo il futuro”, co-promosso da Crédit Agricole Italia. I più brillanti sono stati gli allievi del convitto “G. Leopardi” di Macerata e del liceo Vittorio Emanuele II-Garibaldi” di Napoli. Dalla Regione Toscana premi agli istituti Tullio Buzzi di Prato e Barsanti di Massa Carrara per i reportage sulle vie storiche. Di fronte a 200 studenti, hanno parlato anche il direttore Italia di Enel, Nicola Lanzetta (su transizione energetica e sicurezza energetica nazionale), e Vittorio Ratto di Crédit Agricole Italia.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il progetto sulla transizione verde è promosso anche da Enel e Crédit Agricole



Un momento della premiazione a Firenze



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1603 - T.1748

L'inchiesta

Da Banca Progetto, 51 indagati

di **ANDREA OSSINO**

➔ a pagina 9

# Banca Progetto i soldi pubblici investiti nel calcio

Tra gli imprenditori indagati Scaramuzzino di Crick Crock e Giacomini fondatore della Stardust

di **ANDREA OSSINO**

**C'**è il re delle patatine Crick Crock, Antonio Scaramuzzino. L'imprenditore Simone Giacomini, già finito sotto i riflettori per i suoi rapporti lavorativi con l'assessore Alessandro Onorato. E la sua creatura, la Stardust, prima accademia di influencer d'Italia, che in passato aveva ottenuto appalti da società partecipate del Campidoglio. Poi una dipendente di Banca Progetto, Ida Ruggiero, accusata di aver chiuso più di un occhio. E ancora il marito, Andrea Centofanti, fratello di Fabrizio, nome noto nelle carte del caso Palamara e in inchie-

ste sulle false fatturazioni.

Sono 51 gli indagati nell'indagine che ieri ha portato il Nucleo Pef della guardia di finanza a perquisire oltre 50 persone e società. L'operazione punta a chiarire come Banca Progetto abbia potuto finanziare, per 120 milioni, una serie di aziende in modo illecito. Fondi destinati alle piccole e medie imprese che però, secondo gli investigatori, finivano altrove: in club di calcio come Ancona, Ternana e Triestina, o nel cinema, come per la pellicola "I Fratelli Re" di Riccardo De Filippis.

Per i pm Mario Dovinola e Giuseppe Cascini si tratta di «un fenomeno criminale di dimensioni allarmanti». Il meccanismo era sempre lo stesso: società riconducibili a gruppi imprenditoriali simulavano aumenti di capitale e, poco dopo, ottenevano finanziamenti garantiti dal Medio Credito Centrale. Aumenti fittizi, soldi veri. Da qui i due reati ipo-

tizzati: malversazione e indabita erogazione di fondi pubblici.

Nell'inchiesta compare anche la romana Atlas Consulting, riconducibile a Giacomini e ad altri della Stardust Spa, marchio noto nella comunicazione digitale. Gli atti segnalano «anomalie nell'erogazione dei finanziamenti» e «passaggi di denaro da queste ultime società anche verso altre persone giuridiche sostanzialmente ruotanti intorno alla società Stardust». La Ruggiero avrebbe elargito provvigioni per 30 milioni di euro, mentre Centofanti avrebbe assunto ruoli apicali in Stardust. Alcuni vertici del gruppo avrebbero inoltre ottenuto denaro come prestito infruttifero senza giustificazioni.

Nel fascicolo compare anche Alessandro Di Paolo, ex compagno di Elisa Isoardi, che avrebbe sostenuto l'Ancona Calcio. Nel 2021 Banca Progetto avrebbe finanziato anche l'acquisto dell'Ostiamare Calcio basandosi solo sul business plan,



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1809 - T.1809

# Intervento L'ORO DELLA BANCA D'ITALIA: UN BENE INDISPONIBILE

di **Francesco Caprignone** e **Marco Sepe**

**N**ella discussione della legge di bilancio 2026 è stata dichiarata ammissibile dalla Commissione Bilancio del Senato la proposta di emendamento Malan (Fdi) che originariamente recitava «Le riserve auree gestite e detenute dalla Banca d'Italia appartengono allo Stato in nome del popolo italiano», emendamento che, anche a seguito del parere reso il 2 dicembre scorso sul punto dalla Bce, è stato già oggetto di riformulazione, come norma di interpretazione autentica dell'art. 4 del T.U. valutario, sulla scorta di risaletti precedenti (si veda la p.d.l. A.C. 1064 del 6.08.2018).

Nel parere reso dalla Bce si afferma come non sia chiara la finalità della norma, invitando le Autorità italiane a riconsiderarla, anche al fine di preservare l'esercizio indipendente dei compiti fondamentali della Banca d'Italia connessi al SEBC, ai sensi del diritto dell'Unione.

Ma anche la riformulazione dell'emendamento in chiave di interpretazione autentica appare poco chiara e desta perplessità. Detta declaratoria risponderebbe alla finalità di ribadire che l'oro ha «natura pubblica e statutale» e «non è un patrimonio discrezionale della banca centrale».

Come è stato da molti rilevato, tale emendamento è sostanzialmente inutile, non essendo oggi revocabile in dubbio la natura pubblica della proprietà delle riserve, così come l'appartenenza della Banca d'Italia (stante la sua funzione e la sua natura) alla organizzazione in senso lato dello Stato, seppure con un ordinamento che la preserva dalle ingerenze della politica. Legittimo appare il dubbio quindi che, sotteso alla proposta, vi sia se non un intento di esproprio, il tentativo di porre i presupposti legali per un condizionamento della gestione e dell'utilizzo delle

riserve stesse da parte del «Governo di turno».

Vale la pena ricordare come l'art. 42, primo comma, Cost. reciti «La proprietà è pubblica o privata. I beni economici appartengono allo Stato, ad enti o a privati» e la Banca d'Italia è il quarto detentore di riserve auree al mondo, dopo la Federal Reserve, la Bundesbank tedesca e il Fondo Monetario Internazionale.

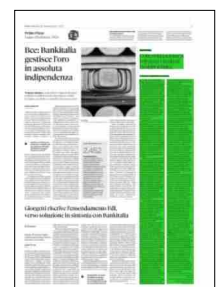
È noto che fin dai tempi del pluralismo soggettivo degli istituti di emissione il nostro legislatore ha considerato le riserve auree, preordinate a garantire l'operatività dei medesimi, parte integrante del loro patrimonio (cfr. il T.U. Istituti di emissione 28 aprile 1910, n. 204, capo III, art. 11 ss). Tale criterio ordinatorio ha trovato conferma nella iscrizione dell'oro tra gli elementi patrimoniali del bilancio della Banca d'Italia e nel fatto che l'incremento di tale risorsa è sempre avvenuto attraverso l'impiego di disponibilità dell'attivo della banca centrale.

Sotto altro profilo, la volontà di ribadire la 'natura pubblica' dell'oro detenuto dalla Banca d'Italia deve considerarsi come detto pleonastica in quanto detta istituzione ha natura pubblica essa stessa, nonché assegnataria di una funzione (la supervisione bancaria) che ha rilievo costituzionale come risulta dal disposto dal secondo comma dell'art. 47 Cost., che sancisce, in tal modo, un inequivoco corollario del suo status di organismo indipendente rispetto al potere politico.

Con la creazione dell'Unione Monetaria Europea il regime disciplinare dell'oro ha subito un cambiamento correlato alla nuova realtà costituita dal SEBC (Sistema Europeo delle Banche Centrali) e dalla Bce (Banca Centrale Europea), essendo demandato al SEBC di detenere e gestire le riserve ufficiali in valuta estera degli Stati membri

(art. 127 TFUE). Ed invero, il Protocollo n. 4, allegato al Trattato sull'Unione Europea, prevede il conferimento delle riserve ufficiali alla Bce, tra cui l'oro, a fronte di un riconoscimento di «un diritto di credito alle banche centrali nazionali» (art. 30). Le banche centrali nazionali possono continuare a detenere e gestire la parte residua delle proprie riserve ufficiali (incluso l'oro), secondo gli indirizzi della Bce (al fine di assicurarne la coerenza con le politiche monetaria e del cambio dell'Unione) e, in ogni caso con l'approvazione della Bce per le operazioni eccedenti un certo limite (art. 31). Tali disposizioni sono state attuate nel nostro ordinamento con l'art. 7 del d.lgs. 43/1998 (che ha modificato il richiamato art. 4 del T.U. valutario). È evidente che il nostro Paese aderendo all'UME, almeno sotto un profilo di imputazione contabile, ha perduto la «proprietà» delle riserve trasferite (vantando solo un diritto di credito) ed accettato un regime vincolistico delle riserve rimaste nella sua disponibilità.

Non può infine dubitarsi che nel concetto di «attività di riserva in valuta» rientri anche l'oro stante, da ultimo, l'atto di Indirizzo (UE) 2024/2942 della BCE del 14 novembre 2024 il cui art. 1, comma 1°, lett. b, puntualizza che per «attività di riserva in valuta» si intendono titoli, oro o contante. Viene dunque meno ogni eventuale dubbio in ordine alla inconsistenza giuridica della proposta in parola che, si pone in aperto contrasto con la



normativa dell'Unione richiamata e con quella che, a tutela della indipendenza delle banche centrali, prevede il divieto di influenza da parte delle istituzioni politiche della Unione e dei singoli governi nazionali (art. 130 TFUE) e il divieto di assistenza finanziaria delle banche centrali alle istituzioni dell'Unione e agli Stati (art. 123), divieto quest'ultimo da intendersi esteso - secondo quanto ritenuto dalla Bce - anche all'ipotesi di trasferimenti «senza obbligo di restituzione» e quindi alle elargizioni «tout court».

D'altronde, al di là degli effetti che una proposta del genere avrebbe sul bilancio della nostra Banca Centrale e su quello dei partecipanti, la storia insegna che iniziative pure sperimentate in Francia, dall'allora Ministro dell'Economia Sarkozy, di vendere le riserve auree per investire in valute ed obbligazioni ed usare i proventi rivenienti (attraverso i dividendi messi a disposizione dalla Banca Centrale) per le necessità del bilancio statale, non hanno sortito gli effetti auspicati, contribuendo solo a un depauperamento delle riserve auree stesse.

