



FEDERAZIONE | AUTONOMA | BANCARI | ITALIANI

Riservato alle strutture
Dipartimento Comunicazione & Immagine

RASSEGNA STAMPA

Anno XVIII

A cura di
Giuditta Romiti g.romiti@fabi.it Verdiana Risuleo v.risuleo@fabi.it

entra

entra

entra

entra

Seguici su:



**REGISTRATI NELL'AREA RISERVATA AGLI ISCRITTI E AVRAI A DISPOSIZIONE
UNA SORTA DI SINDACALISTA ELETTRONICO PERSONALE [Registrati](#)**

Rassegna del 17/03/2025

FABI

17/03/25	La Verita'	5 L'Ue ha deciso di comprare missili con i risparmi che avete in banca - Il piano di Ursula per comprare fucili: mettere le mani sui nostri risparmi	Cambi Carlo	1
----------	------------	--	-------------	---

SCENARIO BANCHE

17/03/25	Giornale	20 Libere Opinioni - Una svolta al mercato dei capitali	Locatelli Pompeo	3
17/03/25	Giornale	20 Ecco come il risiko cambierà la geografia bancaria	Conti Camilla	4
17/03/25	Italia Oggi Sette	15 Criptoattività, più trasparenza	Vedana Fabrizio	5
17/03/25	Italia Oggi Sette	17 Il credito abusivo è da risarcire	Pollio Marcello - Sica Angelo	7
17/03/25	L'Economia del Corriere della Sera	4 Banco Bpm avvia le danze ma l'Opa Mps andrà lunga	Righi Stefano	9
17/03/25	L'Economia del Corriere della Sera	5 Il Leone tra alleati e fondi per l'assemblea elettorale	Polizzi Daniela	12
17/03/25	L'Economia del Corriere della Sera	15 La stanza dei bottoni - Nagel, Orcel & Orlopp per Morgan Stanley	Cinelli Carlo - De Rosa Federico	15
17/03/25	L'Economia del Corriere della Sera	15 La stanza dei bottoni - Stanzione da Patuelli: c'è privacy in banca?	Cinelli Carlo - De Rosa Federico	16
17/03/25	L'Economia del Corriere della Sera	29 Sussurri & Grida - La beneficenza di Intesa	Righi Stefano	17
17/03/25	L'Economia del Corriere della Sera	29 Sussurri & Grida - Progetto con Varese	Righi Stefano	18
17/03/25	L'Economia del Corriere della Sera	38 Mutuo e Btp, quando conviene metterli insieme - Mutuo & Btp, così la coppia è vincente	Pagliuca Gino	19
17/03/25	L'Economia del Corriere della Sera	39 Il finanziamento parte ora? Variabile da valutare	G. Pa.	23
17/03/25	L'Economia del Corriere della Sera	43 Intervista a Christian Mueller-Glissman - Inseguire l'8%? Si può Con una ricetta bilanciata	Sabella Marco	25
17/03/25	L'Economia del Corriere della Sera	45 Ora il private banking mette la filantropia in portafoglio	Puliafito Patrizia	27
17/03/25	Repubblica Affari&Finanza	11 Intervista a Giovanni Bossi - "La Bce sarà prudente per i prossimi tagli"	Dell'Olio Luigi	29
17/03/25	Repubblica Affari&Finanza	39 Più valore e meno frodi con l'IA nelle banche	Pisa Pier_Luigi	30
17/03/25	Repubblica Affari&Finanza	50 L'analisi - Dividendi globali record 1.750 miliardi l'anno scorso	Cimminella MARco	32
17/03/25	Repubblica Affari&Finanza	55 Consulenza finanziaria si punta sui giovani	Bonafede Adriano	35
17/03/25	Repubblica Torino	6 Mossa di Sella per crescere acquista Banca Galileo e si espande nel private	La Bua Paolo	37

SCENARIO FINANZA

17/03/25	Giornale	5 Bce: «I dazi di Trump peggio del Covid»	De Francesco Gian_Maria	39
17/03/25	Giorno - Carlino - Nazione Economia&Lavoro	25 Non solo Amazon o Nvidia Investire sulle small cap Usa	Telara Andrea	41

SCENARIO ECONOMIA

17/03/25	Corriere della Sera	22 DataRoom - Le tasse che non calano Dove paghiamo di più - Le tasse non calano mai Dove paghiamo di più	Gabanelli Milena - Priante Andrea	43
17/03/25	Giornale	4 Il ritorno di Draghi in Senato Presenta il piano per rilanciare la Ue nel palazzo dove finì il suo governo	Scafì Massimiliano	47

WEB

16/03/25	ILRESTODELCARLINO.IT	1 Allarme sportelli bancari, Ruggeri e Minardi: "Emergenza sociale"	...	49
----------	----------------------	---	-----	----

OCCHIO AL PORTAFOGLIO

L'UE HA DECISO DI COMPRARE MISSILI CON I RISPARMI CHE AVETE IN BANCA

A Bruxelles è prevista una riunione per discutere di come finanziare lo sviluppo dell'industria, specie quella bellica che ha ritrovato vigore con la Von der Leyen, pescando gli euro direttamente dai conti correnti dei cittadini. Se lo dicono da soli: «Servirà coraggio»

di **CARLO CAMBI**

■ L'Ue sta per varare un piano per mettere le mani nelle tasche dei cittadini: far investire forzatamente 10.000 miliardi di risparmio nelle fabbriche (anche belliche).

a pagina 5

Il piano di Ursula per comprare fucili: mettere le mani sui nostri risparmi

Bruxelles mira ai 10.000 miliardi di euro dei privati nelle banche per lo shopping nella Difesa. Assist alla finanza franco-tedesca

di **CARLO CAMBI**

■ E poi dicono che **Benito Mussolini** non ha insegnato niente. Siamo a un passo dalla richiesta dell'oro alla patria che la baronessa **Ursula von der Leyen** vuole nascondere sotto un intrigo burocratico facendo un favore a banche e assicurazioni francesi e tedesche. Ma siamo anche al riconoscimento che, in Europa, esistono dei dazi tra Stati che arrivano al 100% sulla circolazione dei capitali - roba che, in confronto, quel cattivone di **Donald Trump** pare un dilettante - che esistono dei paradisi fiscali nell'Ue, che non c'è un'unione bancaria e che l'Europa ha fallito quasi tutti i suoi obiettivi, con buona pace delle piazze dove si celebra l'effetto (**Michele**) **Serra**.

La sostanza è una sola: hanno bisogno di soldi per armare le vontruppen e vogliono mettere le mani sui risparmi degli europei e, segnatamente, degli italiani che da soli detengono in banca circa il 22% dei depositi di tutto il continente: 2.200 miliardi su 10.000 stimati. Il *Sole 24 ore* ha anticipato che mercoledì la Commissione s'accinge a discutere un piano per liberare «le enormi risorse congelate nei conti correnti» e metterle al servizio della competitività e dell'industria europea. Si cita il piano di **Mario Draghi** come garanzia di pratica illuminata.

A occhio, pensando alle privatizzazioni degli anni Novanta e alle privazioni che ne sono conseguite, agli italiani sapere che dietro tutto questo c'è il **Draghi**-pensiero fa lo stesso effetto di ricevere una lettera dell'**Avis** - donatori di

sangue - firmata dal conte **Dracula**. Il progetto che la **Von der Leyen** ha in testa sembra ispirato al suo conterraneo **Otto von Bismarck**, che soleva ripetere: «Vi sono tempi in cui c'è bisogno di un governo liberale ed epoche in cui c'è bisogno di una dittatura». La baronessa scrive: «Per attuare questa nuova architettura del mercato finanziario europeo servirà molto coraggio: servono leader illuminati che accettino un'importante cessione di sovranità, per questo



siamo decisi a lavorare con gruppi di Stati membri che vogliono andare più in fretta degli altri».

In un colpo solo la Commissione chiede di sottomettere ancora di più gli Stati a questa Unione che non conta nulla sullo scenario mondiale - la dimostrazione è proprio il ReArm - e di abolire l'unanimità delle decisioni in seno al Consiglio europeo. Con un deficit aumentato di democrazia, si chiede ai cittadini di finanziare la guerra. Lo facevano solo i dittatori: siamo appunto all'ora dell'oro alla patria. L'idea è di pigliare i circa 10.000 miliardi che gli europei hanno in banca e costringerli a investirli. Con il Green deal l'Europa ha distrutto l'industria e ora, con la scusa della guerra alle porte perché **Vladimir Putin** è pronto a invaderci e **Donald Trump** è pronto ad abbandonarci, bisogna forzatamente investire nelle fabbriche (soprattutto tedesche) che produrranno anche armi.

Il piano della Commissione prende atto di due fatti negati fino a ieri: esistono in Europa dazi tra Stati che impediscono la libera circolazione dei capitali - Fmi stima che valgano il 100% del valore delle transazioni - e ci sono i paradisi fiscali. Non solo, la **Von der Leyen** predica una (in)compiuta unione bancaria. Non si capisce perché non telefona a Berlino ricordando che il governo di **Olaf Scholz**, per dirne una, ha posto il veto all'acquisizione di Commerzbank da parte di Unicredit o perché non dice a **Emmanuel Macron** che non può, agendo con la Banque Postale pubblica, fare banco sulle nostre gestioni di risparmio privato. Che la manovra della **Von der Leyen** vada in direzione di agevolare la finanza francese e tedesca è provato dal fatto che la leva che vorrebbe utilizzare per drenare il risparmio privato è il «conto di risparmio e investimento». Nella classifica delle maggiori

Sgr - sono specializzate nella gestione del risparmio - se in testa c'è la svizzera Ubs, poi seguono Crédit Agricole (Francia), Allianz Group (Germania), Amundi (Francia) e Deutsche Bank (Germania).

Le rinnovate mire francesi su Generali hanno, dunque, un'evidente spiegazione. Ciò detto, la Commissione è disposta anche ad allentare le maglie sui criteri di patrimonializzazione di banche e assicurazioni perché nel pacchetto di 19 decisioni - 14 sono nuove norme - è prevista «un'ulteriore semplificazione» delle regole. Pur di racattare quei 10.000 miliardi si fa marcia indietro sulla sicurezza degli investimenti.