*Francesco Capriglione, già Professore Ordinario presso la LUISS Guido Carli di Roma*

*Marco Sepe Professore Ordinario presso Unitelma Sapienza di Roma*

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**IL VALUTATORE DI DBRS**

Data Stampato il 04/12/2025 a ore 06:00 Data Stampa 6640

## Rouillet: «Così l'Italia ha ripreso il rating A»

— Servizio a pag. 8

# Banche, aziende, stabilità politica, disciplina: «Così l'Italia ha riconquistato la A dei rating»



**Per migliorare ancora il rating serve una «sostanziale riduzione del debito» o una crescita «molto superiore»**

### Il valutatore

**Parla Javier Rouillet di Dbrs: «La promozione è frutto di un lungo cammino»**

«Non si tratta certo di cambiamenti che si sono manifestati da un giorno all'altro, ma di un processo in corso già negli ultimi anni che ha permesso all'Italia di ottenere una serie di miglioramenti cumulativi». Javier Rouillet è *Senior Vice President - Global Sovereign Ratings* di Dbrs Morningstar e la persona che più di ogni altra segue da vicino le dinamiche del debito pubblico italiano per conto dell'agenzia che lo scorso ottobre ha permesso al nostro Paese di riconquistare la «Serie A» dei rating, dopo un periodo di purgatorio che si è protratto per quasi nove anni. Le parole con cui ha motivato a *Il Sole 24 Ore* la decisione di migliorare il giudizio ad «A (low)» dal precedente «Bbb (high)» rappresentano un riconoscimento dei progressi realizzati, indicano la direzione che si deve seguire per ottenere ulteriori promozioni, ma al tempo stesso evidenziano le criticità che rendono questo percorso di risanamento ancora lungo e tortuoso.

Punto di partenza del processo sono le condizioni del sistema bancario nazionale «ora molto più forte rispetto a dieci anni fa, meglio capitalizzato e con una migliore qualità degli attivi» secondo Rouillet, che ritiene questo rafforzamento «fondamentale non soltanto per il meccanismo di trasmissione del credito all'economia, ma anche per la mitigazione del rischio sovrano». In parallelo l'analista di Dbrs non dimentica anche i

progressi compiuti dalle aziende, «oggi più grandi, più internazionali e in grado di operare in diversi mercati»: caratteristiche che rendono oggi l'export «relativamente resiliente grazie alla diversificazione geografica e alla componente di qualità» un altro innegabile punto di forza per l'Italia.

A questa serie di miglioramenti strutturali si aggiunge poi l'agenda di consolidamento fiscale, che rappresenta l'elemento più recente e in grado forse di dare la spinta decisiva. «Il governo sta seguendo una politica fiscale coerente e prudente ed è in linea per superare le nostre aspettative per il secondo anno consecutivo» riconosce Rouillet, osservando come una simile azione stia «ripagando dal punto di vista del rating e potenzialmente anche sotto una prospettiva macroeconomica». Un ritorno ai livelli di surplus primario pre-pandemici aiuterà infatti a stabilizzare il debito italiano, ma altrettanto cruciale appare un fattore quale la stabilità politica, che conferisce «credibilità ai piani fiscali», oltre che rappresentare un fattore dove l'Italia si muove oggi inaspettatamente in controtendenza rispetto ad altri Paesi europei.

Il ragionamento si sposta in questo caso quasi di riflesso verso la Francia, che sta attraversando invece una fase decisamente meno brillante sotto l'aspetto politico e anche finanziario, i cui rendimenti sovrani hanno inaspettatamente raggiunto quelli italiani senza però che vi sia stato ancora un riallineamento dei rating. Rouillet spiega la presenza dei quattro gradini di differenza che ancora separano i giudizi assegnati ai due Paesi ricordando la maggior robustezza che Parigi conserva nei nostri confronti quando si guarda a una serie di fondamentali quali «un debito/Pil inferiore, una produttività più elevata, un reddito pro capite maggiore, una traiettoria di crescita migliore e un sistema bancario che in passato ha mostrato maggior solidità»: tutti elementi che agli occhi delle

agenzie di rating marcano la distanza di atteggiamento rispetto a mercati che dal canto loro «guardano molto al rischio politico di breve termine e alla capacità di ridurre gli squilibri fiscali e in questo momento percepiscono la Francia più fragile dell'Italia, nonostante goda storicamente di un giudizio più alto».

Per quanto fondamentali e necessari, gli elementi appena ricordati non sono di per sé sufficienti a garantire per il momento nuove promozioni da parte di Dbrs nei confronti dell'Italia. L'*outlook* rimane infatti «stabile» come per la quasi totalità degli emittenti sovrani analizzati dall'agenzia e risalire ulteriormente la classifica richiederebbe secondo Rouillet condizioni ancora più esigenti quali una «sostanziale riduzione del debito pubblico o una significativa tendenza verso tale direzione e un miglioramento strutturale nei conti fiscali». Oppure prospettive di crescita «significativamente migliori» rispetto ai livelli attuali, dato che l'Italia è ancora una volta finita in fondo alla classifica europea con un Pil che dovrebbe crescere solo dello 0,4% nel 2025 e dello 0,8% in ciascuno dei due anni successivi.

In modo a tratti speculare, le minacce principali che potrebbero far compiere un nuovo passo indietro si celano in un «interruzione del processo di consolidamento fiscale» o in una crescita che dovesse risultare «troppo debole a causa di problemi strutturali di produttività». Elementi questi che secondo l'esperto di Dbrs sarebbero in grado di «mettere di



nuovo sotto pressione il profilo creditizio» potenzialmente molto più di quanto non possano farlo rischi provenienti dall'esterno quali dazi, geopolitica, concorrenza cinese, che «rimangono reali, ma non colpiscono l'Italia più di altri Paesi europei». La vera discriminante resta quindi la continuità delle politiche nazionali: a differenza del passato, l'Italia deve oggi temere più che altro sé stessa.

— **Ma. Ce.**

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Javier Rouillet.**  
Senior Vice President - Global Sovereign  
Ratings di Dbrs

LA GIORNATA INTERNAZIONALE

Disabilità, il Piano  
d'azione punta su lavoro  
sicuro e inclusione

Giorgio Pogliotti — a pag. 9



Disabilità. La  
ministra Locatelli

# Piano d'azione sulla disabilità, più inclusione e lavoro sicuro

**L'evento.** Ieri a palazzo Chigi il ministro Locatelli ha illustrato sette linee d'intervento: «Occupazione fondamentale per la dignità e l'autonomia della persona. La riforma semplifica e sburocratizza»



**A breve uscirà il bando  
"Vita e Opportunità"  
da 380 milioni di euro  
rivolto agli enti  
del Terzo settore**

**Giorgio Pogliotti**

Garantire dignità del percorso di inserimento lavorativo migliorando il coinvolgimento delle cooperative sociali, l'autoimprenditorialità e l'accompagnamento al lavoro alla fine della scuola. Nel percorso di inserimento lavorativo vanno assicurate tutele e garanzie rispetto ad orari di lavoro, mansioni e responsabilità e sostegni dedicati e personalizzati anche attraverso linee guida nazionali per valutare l'idoneità lavorativa.

L'inclusione lavorativa, insieme alla promozione della salute e sicurezza sul lavoro, rappresentano due delle priorità del nuovo Piano di azione per la promozione dei diritti delle persone con disabilità, approvato nei giorni scorsi dall'Osservatorio nazionale sulla condizione delle persone con disabilità (Ond). Il Piano che si compone di 66 linee d'azione articolate su sette linee di intervento (oltre alle due priorità già citate, accessibilità universale; progetto di vita; benessere e salute; sistemi di monitoraggio; istruzione, università e formazione) è stato pre-

sentato ieri ad un evento organizzato nel cortile d'onore di Palazzo Chigi. «Un Piano operativo e concreto - ha spiegato il ministro per le Disabilità, Alessandra Locatelli - che sarà una traccia a partire dal lavoro, tema fondamentale per la dignità e l'autonomia della persona, ma in ogni ambito della vita quotidiana. Il cammino è ancora lungo, ma in questi anni tanti passi in avanti sono stati compiuti. Penso, in particolare, alla riforma sulla disabilità che stiamo attuando, che semplifica e sburocratizza».

Facciamo un passo indietro. La legge 22 dicembre 2021, n. 227, ha delegato il Governo ad adottare uno o più decreti legislativi per il riordino delle disposizioni in materia di disabilità: in attuazione della legge delega sono stati stanziati 275 milioni di euro annui a regime. La riforma è contenuta nel Dlgs n. 62 del 3 maggio 2024 che ha innovato il sistema degli accertamenti, dei sostegni e delle tutele, introducendo ad esempio un nuovo modello basato su due procedimenti complementari (la valutazione di base e la valutazione multidimensionale della condizione di disabilità).

Il ministro, nell'annunciare che è stato depositato il disegno di legge per il riconoscimento del caregiver

familiare con una copertura di 257 milioni di euro, ha aggiunto che a breve uscirà il bando "Vita e Opportunità" da 380 milioni di euro che si rivolge agli enti del Terzo settore per accompagnare il Progetto di vita con l'obiettivo di garantire percorsi abitativi, ricreativi e lavorativi.

All'evento, promosso in occasione della Giornata internazionale sui diritti delle persone con disabilità, ieri sono intervenuti, tra gli altri, il vice-premier Matteo Salvini, i ministri Daniela Santanchè (Turismo), Orazio Schillaci (Salute), Maria Elisabetta Alberti Casellati (Riforme istituzionali), il sottosegretario alla Presidenza del Consiglio Alfredo Mantovano, oltre ai presidenti delle due Federazioni più rappresentative delle persone con disabilità, Vincenzo Falabella (Fish) e Nazaro Pagano (Fand), e Serafino Corti, coordinatore del Comitato tecnico scientifico dell'Ond.