Per la rigidità delle vecchie regole, le banche italiane, oggi le più solide d'Europa, hanno rischiato di saltare. Ed è nelle banche italiane che c'è la fetta più consistente di quei 10.000 miliardi che, secondo la **Von der Leyen**, dormono sonni improduttivi. Sono quasi 1.400 i miliardi depositati sui conti e circa 800 in strumenti con liquidità a breve. Un recentissimo studio della **Fabi** - il sindacato dei bancari - ha rilevato che nel 2024 le famiglie, che rappresentano il principale detentore di liquidità nel sistema bancario, hanno aumentato i loro depositi di 12,3 miliardi (+1,1%), arrivando a 1.141,1 miliardi. Più di un decimo della cifra che fa gola alla **Von der Leyen** è, dunque, delle famiglie italiane.

Ma tranquilli, perché **Mario Draghi** nel suo famoso rapporto in cui si raccomanda di far finanziare (o pagare?) dai risparmiatori il rilancio dell'Europa, scrive: «Senza progetti a forte crescita in cui investire e mercati dei capitali che li finanzino, gli europei perdono l'opportunità di diventare più ricchi. Anche se le famiglie dell'Ue risparmiano di più rispetto alle loro controparti statunitensi, la loro ricchezza è cresciuta solo di un terzo dal 2009».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

di Pompeo Locatelli
Libere Opinioni

Una svolta al mercato dei capitali

Ha ragione il presidente di Intesa Sanpaolo Gian Maria Gros-Pietro quando dice che la nostra terra rara è il risparmio. Aggiungerei il patrimonio artistico nelle sue magnifiche e uniche evidenze, ma questo è un altro tema. Restiamo al risparmio degli italiani. Quello degli investimenti di individui e famiglie è da sempre una questione dirimente. E la storia del Belpaese insegna che il bancocentrismo ha spesso tenuto ingessato il mercato dei capitali. Che le banche facciano il proprio mestiere e svolgano una funzione importante a livello economico/finanziario è nelle cose, il problema riguarda gli eccessi di protagonismo che, infine, sfociano in pratiche da grande abbuffata, che competono alla grande con quel professore del genere che si chiama Pantagruale. Oggi, con le incertezze su scala globale, è fondamentale avviare un processo di ripensamento complessivo in materia di offerta di formule di investimento per il risparmio. Che è un bene così prezioso che merita di trovare nel mercato libero chance

qualificate e plurali. Di certo il bancocentrismo non è la soluzione. Il mix dell'offerta è la strada giusta su cui un Paese che guarda in avanti dovrebbe insistere. In questo caso vale il ragionamento che gli analisti più accorti spendono per il comparto della transizione energetica. Non solo investimenti su un'unica fonte di approvvigionamento ma, in nome del realismo sempre necessario, il cocktail è la miscela virtuosa. Dunque, che l'Italia svolti davvero e si apra al mercato dei capitali con il via libera convinto a caldeggiare più strumenti finanziari accreditati del tipo fondi di private equity, venture capital, eccetera. Ciò si rivelerebbe una mossa dall'alto contenuto strategico per il sistema Paese, linfa vitale per favorire lo sviluppo della nostra economia reale, del nostro sistema industriale. La crescita finanziata dal mercato, ovvero innervata dai soldi dei privati, avrebbe il visionario significato di muovere a un cambio di passo culturale, tipicamente di impronta liberale.

www.pompeolocatelli.it

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1620 - T.1675



LE CINQUE PARTITE APERTE A PIAZZA AFFARI

Ecco come il risiko cambierà la geografia bancaria

Oggi al via l'Opa di Bpm su Anima. E Unicredit proverà a scalzare il primato di Intesa

Camilla Conti

■ Pronti, partenza, via. Oggi arriva il fischio d'inizio del risiko bancario che nei prossimi mesi potrebbe stravolgere la geografia del sistema-credito. Sul tavolo ci sono cinque partite: tre Ops (Unicredit su Banco Bpm, Mps su Mediobanca e Bper su Popolare di Sondrio), un'Opas (Ifis su Illimity) e un' Opa, quella lanciata dal BancoBpm su Anima che parte appunto oggi e andrà avanti fino al 4 aprile. Agli azionisti di Anima vengono offerti 7 euro ad azione, dopo che l'assemblea del Banco ha approvato il rilancio dal corrispettivo iniziale di 6,2 euro, ritenuto insufficiente dal mercato. Le previsioni sono per un successo pieno dell'operazione.

Per tornare al sistema, di questi tempi il prossimo anno il panorama finanziario italiano, e i suoi mille intrecci, sarà completamente diverso. E con esso gli equilibri di potere nonché l'offerta di credito e la rete di filiali. Per dare un'idea di come con il consolidamento cambierebbero i pesi tra le quotate in Piazza Affari basta fare qualche somma. Ai valori di Borsa di venerdì scorso, Unicredit (in foto il ceo Andrea Orcel) capitalizzava 82 miliardi: se la conquista del BancoBpm, che vale poco più di 15 miliardi andasse in porto (cosa non proprio scontata vista la difesa che ha organizzato

Piazza Meda), il nuovo gruppo arriverebbe a 97 miliardi di valore di mercato. Superando così Intesa Sanpaolo che di miliardi oggi ne capitalizza 85,5. Non solo. Unicredit sfiorerebbe 100 miliardi se si somma la capitalizzazione di Anima nel frattempo inglobata in Bpm. La taglia aumenterebbe se poi, oltre a Bpm, Andrea Orcel, riuscisse a chiudere con successo la scalata alla tedesca Commerzbank (che venerdì valeva 28 miliardi).

Cambiando campo di gioco, Mps oggi capitalizza oltre 9 miliardi e Mediobanca 14,2 miliardi: da un'eventuale fusione (l'offerta di Mps dovrebbe partire a giugno), il peso del nuovo gruppo supererebbe 23 miliardi. C'è poi un altro matrimonio in cantiere con l'Ops lanciata dalla Bper (10,5 miliardi) sulla Pop Sondrio (5 miliardi) che potrebbe dare vita a un nuovo gruppo bancario da 15 miliardi e mezzo. Infine, Banca Ifis che oggi ha una market cap di quasi 1,2 miliardi, se avrà successo l'offerta che partirà a maggio sulla Illimity di Corrado Passera (294 milioni) arriverebbe a quasi 1,5 miliardi di valore. È solo una simulazione sulla carta, ma anche una prima istantanea di come la geografia del credito in Borsa sia destinata a cambiare.



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1620 - T.1675



Le raccomandazioni di Banca d'Italia e Consob con comunicazione congiunta del 6 marzo

Criptoattività, più trasparenza

Quotate tenute a fornire informazioni accurate in bilancio

Le criptovalute, come il Bitcoin, devono essere rappresentate secondo il principio contabile Ias 38, che riguarda le attività immateriali

DI FABRIZIO VEDANA

Le società con titoli quotati in Borsa o negoziati su piattaforme multilaterali devono essere più trasparenti nell'indicare in bilancio la detenzione di criptoattività. Lo chiedono Banca d'Italia e Consob con una comunicazione congiunta emanata il 6 marzo scorso. Le due Autorità, più precisamente, chiedono alle società di inserire nei loro bilanci informazioni utili al mercato per comprendere gli effetti delle criptoattività sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria, alla luce dell'esposizione e del rischio associato alle posizioni detenute direttamente o indirettamente. La comunicazione congiunta si rivolge anche alle società di revisione contabile e ai revisori legali.

Finalità. Nella comunicazione si sottolinea l'importanza di fornire agli investitori informazioni trasparenti e dettagliate sui rischi delle criptoattività, permettendo loro di prendere decisioni più consapevoli. Inoltre, si richiama l'attenzione dei revisori sui pericoli legati alla volatilità dei prezzi, alla complessità tecnologica e ai profili antiriciclaggio di questi strumenti finanziari.

Cosa deve comprendere l'informativa di bilancio sulle cripto-attività. Le criptoattività devono essere trattate nei bilanci aziendali seguendo i principi contabili internazionali già esistenti. In particolare, le criptovalute, come il Bitcoin, devono essere rappresentate secondo il principio contabile Ias 38, che

riguarda le attività immateriali. Questo approccio è valido a meno che le cripto-valute non siano detenute per la vendita nell'ambito dell'attività ordinaria della società; in tal caso, si applica il principio Ias 2, relativo alle rimanenze. Questa distinzione è essenziale per garantire una rappresentazione corretta della situazione patrimoniale delle aziende.

Per quanto riguarda le altre tipologie di cripto-attività, gli emittenti sono chiamati a esaminare attentamente le caratteristiche specifiche di ciascuna attività. Questo permette di identificare il trattamento contabile più adeguato, assicurando allo stesso tempo un'informativa completa e trasparente sulla natura di queste attività e sui rischi che ne derivano. In sostanza, le aziende devono garantire che le informazioni fornite siano sufficienti per permettere agli investitori di comprendere appieno la portata e le implicazioni delle loro esposizioni alle criptoattività.

Un altro aspetto fondamentale evidenziato dalla comunicazione congiunta riguarda la trasparenza sui rischi e sugli impatti patrimoniali delle criptoattività. Le società sono infatti invitate a fornire dettagli approfonditi sugli effetti di queste attività sulla propria situazione patrimoniale, economica e finanziaria.

Questa informativa deve considerare sia le posizioni detenute direttamente sia quelle indirette, offrendo una visione chiara e completa agli investitori. Inoltre, è essenziale che l'informativa includa spiegazioni dettagliate sulle tecniche di valutazione del fair value adottate, in conformità con lo standard Ias 13. Questo consente agli investitori di comprendere meglio i rischi connessi alla volatilità dei prezzi delle cripto-attività e di prendere decisioni più consapevoli.

Infine, la comunicazione congiunta sottolinea l'importanza di un'informativa continua e tempestiva al mercato. Le società devono infatti pubblicare, attraverso comunica-

ti stampa, tutte le informazioni rilevanti riguardanti le cripto-attività, compresi gli aspetti legati all'acquisto, alla sottoscrizione e alla gestione di tali attività. Questa prassi deve essere attuata nel rispetto del Regolamento MAR, che disciplina la trasparenza e la prevenzione degli abusi di mercato. Garantire un flusso informativo continuo e affidabile è cruciale per preservare la fiducia degli investitori e assicurare la stabilità dei mercati finanziari.