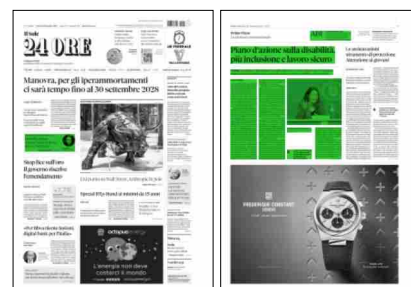
Critiche dall'opposizione: «La bozza di Piano di Azione è una enorme delusione - sostiene Marina Sereni, responsabile Sanità del Pd - ancora una volta, come nella riforma, si parla di "invarianza finanziaria"». L'Abi, infine, rinnova l'impegno a «favorire partecipazione, autonomia e pari opportunità per tutte le persone».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## ABI

**IN CAMPO ANCHE L'ABI**

Tra le priorità di Abi e banche associate «la creazione di ambienti di lavoro inclusivi, iniziative formative per il personale e servizi bancari accessibili»





**«Un Piano operativo e concreto».**  
Il ministro per le Disabilità, Alessandra Locatelli

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1878 - T.1748

# In che modo sciogliere l'eterno enigma del valore

Data Stampa 6640 Data Stampa 6640

Verso il Museo della Moneta/2

**NUOVI INCONTRI  
IN ITALIA, PRIMA  
DELL'APERTURA  
DELLA NUOVA  
RACCOLTA A  
ROMA, PREVISTA  
NEL 2027**

**I** MUDEM con MAXXI sta imparando molto. Fin dal primo incontro di questo ciclo ci siamo soffermati, con mente aperta, sugli interrogativi che la moneta ci pone, ma soprattutto sul suo fascino e sulla sua bellezza. Gli economisti generalmente discutono di moneta a partire dalle sue funzioni canoniche: unità di conto, mezzo di scambio, riserva di valore. Proprio qui al MAXXI, Maurizio Ferraris con il suo sguardo filosofico ha parlato di capitalizzazione storica di registrazioni di credito e di debito. E nell'arte? Nell'arte è un enigma: come assimilare valore artistico e valore economico, apparentemente incommensurabili, quantificando il primo attraverso la moneta? Come tradurre la bellezza, l'originalità, la creatività, lo sguardo unico dell'artista, in termini monetari? In verità, il mercato dell'arte lo fa in continuazione ma, per noi profani, il suo funzionamento rimane un mistero. E così, per fare un po' di luce, abbiamo tentato insieme un esperimento: esplorare, mettendola in scena, la comunicazione possibile tra questi due mondi. Il mondo della banca centrale è poco avvezzo a entrare in relazione con dimensioni così diverse e distanti. Quando un banchiere centrale parla, solitamente ricorrono due condizioni: avere come interlocutori esperti dello stesso campo (economisti, statistici, policymaker) e

formulare asserzioni fondate su dati verificabili, metodologie scientificamente rigorose, presupposti dottrinali solidi. In Banca d'Italia però la comunicazione, e in senso più specifico la cultura finanziaria, è avvezzata anche alle parole oltre che ai numeri, alle suggestioni del linguaggio tanto quanto alla complessità dei modelli econometrici. Ma su questo tema, "l'arte, la moneta e l'enigma del valore" una volta tanto a parlare di moneta, valore e transazioni non saranno i sacerdoti della scienza economica bensì quelli dell'arte e della parola. Metterla in questi termini è una reciproca provocazione: il terreno della sperimentazione artistica, della negoziazione di valori, segni e significati diversissimi da quelli strettamente monetari, è per le banche centrali poco battuto, e sdruciolevole. Eppure, a volte la storia stessa ci suggerisce che punti di contatto possono esserci: quanti sanno, ad esempio, che il primo nucleo della collezione d'arte della Banca d'Italia, la Collezione Gualino, deriva da un naufragio finanziario? Dunque, ripensandoci, più che di provocazione parlerei di sfida. E alle sfide sì, che le banche centrali sono abituate. È stata una sfida per la Banca d'Italia decidere di creare un Museo della moneta, il MUDEM. È una sfida realizzarlo – e tecnicamente lo è ancora, visto che i lavori sono in corso. Ed è stata una sfida immaginare un ciclo di incontri al MAXXI, prima tappa di un tour nazionale che porterà il MUDEM in altre grandi sedi museali e luoghi della cultura in tutto il Paese, segnando di fatto un percorso di avvicinamento all'inaugurazione nel 2027.

(P.Ans.)

© RIPRODUZIONE RISERVATA



# Premio Intesa e Bellisario a 17 imprese di donne del Sud

**Sono state un migliaio  
le candidature con 80  
imprese premiate:  
38% nel Nord, 35% nel  
Centro e 27% al Sud**

## La nona edizione

**Il riconoscimento alle  
eccellenze che promuovono  
la parità di genere**

### Vera Viola

Eco Verticale è un'impresa di Matera che si occupa di prenotazioni e altri servizi di assistenza turistica. Formedical Co ha sede a Reggio Calabria: è fornitrice all'ingrosso e al dettaglio di apparecchiature elettromedicali e dispositivi medici. È calabrese anche Noemi, che svolge principalmente attività di accoglienza, aggregazione, socializzazione, prevenzione, formazione, assistenza, e promozione. Sono solo tre casi di imprese create da donne al Sud. Sono tre delle 17 imprese meridionali che hanno ricevuto il premio Women Value Company promosso da Intesa Sanpaolo in collaborazione con la Fondazione Marisa Bellisario e, da quest'anno, con la partecipazione di Intesa Sanpaolo Innovation Center. La premiazione è avvenuta a Napoli nell'ambito della terza tappa del Premio, dopo Bologna e Milano.

L'iniziativa, riconosciuta come categoria speciale del Premio Marisa Bellisario e giunta quest'anno alla nona edizione, è dedicata alla valorizzazione dell'imprenditoria femminile d'eccellenza per l'impegno nel promuovere la parità di genere. Impegno anche finanziario, grazie al miliardo per investimenti a favore dell'imprenditoria femminile messo a disposizione dalla Divisione Ban-

ca dei Territori di Intesa Sanpaolo diretta da Stefano Barrese. In totale, in nove edizioni, Women Value Company Intesa Sanpaolo ha raccolto oltre 7.500 candidature, assegnato 18 mele d'oro, premiato circa 900 Pmi.

Quest'anno sono state circa un migliaio le candidature al Premio pervenute da tutta Italia; tra queste sono 80 le imprese selezionate e premiate (38% nel Nord Italia, il 35% nel Centro e il 27% al Sud). Inoltre, nel corso dell'incontro napoletano che si è svolto nella sede di Gallerie d'Italia, sono state assegnate due Mele d'Oro di Fondazione Bellisario, e le menzioni speciali. La menzione per l'innovazione, istituita da Intesa Sanpaolo Innovation Center, è andata a Originy di Caltagirone (Catanzaro); quella per il sociale al Consorzio Icaro di Foggia. La menzione per il Made in Italy è stata assegnata a Creazioni F.A.S.S. di Castelvetro Sul Calore (Avellino). «Da anni ci concentriamo sulle imprese femminili – dice Anna Roscio, Executive Director Sales & Marketing Imprese Divisione Banca dei Territori Intesa Sanpaolo – contribuendo allo sviluppo e all'emersione del talento femminile, soprattutto nel Sud Italia, ricco di eccellenze, tradizione e potenziale». Lella Golfo, presidente della Fondazione Bellisario aggiunge: «Ringrazio le aziende selezionate per il grande contributo che danno all'economia dei loro territori e alla diffusione di una cultura di parità». «Il Mezzogiorno dimostra di essere un bacino di creatività – dice Giuseppe Nargi, direttore regionale Campania, Calabria e Sicilia di Intesa Sanpaolo – in cui si può fare impresa. Ed è necessario creare lavoro per arginare la fuga di giovani verso Nord e all'estero».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



# «Per Bbva niente fusioni, digital bank per l'Italia»

**L'intervista**  
**ONUR GENC**



**Onur Genc.**  
Amministratore delegato della banca spagnola Bbva

«Bbva punta a crescere senza fare acquisizioni. Né in Spagna né in Europa, poiché non crediamo che sia ancora arrivato il momento delle fusioni cross border. In Italia puntiamo molto sulla nostra banca digitale, che ha già 800mila clienti e punta ad arrivare a un milione nel 2026». Così il ceo di Bbva, Onur Genc, a poche settimane dall'esito negativo dell'Ops lanciata su Banco Sabadell.

**Alessandro Graziani** — a pag. 29

## «Per Bbva niente fusioni in Europa, cresceremo in Italia grazie alla nostra digital bank»



**M&A OLTRECONFINE**  
**Fusioni cross border?**  
«Non le prevediamo: il potenziale risparmio dei costi in queste operazioni è basso»



**I SUPER-PROFITTI**  
«Gli utili resteranno alti perché il calo dei tassi di interesse in Europa sarà compensato da più volumi di credito»

**L'intervista**  
**Onur Genc**

Ceo di Bbva  
**Alessandro Graziani**



**B**bva punta a crescere senza fare acquisizioni. Né in Spagna né in Europa, poiché non crediamo che sia ancora arrivato il momento delle fusioni cross border. In Italia puntiamo molto sulla nostra banca digitale, che ha già 800.000 clienti e punta ad arrivare a un milione nel 2026». A poche settimane dall'esito negativo dell'Ops lanciata su Banco Sabadell, il ceo di Bbva Onur Genc fa tappa

a Milano per festeggiare il quarto anno di attività della banca digitale del gruppo spagnolo. E in questa intervista concessa a IlSole24Ore, fa il punto sui principali temi del settore bancario europeo.

**La vostra Ops su Banco Sabadell è andata avanti per 18 mesi ma poi non ha avuto successo. Sappiamo della contrarietà all'operazione da parte del Governo spagnolo, che vi ha posto condizioni. Ma è solo questa la causa dell'insuccesso? Cosa non ha funzionato?**

Il problema principale è stato proprio la durata dell'offerta. Sono passati ben 18 mesi prima che l'Ops potesse arrivare agli azionisti. È un periodo troppo lungo per una transazione finanziaria. Ma ora per noi quel capitolo è chiuso e guardiamo al futuro.