Rischi per i revisori legali: volatilità, complessità e antiriciclaggio. I revisori devono affrontare numerosi rischi legati alla gestione delle criptoattività. La forte volatilità dei prezzi e la complessità della tecnologia blockchain richiedono competenze tecniche avanzate e un costante aggiornamento normativo. Inoltre, il rischio di riciclaggio è particolarmente elevato, data la natura potenzialmente opaca delle transazioni in cripto-attività. Per questo motivo, i revisori devono applicare misure di controllo rafforzate, verificando con attenzione l'integrità delle controparti e segnalando tempestivamente eventuali operazioni sospette all'Unità di Informazione Finanziaria (Uif). La conformità alle normative antiriciclaggio è fondamentale per garantire la trasparenza e la sicurezza dei mercati.

Conclusioni. La comunicazione congiunta di Banca d'Italia e Consob rappresenta un passo significativo verso una maggiore trasparenza e sicurezza nei bilanci delle società che investono in cripto-attività. Sebbene non introduca nuovi obblighi normativi, evidenzia l'importanza di un'informativa chiara e dettagliata per proteggere gli investitori e garantire la conformità alle normative antiriciclaggio. Le società emittenti e i revisori legali sono quindi chiamati a rafforzare i controlli interni e le pratiche di trasparenza per gestire efficacemente i rischi associati a questo settore in rapida evoluzione.

© Riproduzione riservata



Organismi di vigilanza sempre più attenti

L'entrata in vigore del Regolamento (Ue) 2023/1114 (MiCAR) ha segnato un passo decisivo nella regolamentazione delle cryptoattività nell'Unione europea.

La recente comunicazione congiunta di Banca d'Italia e Consob del 6 marzo 2025 ha ribadito la necessità di fornire informazioni dettagliate nei bilanci delle imprese che detengono cryptoattività, richiamando l'attenzione sui rischi di volatilità e sulla trasparenza delle valutazioni. Questo intervento normativo riflette la crescente attenzione degli organismi di vigilanza verso un mercato ancora in evoluzione e caratterizzato da ampie incertezze.

Secondo l'International financial reporting standard Interpretations committee (Ifri Ic), le criptovalute sono una sottocategoria delle cryptoattività e hanno le seguenti caratteristiche: (i) valuta digitale o virtuale registrata su un registro distribuito che utilizza la crittografia per motivi di sicurezza, (ii) non emesso da un'autorità statale o simile e (iii) non genera alcun contratto tra il titolare e un'altra parte.

In tale caso, le criptovalute

non rientrano nella definizione di strumenti finanziari e devono essere contabilizzate come attività immateriali ai sensi dello Ias 38, salvo il caso in cui siano detenute per la vendita nel normale svolgimento dell'attività, nel qual caso ricadono nell'ambito dello Ias 2 sulle rimanenze. Tale interpretazione è estremamente limitata e datata e non tiene in considerazione le evoluzioni del mercato e tecniche, non contenendo alcuna indicazione per i fornitori di servizi di custodia e per coloro che detengono le criptovalute con utilizzo entro l'anno.

Un gruppo di studio presso l'Università Internazionale per La Pace (ONU) ha pubblicato un "Progetto di Principio Contabile sulla Classificazione e Valutazione delle Criptovalute" (UniversItalia 2023) ove si cerca di dare soluzioni per tutti gli attori: in particolare i fornitori di servizi di piena custodia dovranno indicare tra le passività il debito nei confronti degli utenti.

Le cryptoattività, d'altro canto, costituiscono un fenomeno ben più complesso, dovendo prima comprendere la natura del valore ovvero del diritto

sottostante, con un approccio substance over form.

Le imprese che detengono cryptoattività nei loro bilanci devono, quindi, adottare un approccio rigoroso alla valutazione e alla disclosure.

La Consob e la Banca d'Italia richiedono agli emittenti di esplicitare le politiche contabili adottate, il livello di esposizione alle cryptoattività e i rischi connessi, anche in considerazione della rapidità con cui il mercato può subire variazioni significative di valore.

Inoltre, gli organi di revisione sono invitati a porre particolare attenzione alla correttezza delle valutazioni e alla presenza di adeguati presidi di controllo interno, considerata la complessità della tecnologia sottostante e la difficoltà di identificare le controparti delle transazioni.

Il documento Consob-BI riprende, peraltro, il richiamo di attenzione 6/22 di Consob alle società di revisione aggravando con la richiesta di appropriate valutazioni in merito all'integrità del cliente tenuto conto dell'elevato rischio di esposizione a comportamenti fraudolenti e di attività illega-

li connesso a tale operatività.

Tale inasprimento non risulta coerente con il sistema autorizzatorio MiCA, anche se può essere giustificato dall'esperienza ed in particolare dall'ultimo fallimento di exchanger, con particolare attenzione alle asserzioni di esistenza e di proprietà delle cryptoattività.

Anche per questo, si suggerisce di ricorrere a specialisti e a sviluppare metodologie, guide operative e formazione adeguata.

Le indicazioni dell'Ifri Ic e i richiami della Consob e della Banca d'Italia devono imporre una riflessione approfondita sull'impatto della detenzione di cryptoattività nei bilanci aziendali, non solo sotto il profilo valutativo, ma anche in relazione ai rischi di mercato e agli obblighi informativi.

È indispensabile, però, che gli organi di normazione tecnica inizino a produrre adeguati disciplinari finalizzati a colmare le difficoltà che gli operatori incontrano, con aumento dei rischi derivanti dai richiami da parte dei regolatori.

Stefano Capaccioli,
dottore commercialista
in Arezzo e a Milano

— Riproduzione riservata —

L'intervento del Tribunale di Napoli in materia di rapporti tra sistema creditizio e Mcc

Il credito abusivo è da risarcire

Paga i danni la banca che ha concesso un mutuo garantito

Pagina a cura
DI MARCELLO POLLIO
E ANGELO SICA

La banca che concede un mutuo a un soggetto incapace di rimborsarlo, contando sulla garanzia assicurata dallo Stato tramite Medio credito centrale (Mcc), e che utilizza la provvista data a prestito per estinguere un pregresso debito chirografario deve risarcire il danno. La decisione arriva dal Tribunale di Napoli con la sentenza n. 381 del 27 dicembre 2024, nel solco della pronuncia del Tribunale di Asti dell'8 gennaio 2024 (si veda *ItaliaOggi Sette* del 29/1/2024). Una sentenza che sembra andare in contrasto all'ordinanza del 5 marzo scorso, n. 5841 delle S.U. della Cassazione (si veda *ItaliaOggi* dell'11 marzo scorso), ma che a ben vedere non ha assonanza, poiché la situazione esaminata è ben diversa, giacché il mutuo concesso senza i presupposti ne ha comportato la nullità sotto diversi profili, per l'illiceità della concreta causa del negozio giuridico. La banca, infatti, incorre nella (sub specie) di indebita percezione di erogazioni pubbliche così concretizzando un illecito ai danni della compagine imprenditoriale mutuataria e del suo ceto creditorio. Illecito che, se causa danni a tali soggetti, obbliga appunto l'istituto bancario al risarcimento. Il Tribunale partenopeo ritorna, quindi, su un tema che ha destato a inizi dell'anno scorso molto scalpore e fatto tremare gli equilibri tra sistema creditizio e Mcc, poiché già il Tribunale di Asti aveva affermato la nullità di un contratto di mutuo bancario garantito dallo Stato a causa della presunta consapevolezza della banca circa il dissesto della società finanziata.

Il sistema bancario italiano che, durante la fase del Covid, aveva potuto consolidare i propri bilanci grazie al supporto delle garanzie statali, aveva visto moltissime banche erogare diversi mutui, soprattutto da parte di quelle più a rischio di dover appostare riserve di capitale per mantenere gli equilibri imposti dalla normativa di vigilanza, così da non riclassificare i loro crediti verso la clientela a rischio. I

mutui garantiti da Mcc (e Sace) permettevano in tantissimi casi di chiudere le posizioni chirografarie, affidate e utilizzate dalla clientela, per sostituirle con esposizioni a medio lungo termine ma garantite per la banca.

Le ragioni della pronuncia. Il presupposto è sempre lo stesso: il mancato utilizzo della diligenza professionale richiesta alle banche nell'eseguire un'appropriata analisi del merito creditizio. Identico anche lo scopo della concessione dei mutui garantiti da Mcc: non già la concessione di liquidità all'impresa per favorirne la continuità aziendale ma quello di accedere alla garanzia statale al fine di estinguere esposizioni aventi natura chirografaria e quindi prive di tutela, che probabilmente non sarebbero mai state soddisfatte nella conseguente procedura di fallimento o liquidazione giudiziale, così ponendo in atto un comportamento di concessione abusiva di credito. Con l'escusione della garanzia Mcc ottenuta, al contrario, la banca riesce ad assicurarsi un ristoro di gran parte del credito (nella maggioranza dei casi fino all'80%) con tempistiche e percentuali di soddisfazione più favorevoli rispetto a una procedura concorsuale. Il Tribunale di Napoli, con la nuova pronuncia, aggiunge un ulteriore elemento: l'individuazione del danno causato dalla condotta dell'istituto di credito. Il mutuo concesso, infatti, ha concorso all'illegittima prosecuzione dell'attività aziendale e, quindi, all'aggravamento del dissesto protrattosi sino all'apertura della liquidazione giudiziale dell'impresa cliente della banca.

La richiesta danno del curatore. Con la decisione del 27 dicembre 2024, n. 381 del Tribunale di Napoli, nell'ambito di un'opposizione allo stato passivo ex artt. 206 e ss. del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (Cci), è stato affrontato il tema della validità dei mutui garantiti da Mcc, concentrandosi sul comportamento dell'ente creditizio nell'erogazione del finanziamento. L'istituto di credito aveva richiesto l'ammissione al passivo per il credito vantato nei confronti dell'impresa in relazione alla residua esposizione di un

finanziamento agevolato Covid-19. Il curatore, per contro, aveva eccepito la nullità del mutuo per illiceità della causa e contrasto con norme imperative, nonché la sussistenza di un maggiore contro-credito di natura risarcitoria, quale conseguenza della concessione abusiva del finanziamento e dell'aggravamento del dissesto provocato dalla continuazione illegittima dell'attività.