**Come pensate di crescere ora sul mercato spagnolo? Sono possibili altre acquisizioni?**

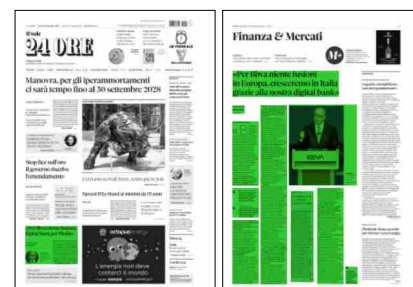
No. Le transazioni di M&A richiedono tempo ed energia nelle aggregazioni e hanno un senso solo con una banca che abbia dimensioni rilevanti. Per noi l'unica opportunità valida era Sabadell, altre non

ne vediamo. Ora la nostra strategia torna a essere quella della crescita organica. Tenga presente che negli ultimi anni, Bbva è cresciuto ogni anno di 50 punti base di quota di mercato nel credito alle imprese. Continueremo a farlo.

**A fine settembre avevate un eccesso di capitale di circa 6 miliardi di euro. Pensate di distribuirne una parte agli azionisti?**

Continuiamo a generare profitti, abbiamo un ritorno sul capitale (Rote) del 20%, e a fine dicembre ci aspettiamo che l'eccesso di capitale salirà a 8 miliardi. Un miliardo è già in corso di distribuzione agli azionisti. Abbiamo in corso di approvazione con Bce un altro piano di distribuzione di capitale. Non posso quantificarlo, dico solo che sarà un importo considerevole.

**Ritiene che, malgrado le resistenze dei Governi**



### **nazionali, stia arrivando il momento delle aggregazioni cross border in Europa nel settore bancario? È un tema che vi può interessare direttamente?**

Per quanto ci riguarda, la risposta è no. Le aggregazioni si fanno per avere sinergie e nelle fusioni cross border il potenziale di risparmio dei costi è molto basso. Credo che invece vedremo un consolidamento del settore nei singoli Paesi. E questo è un bene perché l'Europa ha assolutamente bisogno di banche più grandi.

#### **Perché?**

Per tre ragioni. La prima è che l'Europa, dato il contesto globale, ha bisogno di fare grandi investimenti in vari settori tra cui energia e difesa. Il secondo motivo è che questi investimenti devono essere finanziati. Se negli Usa solo il 25% dei prestiti alle imprese arriva dalle banche, in Europa la percentuale sale all'80% perché qui il mercato dei capitali è quasi inesistente. E quindi nella Ue le banche hanno e avranno un ruolo fondamentale. Il terzo punto è che per svolgere questo ruolo servono dimensioni adeguate. Se guardiamo la graduatoria delle prime 20 banche al mondo troviamo solo gruppi americani, cinesi o giapponesi. La dimensione nel nostro settore è fondamentale perché dobbiamo sostenere investimenti in tecnologia. Più sei grande, più sei efficiente, più sei redditizio e più puoi fare finanziamenti.

**In Borsa le banche europee hanno raggiunto elevati livelli di market cap. Voi siete oltre i 100 miliardi di euro. Ritene che gli utili, che stanno alla base di queste valutazioni, siano sostenibili anche con il**

### **nuovo scenario dei tassi di interesse?**

Noi crediamo di sì perché i tassi di interesse in Europa hanno raggiunto il livello minimo. Può darsi che vi sarà un altro taglio dello 0,25% da parte di Bce, ma poi le attese sono per una stabilizzazione dei tassi nel 2026 nella fascia 1,75-2%. Il calo dei tassi ha già pesato sugli spread e sui margini ma, per quanto ci riguarda, abbiamo avuto benefici in termini di maggiore attività: per Bbva il credito in termini di volume è aumentato del 7% in Spagna nei primi nove mesi dell'anno.

#### **Il cosiddetto Danish**

**Compromise rende vantaggioso per le banche crescere nel settore delle assicurazioni. È un'opzione che state valutando?**

Abbiamo fatto richiesta per diventare un conglomerato finanziario e beneficiare della normativa. Ma non abbiamo intenzione di comprare assicurazioni. In Spagna abbiamo una partnership con Allianz nel ramo danni, mentre il Vita è gestito da noi. Procediamo così.

#### **Qual è la vostra strategia di crescita in Italia?**

Siamo presenti in Italia da tempo nel business dei prestiti corporate e puntiamo a crescere ancora. E poi abbiamo da quattro anni la banca digitale rivolta alla clientela retail che sta avendo un grande successo. Con un anticipo di due anni rispetto ai piani iniziali, abbiamo già raggiunto gli 800.000 clienti e puntiamo ad arrivare a 1 milione nel 2026. Nel retail banking i clienti vogliono tre cose: avere a disposizione tutti i prodotti, fruire dei prezzi più vantaggiosi, rapportarsi con un soggetto che dia fiducia. Noi di Bbva, con 168 anni di

storia bancaria e 80 milioni di clienti nel mondo, crediamo di avere questi tre requisiti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**«Vogliamo diventare un conglomerato finanziario, ma non compriamo assicurazioni»  
L'OBIETTIVO**

## **La banca punta a 1 milione di clienti in Italia**

In quattro anni di presenza in Italia come banca digitale Bbva ha già superato 800.000 clienti e punta a raggiungere 1 milione nel 2026. In particolare da novembre dello scorso anno, Bbva Italia ha aumentato la propria base clienti del 35% e ha visto il volume dei finanziamenti erogati crescere di otto volte, arrivando a erogare un totale di 1.800 mutui.

«Vogliamo crescere non solo in termini numerici, ma anche accompagnando in modo più completo la vita finanziaria dei clienti che ci hanno scelto - è il commento di Walter Rizzi, responsabile della banca digitale di Bbva in Italia - vogliamo diventare la loro banca principale». Tra le novità annunciate ieri, il lancio di una gamma di Etf e il prossimo arrivo di un'applicazione integrata con ChatGPT che permetterà agli utenti di consultare direttamente dall'assistente di OpenAI l'offerta di BBVA in Italia e in Germania, come le condizioni dei conti correnti, delle carte e dei prodotti di risparmio.

—R.Fi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Il banchiere.**  
Il ceo della banca spagnola Bbva, Onur Genc, intervistato a Milano dal Sole 24 Ore

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1603 - T.1748

**PANORAMA**

**NORME PRUDENZIALI BANCARIE**

Data Stampa 6640

Data Stampa 6640

## Lagarde: «Semplificare, non deregolamentare»

«Semplificazione senza deregolamentazione, modernizzazione e sburocratizzazione». Chiamatela come volete, ha detto la presidente Christine Lagarde rivolgendosi ieri al Comitato per gli affari economici e monetari dell'Europarlamento, in qualità di presidente del ESRB (European Systemic Risk Board, Comitato europeo per il rischio sistemico). Al di là delle terminologie di moda, Lagarde ha promesso che «le regole non necessarie, i doppioni, le sovrapposizioni» introdotti dalla Grande Crisi Finanziaria del 2008 saranno rimossi. Senza però che questo snellimento riduca la raccolta dei dati necessari ai supervisori, per valutare i rischi in arrivo e per garantire la stabilità finanziaria.

Lagarde ha fatto sapere che il prossimo giovedì 11 dicembre il vicepresidente della Bce Luis de Guindos, a capo della task force di «alto livello» istituita sei mesi fa per analizzare gli eccessi della regolamentazione e per proporre una riduzione delle regole, renderà noto un rapporto che è stato preparato in collaborazione con le banche centrali nazionali e le autorità di supervisioni locali: la task force presenterà 15 raccomandazioni, in altrettanti settori della vigilanza bancaria. In allegato a questo rapporto, l'ESRB presenterà una sua proposta: richiederà la cancellazione di 40 nuovi compiti sui 90 extra che gli sono stati attribuiti negli ultimi dieci anni. Questa quarantina di obiettivi, a ben vedere, è «non ha alcun senso, questi quaranta sono inutili», ha rimarcato Lagarde con lo stile schietto e diretto che utilizza nelle audizioni in Europarlamento. Anche l'ESRB mira a uno snellimento dei suoi obiettivi, perché, ha spiegato Lagarde, spesso non ha le risorse per intervenire in aree dove conta fare di più, «perché siamo

chiamata ad assolvere molti compiti che non servono a nulla».

In una serrata audizione a domande e risposte, Lagarde ha riaffermato la sua posizione totalmente favorevole all'istituzione di una sola autorità di controllo dei mercati finanziari, in vista del Mercato dei capitali unico o dell'Unione dei risparmi e degli investimenti. «Un solo supervisore in 27 Paesi significa che non ci saranno 27 interpretazioni della stessa direttiva, che non ci saranno 27 mercati dei capitali». In quanto all'euro digitale, Lagarde ha ribadito che la forma digitale del contante sarà molto inclusiva, e consentirà di contrastare il «debanking» di cui molti europarlamentari hanno mostrato preoccupazione.

Sollecitata sui tempi dell'adozione dell'euro digitale sulle transazioni all'ingrosso, Lagarde ha detto che il progetto Pontes, già in fase di sperimentazione, dovrebbe essere lanciato a metà del 2026 come soluzione di breve termine. Il progetto più ampio Appia dovrebbe concretizzarsi subito dopo, dando la possibilità di liquidare e compensare le transazioni all'ingrosso in euro digitale su distributed ledger technology (DLT).

— **Isabella Bufacchi**

© RIPRODUZIONE RISERVATA



# doValue, al via nuovo accordo sugli Npl con Santander

Data Stampa 6640 Data Stampa 6640

## Dalla finanza

**Nel 2025 la banca ha siglato nuovi mandati per oltre 12 miliardi di euro**

doValue ha stretto un nuovo accordo strategico con Banco Santander per la gestione dei nuovi flussi di npl in Spagna, con efficacia dal primo gennaio 2026. L'accordo sostituisce il precedente contratto in scadenza a dicembre 2025, garantisce un «flusso stabile e prevedibile di nuovi mandati» e avrà durata biennale con possibilità di rinnovo. L'intesa non prevede alcun pagamento iniziale. Il gruppo italiano attivo nella gestione e recupero crediti lo scorso anno ha acquisito la concorrente Gardant, in un contesto di generale consolidamento del settore legato alla diminuzione dei nuovi crediti deteriorati provenienti dalle banche.