La sentenza analizza la fondatezza delle eccezioni formulate dalla curatela per contrastare l'ammissione al passivo della pretesa creditoria, nonostante fosse basata su un decreto ingiuntivo divenuto inopponibile ai sensi dell'art. 647 c.p.c. prima dell'apertura della liquidazione giudiziale (e qui sta il collegamento alla recente S.U. Cass. n. 5841/2025). L'istituto di credito sosteneva infatti che il giudicato formatosi rispetto all'ingiunzione di pagamento coprisse tutte le eccezioni formulate, poiché deducibili nel giudizio di opposizione che poteva essere proposto dal debitore. La curatela, per converso, ha eccepito un contro-credito risarcitorio riferito anche a un periodo successivo alla formazione e al passaggio in giudicato dell'ingiunzione di pagamento, su cui alcuna eccezione di giudicato può essere formulata. Ciò appurato, secondo il giudice partenopeo la banca non avrebbe effettuato un'istruttoria adeguata sullo stato economico-finanziario dell'impresa, concedendo il finanziamento senza una valutazione approfondita della capacità di rimborso. Dai documenti agli atti emergono infatti una serie di elementi gravi precisi e concordanti e in grado di fondare la consapevolezza della banca sullo stato di crisi della società, che presentava una serie di passività pregresse (desumibili da scondini in Centrale rischi, un'ipoteca iscritta dall'Agenzia delle entrate e un pignoramento azionato da un creditore) e un andamento economico negativo riscontrabile dai bilanci pubblici. Ciononostante, la banca aveva comunque erogato il finanziamento, che, meno di dieci mesi dopo, è stato risolto per inadempimento. Tale circostanza, ad avviso del Tri-



bunale, rafforza l'ipotesi:

(i) di concessione abusiva del credito ai danni dell'impresa ora in liquidazione giudiziale e, conseguentemente, del relativo ceto creditorio, che, in ragione del procrastinarsi dell'apertura della procedura concorsuale a seguito della concessione del mutuo, ha subito l'aggravamento del dissesto della debitrice e l'erosione di ogni garanzia patrimoniale ex art. 2740 c.c., e

(ii) che il mutuo fosse stato concesso non per un effettivo sostegno alla ripresa dell'impresa, ma per garantire alla banca una copertura parziale del rischio attraverso la garanzia statale.

Il Tribunale, in conclusione, accogliendo le eccezioni del curatore, ha respinto l'opposizione allo stato passivo della banca, sul presupposto che il controcredito risarcitorio vantato dalla liquidazione giudiziale, qualificabile

in termini di aggravamento del dissesto, maturato successivamente alla erogazione del mutuo, fosse di importo di gran lunga superiore alla pretesa dell'istituto di credito.

Le implicazioni per il settore bancario e per le imprese.

Le due pronunce giudiziarie pongono interrogativi rilevanti sul futuro dei mutui assistiti da garanzia pubblica, in particolare su quelli concessi nel periodo post-pandemico. Il sistema delle garanzie pubbliche è stato concepito per sostenere le imprese in difficoltà, ma l'assenza di adeguati controlli da parte degli istituti di credito sta facendo venire a galla la concessione di finanziamenti a soggetti che non avevano le capacità economiche per rimborsarli. Il pericolo per le banche è duplice: da un lato, potrebbero vedersi private delle garanzie statali su mutui conte-

stati in sede giudiziaria, con un conseguente deterioramento della qualità del credito nei loro bilanci; dall'altro, potrebbero essere chiamate a rispondere per il loro comportamento nelle sedi giudiziarie, con potenziali azioni di responsabilità e richieste di risarcimento danni. Inoltre, le curatele delle liquidazioni giudiziali (cioè, fallimenti) potrebbero continuare a sollevare eccezioni e opporre controcrediti nei confronti delle banche, riducendo o azzerando le loro pretese sui crediti vantati. Questo potrebbe generare un'ondata di contenziosi tra istituti di credito e procedure concorsuali, con impatti significativi sul settore finanziario e nel mercato degli Npl (Non performing loans), così come nel modo delle ristrutturazioni aziendali.

— © Riproduzione riservata —

Il principio

La decisione del Tribunale di Napoli

La concessione, da parte di una banca, di un mutuo a un soggetto insolvente per estinguere un pregresso debito contando sulla garanzia assicurata dallo Stato, oltre a presentare molteplici profili di nullità, concretizza un illecito ai danni della mutuataria e del suo ceto creditorio

Revoca possibile solo a determinate condizioni

Uno degli aspetti più critici nell'ambito dei finanziamenti garantiti da Mediocredito Centrale (Mcc) e Sace riguarda la possibilità di revoca della garanzia e le patologie del finanziamento. Le recenti "Linee guida per la ristrutturazione dei crediti garantiti da Mcc/Sace" dell'Associazione Krino (si veda *ItaliaOggi* del 10/12/2024) hanno evidenziato le condizioni in cui la garanzia pubblica può essere esclusa e i rischi per le banche che abbiano concesso finanziamenti senza il rispetto delle dovute verifiche di solidità patrimoniale del mutuatario. In particolare, il punto 7 delle linee guida chiarisce che la garanzia statale può essere revocata nei seguenti casi: 1) perdita dei requisiti da parte dell'impresa beneficia-

ria: se l'impresa non soddisfa più i requisiti necessari per mantenere la garanzia; 2) inadempimento nell'utilizzo dei fondi: se l'impresa non rispetta il vincolo di destinazione delle somme erogate attraverso il finanziamento garantito, risultando così inadempiente. La revoca può avvenire sia prima che dopo l'escussione della garanzia da parte del soggetto finanziatore, con diverse implicazioni sulla partecipazione al concorso tra i creditori e sulla natura del credito del garante pubblico. Il documento di Krino ha chiarito che esiste il rischio che un finanziamento possa essere dichiarato nullo per illiceità della causa, per esempio se erogato senza perseguire lo scopo tipico del contratto di mutuo e al solo fine di ot-

tenere la garanzia statale. In tali casi, il soggetto finanziatore può vedere il proprio credito non ammesso al passivo in una procedura di liquidazione giudiziale. Inoltre, la nullità del finanziamento principale può influire sulla validità della garanzia prestata da Sace/Mcc, poiché, nonostante l'autonomia della garanzia, la giurisprudenza consente al garante autonomo di sollevare eccezioni relative all'inesistenza del credito principale derivante da nullità per violazione di norme imperative o illiceità della causa. Tali considerazioni portano a ritenere nulla la garanzia di Sace/Mcc in ipotesi di nullità del finanziamento per contrarietà a norme imperative.

— © Riproduzione riservata —

BANCO BPM AVVIA LE DANZE MA L'OPA MPS ANDRÀ LUNGA

L'offerta su Anima sgr apre questa settimana
il «grande gioco» della finanza italiana
Poi la palla passerà all'assemblea dell'istituto senese
I paletti di Francoforte per l'ops su Piazzetta Cuccia

di **STEFANO RIGHI**

Da questa mattina si comincia a fare sul serio. L'autorizzazione della Consob arrivata giovedì sera sulla scrivania di Giuseppe Castagna ha dato una accelerazione all'offerta pubblica di acquisto (opa) che Banco Bpm ha lanciato su Anima sgr. E da oggi fino al 4 aprile la prima delle sei operazioni straordinarie in calendario a Piazza Affari andrà a compimento.

Se da punto di vista dell'esito quella che inizia oggi è, con Ifis-illimity, la meno incerta, dal punto di vista strategico rappresenta il primo momento di costruzione di una posizione che riverbererà sulle due grandi operazioni annunciate, ovvero Unicredit su Banco Bpm e Mps su Mediobanca, questa con immediati riscontri su Generali. La valenza strategica dell'opa di Banco Bpm su Anima risiede nel fatto che, se andrà a compimento raccogliendo almeno il 67 per cento delle azioni in circolazione, questo permetterà al Banco Bpm di presentarsi all'assemblea del Monte dei Paschi di Siena unendo le due posizioni oggi distinte e mettendo assieme il 9 per cento circa del capitale e soprattutto dei voti.

Passaggio fondamentale

Quella del 17 aprile è una data fondamentale nel percorso di avvicinamento di Mps a Mediobanca. Al momento, i principali azionisti del Monte sono il governo italiano attraverso il Mef, con l'11,7 per cento del capitale, Delfin con il 9,78 per cento, Caltagirone con l'8 per cento. Se a questi tre azionisti, che hanno approvato l'operazione Mediobanca e che mettono assieme circa il 29,5 per cento delle azioni si dovesse aggiungere il Banco Bpm, si formerebbe uno zoccolo duro pesante circa il 38,5 per cento di Mps. Non poco.

L'opa su Anima parte bene: Banco Bpm inizia tenendo in mano già il 45 per cento delle azioni, rappresentate dalla volontà di aderire già espressa da Poste, Fsi, dai manager e ovviamente dalla quota della ex popolare milanese. A queste dovrebbe poi aggiungersi la partecipazione dell'onnipresente Caltagirone, che di

Banco Bpm controlla poco meno del 2 per cento. Quindi, la strada che a Milano conduce da Piazza Meda a Corso Garibaldi, sede di Anima, sembra spianata.

Il principio di neutralità

Non va invece dato per scontato il comportamento del Banco Bpm all'assemblea del Monte. Castagna ha ovviamente preso tempo, riservando la priorità alla soluzione delle urgenze. Deciderà cosa fare il 17 aprile solo in un secondo momento, a ridosso dell'assemblea che si terrà a Siena in presenza, anche valutando tutte le novità che andranno a maturazione nel corso del mese che inizia oggi. In queste settimane caratterizzate dall'attesa delle varie autorizzazioni necessarie a procedere prendono sempre più corpo le posizioni che potranno assumere i grandi azionisti. Di alcuni la posizione è nota, di altri assai meno. La partita infatti non verrà decisa, se non per frazioni di punto dal *retail*, ma dai grandi soci. Nel caso di Banco Bpm il riferimento è al Crédit Agricole, che oggi ha il 9,9 per cento e una tentazione a salire ulteriormente. Ma non va scordato l'Unicredit di Orsel, con la sua capacità di fuoco e l'imprevedibilità delle mosse. Poi, per tutte, Banco Bpm compreso, il grande azionista è l'insieme dei fondi di investimento il cui voto sarà decisivo in ognuna delle sei partite aperte a Piazza Affari e anche della settimana, quella che Unicredit ha iniziato nei confronti della tedesca Commerzbank e che venerdì ha ottenuto il nulla osta da parte della Banca centrale europea.

Cosa faranno dunque i fondi di investimento? Hanno sostanzialmente due strade. O presentarsi individualmente in assemblea, oppure appoggiarsi al Comitato dei Gestori, vicino ad Assogestioni, che si ispira ai *Principi di Stewardship*. Prevedere il futuro è impossibile, così talvolta può aiutare guardare al passato. Quando nelle scorse assemblee di Tim e di Salini il voto dei fondi sarebbe potuto risultare determinante ai fini della guida della società,



quindi determinante in assemblea, i fondi si sono chiamati fuori, non si sono espressi, fedeli all'idea che loro non vogliono determinare le scelte operative della società ma solo controllare, come soci di minoranza e a favore di una pluralità di piccoli investitori anche internazionali, che l'attività sociale sia compiuta secondo le *best practice* in essere e applicando un principio di neutralità. È un punto da tenere presente. Un altro elemento da tenere in opportuna luce è la comunicazione, arrivata la settimana scorsa da Bruxelles, sulla piena capacità di Mps a promuovere l'operazione.

L'ok della Commissione

Teresa Ribeira, vicepresidente della Commissione Ue, scrive che per l'Unione «alla data dell'annuncio da parte di Mps della sua offerta pubblica di scambio volontaria sulle azioni di Mediobanca, il 24 gennaio 2025, l'Italia aveva già rispettato l'impegno» con Bruxelles per la

cessione della partecipazione pubblica nell'istituto. Mps dunque «non era più soggetta al divieto di acquisizione o ad altri vincoli connessi agli aiuti di Stato che avrebbero impedito la sua offerta».

Parallelamente, va rilevato, che uno dei punti più attraenti dell'offerta di Mps, ovvero l'importante volume dei crediti di imposta annunciati verrà valorizzato solamente se l'acquisizione sarà consolidata nel perimetro senese, ovvero se Mps otterrà almeno il 51 per cento del capitale di Mediobanca. La strada da compiere è dunque ancora molto lunga. Bisogna passare attraverso l'esame dei conti del primo trimestre dell'anno, l'assemblea di Mps del 17 aprile, il pagamento dei dividendi (a maggio: *full year* per Mps, in acconto per Mediobanca) per arrivare alle attese autorizzazioni e al comporsi dei vari fronti per dare poi vita a quella che, cinematograficamente, si annuncia essere la lunga estate calda della finanza italiana.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La prima delle operazioni straordinarie in calendario andrà a compimento entro il 4 aprile

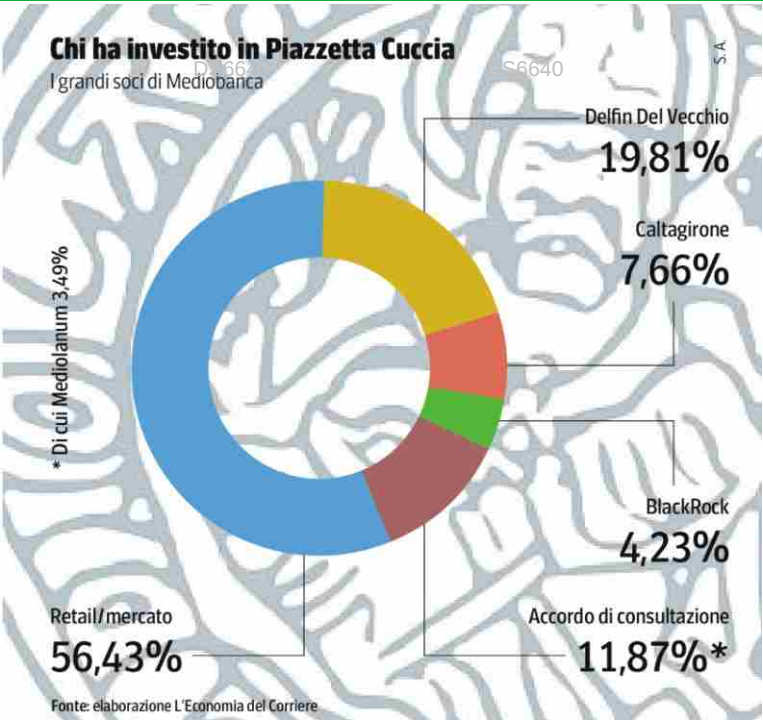
● **La mappa**
Nella battaglia che sta ridisegnando la geografia della finanza (Mps, Banco Bpm, Bper, Pop Sondrio, Mediobanca e Generali) il capitale di Banco Bpm è in mano a: Crédit Agricole 9,99% (potenziale 15%), Deutsche Bank 5,181%, BlackRock 5,037%, JpM Chase 3,057%

Il punto sul Risiko
Il nodo stretto delle autorizzazioni

Cinque operazioni aperte a Piazza Affari, una conclusa da poco e una diretta in Germania, da Unicredit a Commerzbank. Il risiko non è mai stato così caldo. Ma quale è lo stato delle cose al momento? Siamo all'inizio, solo Banco Bpm da oggi fa sul serio con Anima sgr. Tutte le altre operazioni, lo vedete nella tabella a fianco, sono alle autorizzazioni. Entreranno nel vivo nelle prossime settimane.

© RIPRODUZIONE RISERVATA





Monte dei Paschi
Il ceo
Luigi Lovaglio



Mediobanca
L'amministratore
delegato del gruppo,
Alberto Nagel

IL LEONE TRA ALLEATI E FONDI PER L'ASSEMBLEA ELETTORALE

Sullo sfondo della battaglia di Trieste
c'è l'accordo con i francesi di Natixis
Nel mezzo le liste
che vanno presentate entro fine mese

di **DANIELA POLIZZI**

In via informale le interlocuzioni sono già iniziate. Sotto traccia, il ceo Phippe Donnet e il presidente Andrea Sironi, secondo quanto emerge, stanno continuando gli incontri a Roma con esponenti del governo e delle istituzioni per parlare della futura combinazione tra Generali asset management e la francese Natixis. È un accordo amichevole tra due player europei, che rappresenta la futura evoluzione dell'asset management del Leone, finito però sotto la lente del governo per il timore che il risparmio vada all'estero. Ed è contrastato dai due azionisti e degli azionisti privati, il gruppo Caltagirone e Delfin. «Ritengo la procedura di golden power un'opportunità per fare chiarezza», ha rimarcato il ceo in occasione della presentazione dei conti 2024 la scorsa settimana. Quindi Donnet ha già iniziato a spiegare a Roma come si articolerebbe la joint venture, nella quale confluirebbero 650 miliardi di asset di Generali e oltre 1.200 di Natixis. Per ora il dossier è sostanzialmente fermo.

La procedura per il golden power non partirà prima degli accordi definitivi che dovrebbero essere firmati nel mese di maggio, quando si saranno concluse le consultazioni con le parti sociali in Francia, passaggio indispensabile nelle grandi operazioni d'Olttralpe. Ci saranno poi altri passaggi a Parigi che riguardano l'Antitrust e la Banca di Francia. Insomma, il ceo ha tutte le deleghe per chiudere quell'accordo ma mancano i via libera formali.

Ma non è solo questione di passaggi autorizzativi. L'asset management è la nuova sfida industriale di Donnet. E ai timori del governo e dei due soci la compagnia ha risposto sottolineando che a fine anno aveva in portafoglio 35,6 miliardi di Btp, ammontare che in prospettiva potrebbe salire: «Stiamo valutando di aumentare i nostri acquisti ovviamente in linea con la nostra politica di investimento e la nostra tolleranza al rischio», ha ribadito Donnet. Il vero test ci sarà all'assemblea del 24 aprile, chiamata a rinnovare l'intero board del Leone, vertici inclusi. E i soci dovranno esprimersi con l'attenzione puntata proprio

sull'asset management. Si profila un'assemblea dal sapore sempre più elettorale.

Intanto procede il lavoro sulle liste da parte dei soci. Mediobanca (13,1% del Leone) per prima. Candiderà nel suo elenco a 13 il ceo Donnet e il presidente Andrea Sironi. Caltagirone potrebbero presentare una lista a sei che sarà votata da Delfin e che ambisce a un posto in prima fila. Anche se, da quanto emerge, non sono da escludere sorprese. Chi vorrà candidare la sua lista dovrà rendere noti i suoi elenchi entro il 29 marzo. Mentre la record date, il limite massimo per il deposito delle azioni da parte dei soci che vogliono partecipare, dovrebbe cadere il 10 aprile.

Comunque sia lo schema, è probabile che si vada alla conta dei voti. Il gruppo Caltagirone dovrebbe avere in portafoglio attorno al 7% di Generali. Delfin ha il 9,9%, in attesa di poter arrotondare la sua quota, come ha di recente dichiarato il presidente e ceo Francesco Milleri. La holding due anni fa aveva già fatto richiesta di poter salire oltre il 10% perché i buy-back del Leone avevano fatto accrescere la sua quota. Oggi mancherebbero ancora le autorizzazioni da un paio di mercati poi avrà la libertà di salire, anche se forse non proprio fino a ridosso del 20% (un 10% Generali vale circa 5 miliardi a prezzi di mercato). Poi c'è il mercato che rappresenta all'incirca il 33% e qui, all'inizio di aprile sono attese le indicazioni dei proxy advisor. Ci sono poi i piccoli azionisti che valgono attorno al 20%. Nell'elenco compaiono anche Edizione della famiglia Benetton, titolare del 4,83%, e poi Fondazione con il 2%. Tre anni fa, all'epoca del rinnovo al vertice di Trieste avevano votato la lista Caltagirone.