Secondo la Ceo Manuela Franchi, l'accordo consentirà al gruppo di «concentrarsi su classi di attivi a margini più elevati». Nel corso dell'anno, ha aggiunto Franchi, doValue ha siglato nuovi mandati per la gestione di oltre 12 miliardi di euro di crediti, superando le stime. Il gruppo ha inoltre ampliato la collaborazione con Bper, che dopo l'acquisizione della Popolare di Sondrio ha attribuito a doValue la gestione del 50% dei nuovi flussi di Utp e del 90% dei nuovi flussi di Npl fino al 2033. A gennaio dovrebbe chiudersi anche l'acquisizione da 350 milioni di Coeo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1603 - T.1745



# Manovra, stop della Bce sull'oro di Bankitalia Il Tesoro riscrive la norma

Francoforte critica l'emendamento di Fratelli d'Italia sulle riserve auree  
Il Pd minaccia l'ostruzionismo a oltranza sui livelli essenziali della sanità

La Banca centrale invita a preservare l'indipendenza di Palazzo Koch  
Il Mef valuta di tenere insieme i rilievi di Lagarde e il concetto sovranista sul popolo

LUCAMONTICELLI  
ROMA

Chi ha l'oro fa le regole, dice un famoso adagio. È una massima a cui sembra ispirarsi il partito della premier Giorgia Meloni che ha innescato una disputa con la Bce sulle riserve auree della Banca d'Italia.

Fratelli d'Italia ha prima depositato un emendamento alla manovra in cui si dice che l'oro di via Nazionale «appartiene allo Stato e al popolo italiano», per poi riformularlo stralciando il riferimento allo Stato, avendo inteso la contrarietà della Bce. Ora, però, la Banca centrale ha messo nero su bianco un parere inviato al Tesoro decisamente duro pure sul secondo testo presentato dal capogruppo Fdi Lucio Malan, quello che appunto ribadisce il concetto che le riserve «gestite dalla Banca d'Italia sono del popolo italiano». Nelle considerazioni firmate dalla presidente Christine Lagarde si critica proprio la *ratio* dell'iniziativa. «Non è chiara la finalità della proposta», sottolinea l'Eurotower invitando le autorità italiane a riconsiderare la vicenda «anche al fine di preservare l'esercizio indipendente dei compiti fondamentali di

Bankitalia». Nel testo arrivato sul tavolo del ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti, la Bce cita l'articolo 130 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea: questo stabilisce che, nell'assolvimento del compito di detenere e gestire le riserve auree, né la Bce né una Banca centrale nazionale, né un membro dei rispettivi organi decisionali possono sollecitare o accettare istruzioni dai governi degli Stati membri. I governi degli Stati si impegnano a rispettare questo principio e a non cercare di influenzare i membri degli organi decisionali delle Banche centrali nell'assolvimento dei loro compiti.

Ieri, durante l'audizione al Parlamento europeo a Bruxelles, Lagarde, interpellata dall'eurodeputato M5s Pasquale Tridico, ha spiegato: «Non è una questione banale, l'Italia è il terzo detentore di oro tra le banche centrali. La Banca d'Italia ha il dovere di detenere e gestire tali riserve».

Tuttavia, Fratelli d'Italia sembra non voler rinunciare al suo emendamento bandiera. Sulla proposta c'è un «sorprendente allarmismo», dice il responsabile programma del partito

Francesco Filini. Per Malan i rilievi di Lagarde sono «curiosi». Secondo il relatore della manovra di Fdi, Guido Liris, «sul testo si attende una ulteriore riformulazione del Mef». Una notizia, quest'ultima, che avrebbe lasciato sorpresa la Bce. Il Tesoro, comunque, sta valutando una riscrittura della norma che tenga insieme sia le considerazioni della Bce, sia la dicitura sovranista sul fatto che il metallo più prezioso appartenga «al popolo italiano». Il tutto, ovviamente, senza intaccare le prerogative di Palazzo Koch.

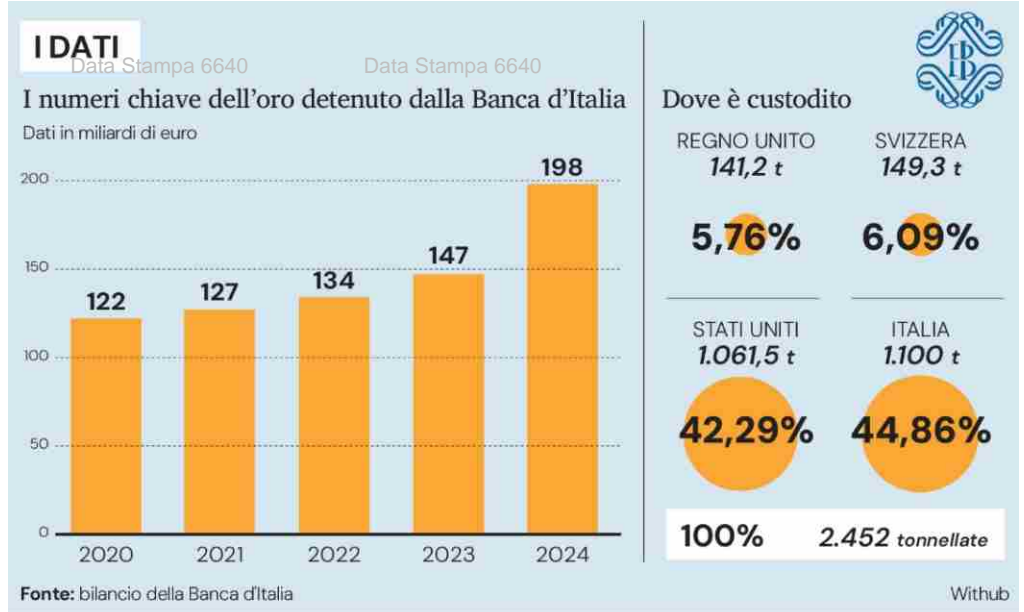
La misura non ha impatto sui saldi di finanza pubblica, ma l'obiettivo di Fratelli d'Italia è rilanciare il concetto esaltato negli anni scorsi dai banchi dell'opposizione sulla sovranità delle riserve. Il sottotesto della controversia tra centro-destra e Bce riguarda il caso di scuola sulla monetizzazione dei lingotti detenuti da Bankitalia. La riserva aurea italiana, la quarta al mondo per volume, ammonta a 2.452 tonnellate ed ha la funzione di rafforzare la fiducia sul sistema finanziario. Al cambio attuale varrebbe quasi 300 miliardi. La vendita, però, rimane solo una provocazione politica (per ora).



Intanto, i lavori in commissione al Senato procedono a rilento. L'obiettivo è quello di iniziare le votazioni tra giovedì e venerdì della prossima settimana, sempre che arrivino i pareri del governo.

L'opposizione va all'attacco sui Lep e chiede lo stralcio degli articoli sui livelli essenziali delle prestazioni. «Deve essere chiaro, con i Lep dentro la manovra non si approva. Se vogliono un duro ostruzionismo siamo qui», minaccia il capogruppo del Partito democratico Francesco Boccia che aggiunge: «Abbiamo inviato una lettera ai presidenti delle Camere, La Russa e Fontana, per chiedere il ritiro di questi articoli che rappresentano una gravissima forzatura istituzionale». —

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Le presidente della Bce, Christine Lagarde

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - L.1878 - T.1621

## L'INDAGINE

Data Stampa 6640 - Data Stampa 6640

### Scalata Mediobanca sequestrati i telefoni di Grilli e Melzi d'Eril

La procura di Milano ha sequestrato i telefoni cellulari dell'amministratore delegato di Mediobanca Alessandro Melzi d'Eril e del presidente della banca, Vittorio Grilli. I due banchieri, però, non risultano indagati per la scalata del Monte dei Paschi di Siena a Piazzetta Cuccia.

Le attività investigative rientrano nell'inchiesta dei pm milanesi che ipotizzano un presunto "concerto" nell'operazione che ha portato Mediobanca sotto il controllo di Rocca Salimbeni.

Al momento, l'indagine vede indagati l'imprenditore Francesco Gaetano Caltagirone, il presidente della holding Delfin, Francesco Milleri, e lo stesso ceo di Monte dei Paschi, Luigi Lovaglio, con le ipotesi di agguato e di ostacolo alle Autorità di vigilanza. Anche il gruppo Caltagirone e la stessa Delfin sono indagati in base alla legge 231 sulla responsabilità amministrativa degli enti (mentre non è indagata la banca senese). Le indagini si concentrano sugli incroci azionari tra gli investitori. Caltagirone e Delfin, infatti, sono entrati insieme in Mps con l'ultimo Abb del Mef e hanno sostenuto l'Ops su Mediobanca dove erano entrambi azionisti di rilievo: Caltagirone con il 9,9% e Delfin con il 19,8%; gli stessi sono anche soci di Generali dove negli ultimi anni si erano scontrati con il cda eletto nella lista promossa proprio da Mediobanca. La scalata di Siena ha così messo fine alla gestione dell'ex ad di Piazzetta Cuccia Alberto Nagel.

Nel frattempo, prosegue il lavoro della procura dopo i sequestri realizzati nei giorni scorsi, mentre il prossimo cda di Mps, in calendario domani, affronterà tra i temi proprio l'avviso di garanzia ricevuto da Lovaglio. GIU. BAL. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1878 - T.1878

Conti La premier: restituita credibilità

# Lo spread scende sotto quota 70 Mai così dal 2009

di **Giuliana Ferraino** e **Marco Sabella**

Lo spread tra Btp e Bund ieri è sceso per una frazione a 69,9 per poi risalire a quota 70 punti. Con un differenziale record che di fatto ci riporta sui minimi di fine 2009. Un segnale positivo che si ripercuote anche sulle casse dello Stato. Meloni: «Restituita credibilità al Paese, la tenuta dei conti pubblici si deve alla serietà».

alle pagine 12 e 13

# Lo spread scende sotto quota 70 Livello mai così basso dal 2009

Meloni: restituita credibilità al Paese, la tenuta dei conti pubblici si deve alla serietà

## El-Erian

«I titoli di Roma performano meglio anche per le difficoltà degli altri Paesi»

di **Giuliana Ferraino**

Lo spread tra il Btp decennale e il Bund tedesco certifica un nuovo momento di distensione sul debito sovrano italiano, scendendo sotto la soglia psicologica dei 70 punti (con un minimo intraday di 69,9 punti), anche se poi chiude a 70 punti, in calo dai 72 punti di martedì sera, mentre il rendimento arretra al 3,44% dal precedente 3,47%.