Le scelte dei gestori

Il mercato inizia a fare i conti. Nell'ipotesi in cui la proposta di Caltagirone prendesse più voti, l'imprenditore romano potrebbe schierare in consiglio tutti e sei i suoi rappresentanti, se il numero verrà confermato. I restanti sette posti andrebbero ripartiti in modo proporzionale tra la lista di Mediobanca (sei seggi) e nel caso quella di Assogestioni (1



membro). Se l'elenco del Comitato dei gestori superasse la soglia di sbarramento del 5% (con un posto in cda), si profilerebbe una corsa a tre che, secondo il mercato, restituirebbe un quadro di governabilità più complessa nel cda del Leone.

Molto dipenderà anche dal ruolo che vorranno giocare Unicredit e il suo ceo Andrea Orcel che a sorpresa ha rilevato una quota complessiva del 5,2% del Leone (ma voterà con il suo 4,8% in azioni, il resto della partecipazione è rappresentato da derivati). Potrebbe scegliere di non depositare le azioni, oppure di non votare, o ancora, votare nel caso Assogestioni.

È un quadro in forte movimento al quale Donnet e il management oppongono i risultati raggiunti. Generali nel 2024 ha registrato premi lordi per 95,2 miliardi (+14,9%), con una crescita del 19,2% dei segmenti vita e danni (+7,7%). Il risultato operativo di asset & wealth management è salito del 22,6% a 1,2 miliardi grazie a Banca Generali e all'asset management, che beneficia del consolidamento di Conning. Gli asset in gestione del gruppo hanno raggiunto 863 miliardi.

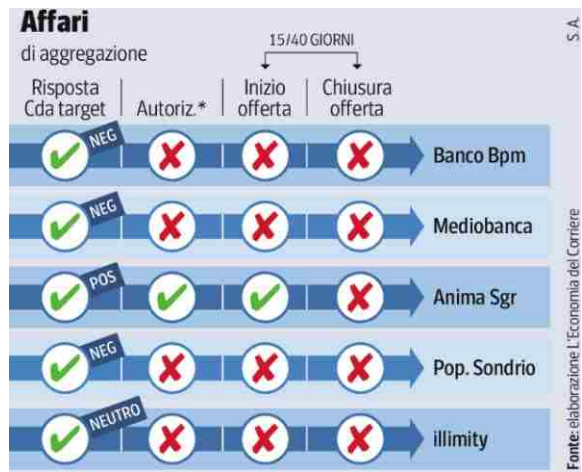
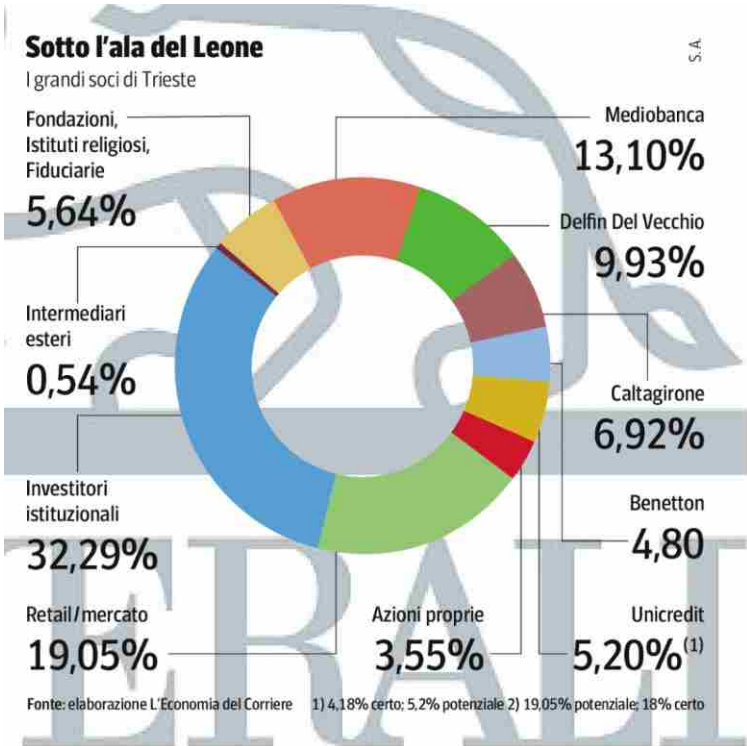
Per convincere il mercato, Donnet gioca anche la carta della distribuzione agli azionisti. Nel piano triennale appena concluso, Generali ha riconosciuto dividendi per 5,5 miliardi e, in quello presentato a Venezia a fine gennaio che guarda al 2027 battezzato Lifetime Partner 27: Driving Excellence, ha promesso 7 miliardi di cedole in tre anni. Il 30% in più rispetto al progetto precedente. Senza contare che il Leone ha trovato anche una nuova via per remunerare in modo più certo mercato e soci con un piano di acquisto di azioni pari a 1,5 miliardi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Donnet parla con i fatti agli azionisti e si impegna a pagare 7 miliardi di cedole nei prossimi 3 anni



Andrea Orcel
L'amministratore delegato di Unicredit che ha aperto la nuova grande partita del risiko bancario lanciando l'offerta su Commerzbank



Generali
Philippe Donnet,
numero uno del
gruppo Generali



DS6640



DS6640

**Caltagirone
Delfin**
Francesco Milleri
e Francesco Gaetano
Caltagirone

La stanza dei bottoni

PROTAGONISTI & INTERPRETI

NAGEL, ORCEL & ORLOPP PER MORGAN STANLEY

a cura di
CARLO CINELLI
E

FEDERICO DE ROSA

Quasi amici, amici, alleati, avversari, rivali e antagonisti. Ma tutti straordinariamente con il vento in poppa. Ce ne sarà per ogni gusto domani e mercoledì alla Morgan Stanley European Financial Conference. Banchieri d'assalto e lanciatori d'Opa, banchieri sotto Opa e banchieri riflessivi, ma pieni di utili. Introdotta da **Dan Simkowitz**, **Clare Woodman** e **Sharon Yeshaya**, rispettivamente co-president, head Emea e cfo della banca d'affari newyorkese, 90 anni tondi di finanza mondiale il prossimo settembre, a Londra ci sarà la crema degli investitori internazionali con i Ceo delle principali società finanziarie europee, tutti o quasi protagonisti di rischio e conflitti, tutt'altro che simulati. Attesi tra gli altri gli interventi di, in rigoroso ordine alfabetico, **Ana Botin** (Santander), **Sergio Ermotti** (Ubs), **Carlo Messina** (Intesa Sanpaolo), **Alberto Nagel** (Mediobanca), **Andrea Orcel** (Unicredit), **Bettina Orlopp** (Commerzbank), **Christian Sewing** (Deutsche Bank). Per alcuni di loro dovrebbe poter essere disponibile l'ascolto in streaming.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Ana Botin
Presidente
esecutivo Banco
Santander



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1620 - T.1675



La stanza dei bottoni

PROTAGONISTI & INTERPRETI STANZIONE DA PATUELLI: C'È PRIVACY IN BANCA?

Ancora di banche & Co.

a cura di
CARLO CINELLI
E

FEDERICO DE ROSA

In ultimo ancora, per banche e banchieri: mercoledì l'esecutivo dell'Associazione bancaria, presieduto da **Antonio Patuelli** avrà ospite **Pasquale Stanzione**, presidente dell' Authority per la privacy. Invito opportuno e necessario alla luce dei casi e le inchieste sugli accessi abusivi a migliaia di conti correnti di importanti istituti di credito.

Più leggero l'appuntamento milanese, in contemporanea a palazzo Marino, per la presentazione di Orticola (8-11 maggio ai Giardini Montanelli). Con il presidente **Gianluca Brivio Sforza** ci saranno assessori e il banchiere **Giacomo Foglia**, nomen omen, consigliere di Ceresio Investors.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1620 - T.1675



Sussurri & Grida

DENTRO E FUORI IL LISTINO DI PIAZZA AFFARI LA BENEFICIENZA DI INTESA

I fondi al sociale

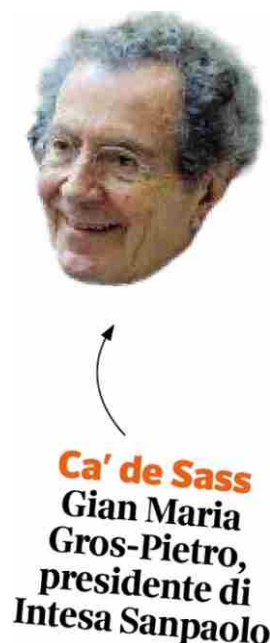
a cura di
**STEFANO
RIGHI**

srighi@corriere.it

Nel 2025 aumentano a 24,5 milioni di euro le risorse che il Fondo di Beneficenza ed opere di carattere sociale e culturale di Intesa Sanpaolo, in capo alla presidenza della Banca, potrà distribuire a enti del Terzo settore. Dal 2016 il Fondo di Beneficenza ha erogato 130 milioni di euro a 7.700 progetti interessando persone e famiglie in difficoltà, giovani, donne, per colmare il divario educativo e digitale, contrastare la povertà e fornire una risposta concreta alle crescenti disuguaglianze. Definite anche le Linee Guida 2025-2026 del Fondo, il documento che ne indirizza l'attività nei prossimi due anni. Tre le tematiche prioritarie di azione: l'espansione delle azioni di *welfare* sanitario di prossimità, attraverso il sostegno all'accesso ai servizi sociosanitari di persone non supportate da una rete adeguata, il supporto alle famiglie con persone non autosufficienti o fragili e la creazione di unità e centri sanitari, anche di tipo mobile, complementari al Sistema Sanitario Nazionale (Ssn) e gestiti da enti del Terzo settore; la valo-

rizzazione delle potenzialità dell'Italia meridionale e insulare, per il contrasto alla dispersione scolastica, lo sviluppo delle aree interne e il sostegno all'imprenditoria giovanile in questi territori; l'inclusione sociale di persone migranti e rifugiati in stato di fragilità sociale, economica, psicologica e linguistica, per promuovere un'integrazione efficace e sostenibile, con una specifica attenzione alle attività di accoglienza e inclusione, istruzione e formazione, inserimento lavorativo. Gian Maria Gros-Pietro, presidente di Intesa Sanpaolo, ha sottolineato come «Intesa Sanpaolo ha da tempo posto come elemento chiave del suo essere banca l'impegno a favore di chi si trova in condizioni di svantaggio economico, sociale, di salute. Il Fondo di Beneficenza svolge un ruolo speciale in questo ambito e anche nel 2025 concentrerà le sue risorse – oltre 24 milioni di euro – in programmi volti a ridurre i divari sociali ed educativi che limitano il pieno sviluppo delle persone e del Paese intero. Nel prossimo biennio particolare attenzione verrà posta al *welfare* sanitario, all'accoglienza e all'inclusione».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Ca' de Sass
Gian Maria
Gros-Pietro,
presidente di
Intesa Sanpaolo