La flessione, che riporta il differenziale sui livelli del dicembre 2009, durante il governo Berlusconi IV (prima dell'aggravarsi della crisi dell'eurozona), conferma che l'Italia è ormai considerata dagli investitori un Paese stabilmente più sicuro rispetto al passato. Il premio di rischio chiesto dai mercati a Roma rispetto alla Germania vale circa 0,7 punti percentuali. L'aspetto più sorprendente, però, è il sorpasso sulla Francia. Il fatto che il nostro spread sia ormai stabilmente inferiore a quello dei titoli francesi (Oat) — 75 punti — indica un vero ribaltamento di ruoli in Europa. Come ci dice l'economista Mohamed

El-Erian, «Il mercato obbligazionario europeo racconta una storia affascinante di inversione dei ruoli: i titoli di Stato italiani continuano a sovraperformare, non solo per i progressi di Roma, ma anche per le difficoltà che emergono altrove nel continente».

Il ritorno dello spread a 70 punti chiude idealmente il ciclo di volatilità cominciato nel 2011. Fino al 2009 lo spread Btp-Bund oscillava fisiologicamente sotto i 100 punti base, riflettendo un mercato che prezzava in modo omogeneo il debito dell'area euro. Poi lo choc del 2011, con i dubbi sulla sostenibilità del debito dei Paesi periferici, soprannominati Piigs (Portogallo, Irlanda, Italia, Grecia, Spagna), e la crisi di fiducia sulla tenuta dell'euro. Nell'agosto 2011 la lettera della Bce, firmata dal presidente della Bce Jean-Claude Trichet e dal suo successore in pectore Mario Draghi, impone a Roma riforme urgenti. Lo spread comincia a correre. Fino al record storico di 575 punti base toccato il 9 novembre 2011, mentre il rendimento sale oltre il 7,25%. L'Italia è a un passo dal default tecnico. Silvio Berlusconi si dimette il 16 novembre e gli subentra il governo guidato da Mario Monti, nominato senatore a vita. La svolta arriva nel luglio 2012 con il *whatever it takes* di

Mario Draghi pronunciato a Londra, dove il banchiere centrale annuncia che «nell'ambito del proprio mandato, la Bce è pronta a fare qualsiasi cosa per salvare l'euro». Una frase che ferma la speculazione: lo spread comincia la lenta discesa, passando dai 473 punti di quei giorni a livelli più sostenibili. Il programma di acquisto di titoli di Stato varato dalla Banca centrale europea nel 2015 per combattere la deflazione, il cosiddetto *Quantitative easing*, continua a comprimere progressivamente i premi al rischio.

La tregua si rompe nel 2018: la nascita del governo gialloverde (Conte I) e i timori di euroscetticismo riportano lo spread sopra i 300 punti. Poi, nel 2020, la pandemia del Covid innesca una nuova fiammata (con lo spread oltre 250), spenta subito dal bazooka della Bce, che lancia un nuovo programma di acquisti d'emergenza (Pepp) per rispondere alla tempesta eco-



nomica e finanziaria.

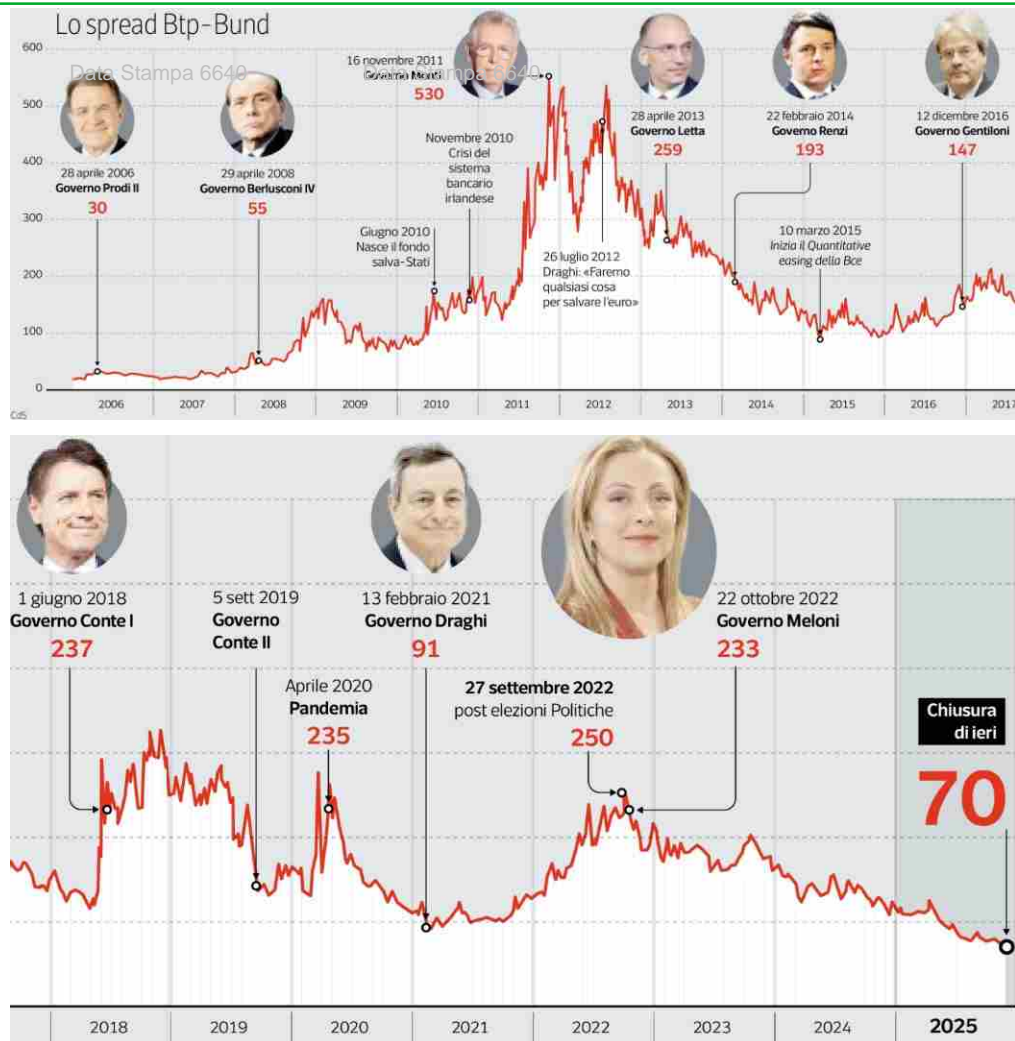
La discesa del differenziale riflette un cambio di percezione più profondo. «L'Italia oggi si distingue come un Paese governato con prudenza, mentre altre grandi economie faticano a prendere decisioni difficili», osserva El-Erian, secondo cui «gli investitori stanno premiando la gestione delle politiche italiane e rivalutando il rischio nei tradizionali Paesi core». Moody's ha appena alzato il giudizio sovrano da Baa3 a Baa2, il primo upgrade in 23 anni. Mentre ad aprile Standard & Poor's ha migliorato il merito di credito da BBB a BBB+.

La contrazione dello spread e dei rendimenti assoluti ha un impatto diretto sulla spesa per interessi, liberando margini di manovra fiscale. L'Ufficio Parlamentare di Bilancio ha fatto i conti: i tassi più bassi di quanto previsto in passato garantiranno un risparmio complessivo di 17,1 miliardi da qui al 2029. Guardando al futuro immediato, il beneficio per le casse dello Stato sarà di 1,7 miliardi nel 2025 e salirà a 2,6 miliardi l'anno successivo: ossigeno puro per i conti pubblici.

«È un traguardo che ci riempie di orgoglio per minore onere di debito che lasciamo alle future generazioni», ha detto ieri il ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti. «In questi anni, il governo ha lavorato per restituire all'Italia quella credibilità di cui aveva bisogno per affrontare un quadro economico, finanziario e internazionale tra i più complessi di sempre», ha scritto in un messaggio inviato all'assemblea di Confimi Industria la presidente del Consiglio Giorgia Meloni, attribuendo il risultato «alla grande serietà nella tenuta dei conti pubblici» e alla stabilità dell'esecutivo.

Di certo la sostenibilità di questo livello dipenderà dalla capacità del Tesoro di mantenere il percorso di consolidamento fiscale anche in assenza di choc esterni positivi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



## La parola

### SPREAD

È la differenza di rendimento tra il titolo di Stato decennale italiano (Btp) e quello tedesco (Bund). Questo indicatore misura il differenziale di rischio percepito dagli investitori tra l'Italia e la Germania, utilizzata come riferimento di affidabilità. Un aumento dello spread può indicare maggiore percezione di rischio per l'Italia, una diminuzione minore preoccupazione.

## Le mosse

### Oggi la riunione nella maggioranza

✓ Oggi alle 11 è stata fissata una nuova riunione dei componenti della maggioranza per fare il punto sulle modifiche alla manovra

### Le parole della premier

✓ «La manovra consente all'Italia di uscire dalla procedura per disavanzo eccessivo già nel prossimo anno» ha detto la premier Meloni

### Il differenziale sceso ai minimi

✓ Ieri lo spread tra i Btp italiani e i Bund tedeschi è sceso sotto 70 (ha poi chiuso a quella cifra): non succedeva da oltre sedici anni

# Che cosa cambia per i Btp e quanto si risparmia nella spesa per interessi sul debito pubblico

## L'ipotesi di minori uscite per 17 miliardi in cinque anni

### Domande & risposte

di **Marco Sabella**

#### 1 Di quanto è sceso il differenziale di rendimento tra Btp e Bund da inizio anno?

Il calo del differenziale di rendimento tra i Btp italiani a 10 anni e i Bund tedeschi di pari scadenza da gennaio a oggi è considerevole: si passa da circa 120 punti ai 70 punti attuali, con una riduzione di oltre il 35% in poco più di 11 mesi. Il calo, come si può vedere dal grafico è stato abbastanza costante nel tempo e prosegue, sebbene con qualche interruzione, da ottobre del 2022.