Sussurri & Grida

DS6640

DS6640

DENTRO E FUORI IL LISTINO DI PIAZZA AFFARI

Progetto con Varese

a cura di
**STEFANO
RIGHI**

srighi@corriere.it

Il consiglio di amministrazione di Banca Progetto, sotto la presidenza di Massimo Capuano, ha cooptato Andrea Varese nominandolo amministratore delegato. La nomina fa seguito alle dimissioni di Paolo Fiorentino dello scorso 26 febbraio. Varese in passato ha lavorato per Fiat e Unicredit.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



In sella
Andrea Varese,
amministratore
delegato
di Banca Progetto

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1620 - T.1675



MATTONE

DS6641 Mutuo e Btp, DS6640
quando conviene
metterli insieme

di GINO PAGLIUCA 38

Mutuo & Btp, così la coppia è vincente

A Milano 174 mila euro, a Roma 146 mila: il guadagno extra per chi, invece di comprare casa in contanti, fa un mutuo al 3,2% sul 50% e investe l'altro 50% in titoli di Stato

di GINO PAGLIUCA

Per comprare casa bisogna per forza fare un mutuo. Un'affermazione che alla prova dei numeri regge solo in parte. Certo, per molte famiglie l'accesso al finanziamento è indispensabile e l'aumento dei tassi, c/o la minore disponibilità delle banche a fare credito, hanno effetto sul volume delle vendite. Ma se guardiamo ai dati sulle transazioni residenziali fatte dalle persone fisiche nel 2024 scopriamo che ogni mille rogiti quelli che avevano come collaterale una stipula di mutuo sono stati solo 415.

Se anche ipotizzassimo che tutte le seconde case sono state pagate per contanti resterebbe comunque il fatto che quasi il 30% delle transazioni riguardanti l'abitazione in cui andare a risiedere sono state saldate con il cash. Ma c'è di più. È sicuro che proprio tutti i mutui siano stipulati da persone che ne hanno un assoluto bisogno per comprare? Anche qui la risposta non è scontata come sembrerebbe. È assodato che quando i tassi dei mutui fissi erano attorno all'1,5% molti acquirenti sceglievano di tenersi la liquidità, ma anche oggi, a determinate condizioni (che certo non sono quelle della maggioranza degli acquirenti) indebitarsi potrebbe avere un senso.

Il meccanismo

Il discorso da un punto di vista finanziario è semplice: ipotizziamo una casa da 200 mila euro, che si abbiano tutti i contanti e che un mutuo per la metà del prezzo costi il 3,2%, tasso ottenibile alle condizioni attuali. Comprare per contanti equivale a investire i 100 mila euro che si potrebbero destinare al mutuo al 3,2%; se prendo il mutuo e i 100 mila euro che converto per investire mi rendono più del 3,2% faccio un buon affare. Una considerazione che vale in qualsiasi momento: non conta quanto sono alti i tassi ma il differenziale tra i tassi.

In questa pagina confrontiamo un mutuo a 20 anni per il 50% del valore della casa con un titolo di Stato di pari durata: il Btp Green 1,5% scadenza 30 aprile 2045, oggi quotato tra i 62 e i 63 euro ogni 100 di valore nominale. Investire 100 mila pagandolo 63 significa ricevere ogni sei mesi una cedola netta di 1.041 euro e incassare alla scadenza, se non si rivende prima, 151.388 euro (ipotizzando imposta sul *capital gain* al valore attuale). Abbiamo calcolato che cosa succederebbe comprando 100 metri quadrati al prezzo richiesto a fine febbraio 2025 secondo il database di immobiliare.it in alcuni quartieri delle principali città. Per il mutuo abbiamo ipotizzato

costi accessori alla stipula di 4.000 euro. Cominciando da Milano (dove abbiamo escluso le aree più costose del centro storico): in Porta Genova una casa costa in media 796 mila euro. Il mutuo per la metà del prezzo comporta una spesa complessiva di 545 mila euro a fronte di 719 mila di incasso totale dei Btp tenuti fino al termine, con un vantaggio per l'investitore di 174 mila euro in 20 anni. Ad Affori a fronte di una spesa per il mutuo di 262 mila euro si incassano 343 mila euro dal Btp, con un guadagno di 80 mila euro. A Roma il vantaggio per l'investitore va da un minimo di 45 mila euro a Prima Porta a un massimo di 146 mila all'Aventino.

Si riducono molto i guadagni nelle altre città ma il segno rimane positivo per l'investitore: si arriva a 81 mila euro in Centro a Torino, a 108 mila a Posillipo a Napoli (ma a Poggioreale si scende a 36 mila) e nelle altre città supera i 100 mila euro di guadagno teorici.



co Firenze, con i 128 mila dell'Oltrarno.
Qualche considerazione però è necessaria. Scegliere di investire e prendere il mutuo presuppone che si disponga anche del reddito per far fronte alle rate perché l'incasso delle sole cedole non basta a coprire i costi mensili. Va però detto che in caso di difficoltà si possono vendere i titoli ed estinguere anzitempo il mutuo (operazione lo ricordiamo che non comporta spese). Si può obiettare che il

valore di liquidazione dei Btp è incerto e dipende dalla quotazione del momento del titolo ma un Btp comprato a 63 euro non rischia di svalutarsi in maniera eccessiva. O perlomeno prendiamolo come un pensiero augurale. Se tra qualche anno quel Btp costasse meno di oggi ci sarebbe un problema non tanto per l'investitore del nostro esempio ma per i conti pubblici italiani perché significherebbe che i tassi dei titoli del debito statale di nuova emissione sono alle stelle.

Inoltre bisogna ricordare che il costo reale dei mutui per chi ha diritto alle agevolazioni fiscali piene viene abbattuto dalla possibilità di detrarre il costo degli interessi passivi fino a 4000 euro all'anno con un vantaggio massimo di 760 euro. Infine, il confronto è fatto con il mutuo fisso; con il variabile potrebbe risultare ancora più conveniente per l'investitore che possa e voglia assumersi una quota di rischio.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le emissioni
del Tesoro a
20 anni
quotano
intorno a 63
Le cedole
e il rimborso

a 100 a fine
corsa offrono
un vantaggio
per quel 30%
di rogiti
firmati senza
prestito

Una sfida ventennale

Mutuo e Btp a confronto. Si ipotizza che chi compra disponga dei contanti ma scelga di pagare metà casa con un mutuo investendo l'equivalente nel Btp ventennale scadenza aprile 2045. Mutuo fisso al 3,2%; Btp con cedola semestrale all'1,5% annuo, costo al 12 marzo 2025 63 euro ogni 100 di valore nominale

Milano	Costo della casa	Costo complessivo del mutuo	Incasso totale Btp	Guadagno con Btp
Genova, Ticinese	796.000	545.000	719.000	174.000
Solari, Washington	698.000	478.000	630.000	152.000
Fiera, Sempione, Portello	673.000	461.000	607.000	146.000
Centrale, Repubblica	657.000	451.000	594.000	143.000
Navigli	649.000	445.000	585.000	140.000
Cenisio, Sarpi, Isola	639.000	438.000	576.000	138.000
Città Studi, Susa	566.000	389.000	511.000	122.000
Maggiolina, Istria	514.000	354.000	464.000	110.000
Porta Vittoria, Lodi	511.000	352.000	462.000	110.000
Ripamonti, Vigentino	473.000	325.000	426.000	101.000
Pasteur, Rovereto	468.000	323.000	423.000	100.000
Bande Nere, Inganni	462.000	318.000	417.000	99.000
Precotto, Turro	446.000	308.000	403.000	95.000
Famagosta, Barona	437.000	301.000	394.000	93.000
Udine, Lambrate	427.000	294.000	385.000	91.000
Abbiategrosso, Chiesa Rossa	422.000	291.000	381.000	90.000
San Siro, Trenno	415.000	287.000	376.000	88.000
Bicocca, Niguarda	388.000	268.000	350.000	82.000
Forlanini	382.000	264.000	345.000	81.000
Affori, Bovisa	380.000	263.000	343.000	80.000

Roma	Costo della casa	Costo complessivo del mutuo	Incasso totale Btp	Guadagno con Btp
Aventino, San Saba, Caracalla	673.000	462.000	608.000	146.000
Testaccio, Trastevere	622.000	427.000	562.000	135.000
Prati, Borgo, Mazzini	599.000	411.000	540.000	129.000
Salario, Trieste	528.000	363.000	477.000	113.000
Gregorio VII, Baldo Ubaldi	447.000	309.000	404.000	95.000
Camilluccia	436.000	301.000	394.000	93.000
Monteverde, Gianicolense	422.000	291.000	381.000	90.000
Talenti, Monte Sacro	365.000	253.000	330.000	77.000
Marconi, San Paolo	353.000	244.000	318.000	74.000
Appio Claudio, Capannelle	349.000	241.000	314.000	73.000
Aurelio, Boccea	335.000	232.000	302.000	70.000
Monti Tiburtini, Pietralata	318.000	221.000	287.000	66.000
Cassia, San Godenzo,	309.000	214.000	278.000	64.000
Trionfale, Monte Mario	287.000	201.000	260.000	59.000
Centocelle, Tor de' Schiavi	276.000	192.000	249.000	57.000
Magliana, Parco de' Medici	271.000	190.000	246.000	56.000
Alessandrino, Tor Sapienza,	251.000	176.000	228.000	51.000
Olgiata, Giustiniana	235.000	164.000	211.000	47.000
Acilia, Casal Bernocchi,	231.000	161.000	208.000	46.000
Labaro, Prima Porta	223.000	156.000	200.000	45.000