#### 2 Quali sono gli effetti per i conti pubblici?

La discesa dello spread ha sempre un effetto positivo sui conti pubblici perché riduce il costo del debito, ovvero il costo sostenuto dallo Stato per pagare gli interessi. Infatti le nuove emissioni avranno una cedola inferiore. Secondo una stima dell'Ufficio parlamentare di bilancio lo Stato potrebbe risparmiare oltre 17 miliardi di euro nei prossimi 5 anni.

#### 3 Che cosa cambia invece per i risparmiatori?

Le conseguenze del calo dello spread per i risparmiatori sono meno univoche. Ciò che interessa ai sottoscrittori di obbligazioni è infatti il rendimento «assoluto» dei titoli, indipendentemente dal confronto con le emissioni di altri Paesi. E il rendimento dei titoli a dieci anni da inizio anno

ha subito oscillazioni vistose, passando dal 3,2% di inizio gennaio al 3,9% di aprile (effetto dazi Usa e panico sui mercati), fino al 3,44% della chiusura di ieri.

#### 4 Perché a volte lo spread diminuisce ma il rendimento dei Btp aumenta o rimane stabile?

Questo accade perché lo spread misura l'andamento relativo del rendimento dei Btp rispetto al Bund. Negli ultimi 12 mesi lo spread è sceso

di oltre un terzo, passando da 120 a 70 punti, ma il rendimento dei Bund è aumentato dal 2,1% di gennaio al 2,75% circa di questi ultimi giorni. Se lo spread italiano fosse rimasto costante sui livelli dello scorso gennaio oggi i Btp renderebbero circa il 4%.

#### 5 Perché lo spread continua a calare?

Dopo avere subito una brusca impennata nell'autunno del 2022 lo spread tra Btp e Bund a dieci anni ha mostrato una tendenza piuttosto costante alla riduzione. In questi anni, e in particolare nel 2025, i conti pubblici italiani sono andati migliorando e nel 2026 il rapporto deficit-Pil dovrebbe scendere al di sotto del 3% con l'uscita dell'Italia dalla procedura Ue per deficit eccessivo. Questo ha provocato un innalzamento del rating sull'Italia da parte delle agenzie di valutazione del rischio.

#### 6 Di quanto è migliorato il rating dell'Italia?

Nel corso del 2025 il rating dell'Italia, ovvero la valutazione del rischio sul ripagamento del debito, è stato migliorato da parte di tutte le principa-

li agenzie di rating. S&P ha promosso il debito italiano da BBB a BBB+ e Moody's, la scorsa settimana ha innalzato il rating da Baa3 a Baa2: non accadeva da 23 anni.

#### 7 Quali sono le prospettive di spread e rendimento dei Btp nei prossimi mesi?

L'effetto del miglioramento del rating sull'Italia e la riduzione del deficit pubblico continueranno ad avere effetti positivi sul calo di spread e rendimenti. In particolare per quanto riguarda il rendimento dei Btp, il bond a dieci anni potrebbe passare dall'attuale 3,44% al 3,30% nei prossimi mesi e chiudere il 2026 su un livello di circa il 3,20%.

#### 8 Quali sono le conseguenze per i titoli già emessi?

Un calo dei rendimenti di mercato provoca un guadagno in conto capitale per i titoli già emessi. Si calcola che per ogni punto percentuale di rendimento in meno il valore dei titoli (a dieci anni) già emessi salga di 7 punti. A fronte di una riduzione di circa 25 centesimi dei rendimenti nei prossimi mesi il guadagno in conto capitale potrebbe essere del 2%, che con la cedola porta il rendimento totale a circa il 5,5%.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



# Manovra, per gli iperammortamenti ci sarà tempo fino al 30 settembre 2028

## Legge di Bilancio

Trovate risorse finanziarie per allungare l'agevolazione alle imprese

Esenzione dalla stretta sui dividendi con soglia a quota 500mila euro

Il governo riscrive gli emendamenti segnalati alla legge di Bilancio e trova le risorse per garantire alle imprese di accedere all'iperammortamento fino alla consegna fisica del bene. Lo stesso ministro dell'Economia, Giorgetti, ha confermato che lo sconto fiscale sarà su base pluriennale. La maxi deduzione, fino al 280% del costo di beni strumentali per il risparmio energetico, sarà riconosciuta alle imprese fino al 30 settembre 2028. Novità anche per la stretta sui dividendi: soglia di esenzione a 500mila euro.

Marco Mobili — a pag. 3

# Manovra, iperammortamenti fino al 30 settembre 2028

**Verso il voto in Senato.** Trovate le risorse per garantire alle imprese l'agevolazione fiscale fino alla consegna dei beni. Sui dividendi soglia della partecipazione a 500mila euro per l'esenzione

**Tra le coperture il contributo sui pacchi da Paesi extra Ue e il ritocco progressivo alla Tobin tax**

Marco Mobili

Il governo riscrive gli emendamenti segnalati alla legge di Bilancio e trova la quadra su alcuni interventi ritenuti prioritari dalla maggioranza. Ed è lo stesso ministro dell'Economia, Giancarlo Giorgetti, a confermare che lo sconto fiscale dell'iperammortamento sarà su base pluriennale. In pratica, significa che la maxi deduzione fino al 280% del costo di acquisto di beni strumentali finalizzati al risparmio energetico sarà riconosciuta alle imprese fino al 30 settembre 2028. Entro quella data, le aziende potranno fissare la consegna del bene, sempre che abbiano versato almeno il 20% del costo di acquisto entro il 31 dicembre 2027.

La riformulazione dell'emendamento della Lega, primo firmatario il capogruppo al Senato Massimiliano Romeo, arriverà entro la metà della prossima settimana per consentire alla commissione Bilancio di iniziare a votare gli emendamenti segnalati. I tempi per licenziare la manovra entro la metà del mese di dicembre si stanno via via allungando tanto che l'approdo in Aula del disegno di legge di bilancio potrebbe slittare rispetto alla data del 15 di-

cembre fissata dalla capigruppo. Per altro le opposizioni, con il capogruppo Dem Francesco Boccia, hanno già minacciato ostruzionismo a oltranza se non sarà rimossa la norma sui livelli essenziali delle prestazioni (Lep).

Il nodo resta sempre quello delle risorse da trovare per coprire le diverse correzioni alla manovra chieste dalla stessa maggioranza. E non solo sugli investimenti delle imprese. «Affitti brevi, compensazioni, dividendi, sono temi su cui il Governo sta lavorando e dove pensiamo di avere qualche risposta ulteriore», ha sottolineato ieri il presidente della commissione Bilancio del Senato, Nicola Calandrini (Fdi) interpellato sulla riunione del gruppo sui temi di possibile modifica del Ddl di bilancio». Sulla stessa linea il relatore Guido Liris che conferma come i dividendi siano tra i temi affrontati nella riunione, a cui si sono aggiunte altre proposte di singoli parlamentari, «dal bonus psicologo ai centri antiviolenza».

Sui dividendi il lavoro di messa a punto da parte del vice ministro all'Economia, Maurizio Leo, prosegue e la scelta tecnica sarebbe quella di aver abbandonato la possibilità di introdurre un periodo di possesso in alternativa al limite del 5% della partecipazione oltre il quale si ha diritto all'esenzione e alla tassazione ridotta dell'1,2%. L'holding

period ipotizzato la scorsa settimana avrebbe potuto creare problemi applicativi, soprattutto nei casi di partecipazioni in holding estere. La scelta, forse definitiva al netto delle verifiche contabili sulle risorse da recuperare, sarebbe quella di introdurre nuovamente, in alternativa alla soglia del 5%, un valore fiscale della partecipazione che «ad oggi» viene indicato in 500mila euro (inizialmente si era ipotizzato di 2,5 milioni di euro). La norma, inoltre, estende lo stesso regime della doppia soglia alle plusvalenze e, come per i dividendi, con decorrenza dal 1° gennaio 2026.

Tra le coperture ipotizzate resta sul tavolo quella del contributo da due euro da applicare alle singole spedizioni di pacchi di valore non superiore a 150 euro provenienti da Paesi extra Ue. Da solo, però, il nuovo contributo non sarebbe sufficiente a garantire le risorse necessarie per coprire tutte le modifiche richieste. Tra queste va ricordata quella chiesta dal capigruppo in Senato di For-



za Italia Maurizio Gasparri sugli affitti brevi, con la cedolare secca al 21% da applicare solo per la prima casa concessa in locazione, mentre sulla seconda sarà del 26% e dalla terza scatterà l'attività d'impresa e quindi l'obbligo per il proprietario della partita Iva.

Dalle banche la richiesta di risorse aggiuntive si fermerà a 600 milioni ripartiti in due anni andando a modificare la percentuale di deducibilità delle perdite pregresse che scenderanno dal 45% del 2026 al 35% e dal 54% del 2027 al 42% (si veda Il Sole 24 Ore di ieri).

In questo modo salta l'aumento di un altro mezzo punto percentuale dell'aliquota Irap, che resta ferma al 2% per il prossimo triennio come già prevede il disegno di legge di bilancio. La stessa percentuale sarà applicata alle assicurazioni, che nella trattativa col Mef portano a casa l'aumento dell'imposta sulle polizze Rcauto per danni al conducente dal 2,5% attuale al 12,5% solo per i nuovi contratti sottoscritti dal 1° gennaio 2026.

Agarantire nuove risorse resta il ritocco al rialzo delle percentuali della tassa sulle transazioni finanziarie che, come anticipato su queste pagine, dovrebbe passare dallo 0,2% allo 0,3% per il 2026, allo 0,35% per il 2027 e allo 0,4% per il 2028. Percentuali comunque sempre in fase di revisione, che potrebbero ballare fino all'ultimo in funzione delle risorse da recuperare.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## 16-17 dicembre

### MANOVRA IN AULA

Dopo la discussione in commissione, la manovra è attesa in aula al Senato tra il 16 e il 17 dicembre, per ricevere l'ok prima di Natale

LA SFIDA DELL'ITALIA

Data Stampa 6640

**GIOVANI,  
LA GRANDE  
OPPORTUNITÀ  
PER IL FUTURO**

di **Renato Brunetta** — a pag. 16

# La sfida per rendere l'Italia attrattiva per i giovani

## Il rapporto del Cnel

UN PIANO PER  
VALORIZZARE IL  
CAPITALE UMANO,  
SUPERARE RITARDI  
STRUTTURALI  
E RILANCIARE  
LA CRESCITA  
Renato Brunetta

«**I** giovani sono la grande risorsa del nostro Paese. Possiamo contare sul loro entusiasmo, sulla loro forza creativa», queste le parole del Presidente della Repubblica, Sergio Mattarella, nell'ultimo discorso di fine anno.

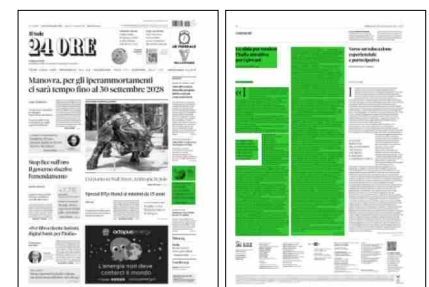
I giovani incarnano il futuro. Da loro dipende il domani di tutti noi. Per questo è essenziale averne cura: coinvolgerli, ascoltarli, condividere le loro idee e visioni, dare loro autonomia e spazio decisionale, responsabilità, riconoscere il loro valore anche come fonte di innovazione. L'Italia avrebbe tutte le carte in regola per essere uno di quei luoghi in cui i giovani scelgono di vivere, lavorare e realizzare le proprie aspirazioni. Ma, purtroppo, così non è. Purtroppo da tempo non accade ciò.

Il lavoro che il Cnel ha avviato con il primo Rapporto dedicato all'attrattività dell'Italia per i giovani dei Paesi avanzati, che viene presentato oggi a Villa Lubin, ha questo chiaro obiettivo: fare in modo di rendere il Paese più attrattivo per i giovani nel panorama delle economie avanzate.

Non è una strategia di settore o un'iniziativa di nicchia: è la strategia dell'Italia per l'Italia.

Diventare davvero attrattivi per i giovani significa affrontare i nostri ritardi storici - culturali e economici - di cui tutti noi abbiamo grande consapevolezza diffusa, consciamente, implicitamente o esplicitamente, oltre che grande responsabilità. Basta spreco di capitale umano.

Non si tratta dell'ennesima politica giovanile, né di un bonus bebè che pretenda di risolvere la questione della denatalità e della



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29404 - L.1603 - T.1745

glaciazione demografica,  
questioni globali così complesse  
che richiedono una rivoluzione  
culturale copernicana.

Data Stampa 6640

Per l'attrattività dei giovani serve un cambio di passo: meno egoismi, più merito, più trasparenza e maggiore inclusione. Con un approccio organico sia negli ambiti in cui agire sia negli attori da coinvolgere, che formano l'intera classe dirigente del Paese. Possiamo fare leva sulla maggiore valorizzazione di ciò che abbiamo ereditato dal passato, il patrimonio distintivo - economico, culturale e ambientale - che troppo spesso non utilizziamo appieno e soprattutto raramente ne riconosciamo l'importanza, se non a parole.

La nostra storia dimostra che l'Italia sa generare soprattutto valore quando investe nel proprio capitale umano. È successo nel Rinascimento ed è accaduto con il Made in Italy, quando siamo stati capaci di raccontare al mondo la nostra creatività e il nostro "saper fare". Oggi dobbiamo tornare a investire nelle persone - e in particolare nei giovani -, mettendoli al centro di una nuova stagione di crescita.

Il Cnel - organo di consulenza delle Camere e del Governo, come previsto dall'articolo 99 della Costituzione - ha posto le nuove generazioni al centro del Programma della XI Consiliatura attraverso una vera e propria "Strategia giovani", un impianto organico che voglio sintetizzare in tre parole: "nuovo patto generazionale" per valorizzare il contributo dei giovani allo sviluppo e al benessere del Paese.

Alcune delle tappe fondamentali di questo nostro percorso sono state l'ascolto diretto dei giovani, il Forum delle forze economiche e sociali giovanili e l'introduzione del sistema di Valutazione d'Impatto Generazionale (Vig) per gli atti e i disegni di legge approvati dall'Assemblea del Cnel. Una scelta dal forte valore istituzionale, che auspico possa essere presto estesa a tutti i diversi livelli decisionali del Paese, grazie a un meccanismo trasparente - ad esempio un semaforo - che renda immediatamente comprensibili gli effetti generazionali delle scelte compiute, evitando che le conseguenze di lungo periodo siano trascurate. Questo rappresenterebbe una milestone decisiva per un Paese che pensa, davvero, al proprio futuro.

Da economista - per mia natura ottimista -, sono convinto che guardare ai giovani con questo spirito sia leggere il cambiamento come una opportunità. La glaciazione demografica in Italia ha ridotto - e ridurrà -, come in molti altri Paesi, il numero di giovani. Da 15,2 milioni della metà degli anni Novanta nel 2024 siamo scesi a 10,4 milioni, nonostante l'arrivo di quasi due milioni di giovani da Paesi a basso reddito. Senza nuovi ingressi, nel 2040 saranno circa 8,8 milioni.

A rendere la sfida più complessa è il fatto che molti giovani italiani scelgono di lasciare il Paese. Tra il 2011 e il 2024 - l'orizzonte temporale analizzato nel Rapporto Cnel - sono partiti in 441 mila, mentre dagli altri Paesi avanzati ne sono arrivati molti meno. La nuova ondata di emigrazione, iniziata nel 2011 nel pieno della crisi dei debiti sovrani, ha acquisito progressivamente una consistenza sempre maggiore. Così come è incrementata, tra i giovani espatriati, la quota dei laureati, la punta di diamante del nostro capitale umano. È noto che il fenomeno riguardi tutte le economie mature e, dunque, la competizione internazionale per attrarli sarà sempre più complessa. Sappiamo che la scelta dei giovani di andarsene non dipende da un solo fattore, perché l'attrattività è un mosaico composto da molti tasselli. La scarsa attrattività per i giovani dei Paesi avanzati è la cartina di tornasole di quei ritardi che l'Italia ha progressivamente accumulato nel corso di decenni.

Il Rapporto Cnel, concepito per analizzare i flussi migratori dei giovani 18-34enni tra l'Italia e gli altri Paesi avanzati, individua alcune leve per riequilibrare l'attuale asimmetria a sfavore dell'Italia: salari e prospettive di carriera più competitive; costo

della vita sostenibile, compresa l'abitazione; maggiori investimenti in innovazione e ricerca; una nuova cultura del lavoro e della meritocrazia; innalzamento della qualità della vita; semplificazione della pubblica amministrazione e incentivi mirati al rientro.

Si tratta di ambiti che non richiedono solo risorse, ma soprattutto capacità di coordinamento, collaborazione e condivisione degli obiettivi. La risposta, infatti, può essere solo olistica e integrata, coinvolgendo l'intera classe dirigente del Paese, pubblica e privata, a partire da governi centrali e locali, università, imprese e sindacati.

E quale miglior sede per discutere e delineare un percorso comune se non il Cnel, la casa dei corpi intermedi? Il Cnel, in collaborazione con il Ministro per lo Sport e i Giovani, il Ministero degli Esteri e il Ministero degli Interni, si candida a essere la sede per lanciare questa iniziativa.

Perché l'attrattività non è un traguardo da raggiungere una tantum, ma un processo continuo che richiede monitoraggio, confronto e aggiornamento costante. Il Cnel, per missione e per mandato, possiede la capacità di far dialogare mondi diversi, visioni e sensibilità diverse, trasformando analisi e proposte in un progetto condiviso.

Nel nostro percorso comune non possiamo dimenticare alcune risorse preziose, veri e propri "serbatoi" di crescita potenziale che l'Italia può e deve valorizzare: i giovani – in particolare gli oltre 1,3 milioni di giovani *Not in education, employment or training* (Neet) tra i 15 e i 29 anni, secondo i dati Ocse –, le donne e il connubio "donne-giovani" nel Mezzogiorno.

Questi serbatoi sono la leva della modernizzazione strutturale e valoriale del nostro Paese, per arrivare al nostro obiettivo di 27-28 milioni di occupati entro la fine del decennio, con i tassi di attività e di occupazione dell'Europa più avanzata e più virtuosa. Il serbatoio rappresentato dalle donne, come *gender gap* nel mercato del lavoro, supera ancora i 17 punti percentuali e il tasso di inattività femminile resta tra i più alti in Europa. Secondo l'Ocse, colmare il divario – soprattutto tra le nuove generazioni – potrebbe garantire all'Italia il maggiore incremento del Pil pro capite tra tutti i Paesi europei.

Il Mezzogiorno, secondo i dati Svimez, tra il 2021 e il 2024 ha registrato una crescita del Pil pari all'8,5%, superando la media nazionale e il Centro-Nord (+5,8%). La spinta del Pnrr – ormai al suo "ultimo miglio" –, le nuove dinamiche geo-economiche, il potenziale della Zes come *booster* strutturale e il settore energy offrono un'occasione preziosa. Per coglierla, e per crescere strutturalmente, è necessaria un'azione decisa: attrarre e trattenere competenze qualificate, rafforzare il capitale umano e investire in infrastrutture materiali - si pensi al Ponte sullo stretto di Messina - e immateriali. «Un Sud avviato su un sentiero virtuoso di crescita fa bene all'Italia e fa bene all'Europa».

Questo è il vero *booster* per un'Italia che non sia più il "fanalino di coda": più crescita, più produttività, più capitale umano valorizzato, più merito e salari più alti, il tutto grazie al superamento dei ritardi che tengono bassa l'attrattività dell'Italia. Un'Italia che valorizza il capitale umano da immigrazione solo regolare e qualificata, capace di partecipare come risorsa al Progetto Paese. Da qui discendono più democrazia, più democrazia industriale e una società civile più forte.

Questa è la sequenza per superare la nostra storica arretratezza. È una sfida che possiamo vincere: mettendo i giovani al centro. Conviene a tutti.



Presidente del Cnel

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29404 - L.1603 - T.1745