Torino	Costo della casa	Costo complessivo del mutuo	Incasso totale Btp	Guadagno con Btp
Centro	385.000	266.000	347.000	81.000
Cavoretto, Gran Madre	309.000	214.000	278.000	64.000
Crocetta, San Secondo	285.000	198.000	256.000	59.000
San Salvario	261.000	182.000	235.000	53.000
Madonna del Pilone, Sassi	252.000	176.000	228.000	51.000
Colle della Maddalena, Superga	247.000	172.000	222.000	50.000
Campidoglio, San Donato	242.000	169.000	218.000	49.000
Borgo San Paolo, Cenisia	225.000	157.000	202.000	45.000
Regio Parco, Vanchiglia, Vanchiglietta	206.000	145.000	186.000	41.000
Pozzo Strada, Parella	194.000	137.000	175.000	38.000

Napoli	Costo della casa	Costo complessivo del mutuo	Incasso totale Btp	Guadagno con Btp
Posillipo, Marechiaro	503.000	346.000	453.000	108.000
Chiaia, Mergellina	493.000	339.000	444.000	105.000
Vomero, Arenella	426.000	294.000	385.000	91.000
Rione Alto, Camaldoli	312.000	217.000	282.000	65.000
Colli Aminei, Capodimonte, Ponti Rossi	292.000	203.000	264.000	60.000
Fuorigrotta, Bagnoli	267.000	187.000	242.000	55.000
Centro	260.000	182.000	235.000	53.000
Materdei, Museo	258.000	180.000	233.000	53.000
San Carlo All'Arena, Sanità	200.000	141.000	181.000	40.000
Centro Direzionale, Poggioreale	187.000	131.000	168.000	36.000

Bologna	Costo della casa	Costo complessivo del mutuo	Incasso totale Btp	Guadagno con Btp
DS6640		175.101,259		
San Donato, Pilastro	287.000	199.000	258.000	59.000
San Vitale, Mazzini	320.000	222.000	289.000	67.000
Bolognina, Corticella, Pescarola	330.000	229.000	298.000	69.000
Costa, Saragozza, Saffi	353.000	245.000	320.000	74.000
Centro	435.000	299.000	392.000	92.000

Firenze	Costo della casa	Costo complessivo del mutuo	Incasso totale Btp	Guadagno con Btp
Oltrarno	592.000	407.000	534.000	128.000
Centro	569.000	390.000	513.000	122.000
Bellosguardo, Galluzzo	407.000	281.000	367.000	86.000
Isolotto	327.000	228.000	296.000	68.000
Ugnano, Mantignano	312.000	217.000	282.000	65.000

Genova	Costo della casa	Costo complessivo del mutuo	Incasso totale Btp	Guadagno con Btp
Albaro, Sturla	336.000	233.000	303.000	70.000
Quarto, Quinto, Sant'Ilario	319.000	222.000	289.000	67.000
Centro	285.000	198.000	256.000	59.000
Centro Storico	226.000	159.000	204.000	45.000
Principe, Carmine	198.000	140.000	179.000	39.000

Palermo	Costo della casa	Costo complessivo del mutuo	Incasso totale Btp	Guadagno con Btp
Lanza di Scalea, Olimpo	228.000	160.000	206.000	46.000
Libertà, Villabianca	220.000	154.000	199.000	44.000
Arenella, Acquasanta	214.000	150.000	193.000	43.000
Centro Storico	187.000	131.000	168.000	36.000
Porto, Borgo Vecchio	183.000	130.000	166.000	36.000

Le migliori offerte

Finanziamento a 20 e 30 anni fissi e variabili da 140 mila euro per una casa a cattiva classificazione energetica da 200 mila. Aggiornamento 11 marzo 2025
Fonte elaborazione mutuonline.it

Fisso 20 anni	Tasso nominale	Tasso effettivo	Rata mensile
Bbva	2,75%	2,85%	759,03
Bper	2,75%	3,00%	759,03
Credem	2,77%	3,12%	760,42
Sella	2,95%	3,16%	772,94
Intesa Sanpaolo	2,95%	3,21%	772,94
Media	2,83%	3,07%	764,87

Fisso 30 anni	Tasso nominale	Tasso effettivo	Rat mens
Bbva	2,69%	2,84%	567,
Bper	2,75%	2,95%	571,
Credem	2,76%	3,05%	572,
Sella	2,95%	3,15%	586,
Intesa Sanpaolo	2,95%	3,17%	586,
Media	2,82%	3,03%	576,

Variabile 20 anni	Tasso nominale	Tasso effettivo	Rata mensile
Bbva	3,21%	3,38%	791,02
Sella	3,30%	3,53%	797,03
Ing	3,40%	3,58%	804,77
Unicredit	3,48%	3,77%	810,65
Che Banca!	3,46%	3,78%	809,07
Media	3,37%	3,61%	800,87

Variabile 30 anni	Tasso nominale	Tasso effettivo	Rata mensile
Bbva	3,21%	3,37%	605,99
Sella	3,30%	3,51%	613,14
Ing	3,40%	3,54%	620,87
Unicredit	3,48%	3,73%	627,26
Credem	3,51%	3,83%	629,60
Media	3,38%	3,60%	619,37

LA NUOVA MAPPA DEI COSTI

Il finanziamento parte ora? Variabile da valutare

**Da qui a 5 anni
le previsioni
segnalano una
convenienza
dei prodotti
legati
all'Euribor
Ma c'è sempre
un rischio**

La previsione che dopo il taglio di febbraio del costo del denaro da parte della Bce l'Euribor, il parametro per l'indicizzazione dei tassi variabili, sarebbe tornato a essere meno costoso dell'Eurirs (tassi fissi) è stata rispettata. Ma non come ci si aspettava. La decisione di ridurre i tassi di 25 centesimi presa a Francoforte questa volta ha avuto un effetto ridotto e l'Euribor a tre mesi è diminuito solo di 10 centesimi di punto, mentre l'Eurirs ha registrato un'improvvisa risalita, dovuta all'aumento dei tassi a lungo termine dopo il caos sui mercati avviato dagli annunci dell'amministrazione statunitense, e così al momento di andare in stampa l'Euribor tre mesi quota circa 30 centesimi meno dell'Eurirs 20 anni. Se a tutto questo si aggiunge che non è affatto certa la prosecuzione della politica accomodante sui tassi da parte dell'Eurotower, lo scenario per i mutui nei prossimi mesi è complesso. Partendo dalla foto scattata nella prima metà di marzo, e con tutte le avvertenze sulla provvisorietà delle condizioni offerte dalle banche, emerge che gli istituti privilegiano ancora il tasso fisso, sia perché gli spread aggiunti all'Eurirs sono minori rispetto a quelli praticati sull'Euribor, sia perché di solito chi offre un «tasso finito» rivede le condizioni a inizio

DS6640 529402
mese e se l'andamento del costo del denaro a lunga dovesse proseguire nelle prossime settimane sui livelli attuali è verosimile aspettarsi un aumento del costo ad aprile.

Il confronto che presentiamo nella pagina è quello, abituale, tra le condizioni praticate per un finanziamento standard da 140 mila euro per una casa da 200 mila a venti e trent'anni, elaborate dai dati presenti nelle pagine del portale mutuiOnline.it, e rilevate l'11 marzo scorso. In questa occasione abbiamo riportato i dati relativi ai soli finanziamenti per le case a bassa e media prestazione energetica, tipologie che comunque rappresentano la grande maggioranza dell'offerta immobiliare.

La media dei cinque prodotti più economici a tasso fisso si attesta nel ventennale al 2,83%, grazie al fatto che i mutui considerati sono tutti a «tasso finito». I variabili quotano in media al 3,37%. In termini di rata significa pagare con il fisso circa 765 euro contro gli 809 dell'indicizzato. Per quanto riguarda il trentennale il fisso quota 2,82%, con una rata da 577 euro, il variabile il 3,38% con rata da 619 euro. La recente evoluzione dell'andamento dei tassi per chi ha un mutuo in corso cambia poco: il variabile continua lentamente a scendere, ma rispetto ai massimi di inizio 2024 il tasso è diminuito di circa 140 centesimi, che grosso modo corrispondono a 120 euro al mese su un debito residuo di 100mila euro, e se il finanziamento è partito a un valore dell'Euribor più basso di quello attuale la rata continuerà a scendere per il minor peso della quota interessi, mentre chi ha un tasso fisso difficilmente avrà la convenienza a cambiare banca ora, visto che da inizio anno gli interessi sono aumentati

di circa 60 centesimi: d'altra parte gli ultimi report dei broker on line segnalavano che la riduzione della domanda di surroga era già in corso.

Le opzioni

Rottamare resta un'opzione in campo per chi ha bisogno di ridurre la rata del mutuo allungando il debito. Se ad esempio si sta pagando un finanziamento al 2,5% che ha una vita residua di ancora 15 anni e un debito di 150 mila euro la rata è di 1000 euro. Surrogando al 3% e portando la durata a 25 anni l'esborso mensile scenderebbe a 711 euro. Non è certo un'operazione conveniente perché il costo complessivo del mutuo così passerebbe da 180 mila a 213.300 euro ma le alternative, ammesso che siano praticabili, come la sospensione dei pagamenti per un certo periodo, lo sono ancora meno, soprattutto se non si ha la certezza di poter riprendere a pagare regolarmente dopo lo stop.

Per chi invece il mutuo deve avviarlo, per la prima volta dalla metà del 2022 il variabile rappresenterebbe, se i forecast sull'andamento dell'Euribor si dimostrassero fondati, una possibilità da considerare perché sui cinque anni la scelta dell'indicizzato si dimostrerebbe conveniente. Attualmente le previsioni per il parametro a tre mesi sono di una discesa fino all'1,95% entro fine anno e un assestamento su questo livello per la prima parte del 2026 per una graduale ripresa al 2,35% a inizio 2030. Sulla base di questi dati un mutuo Euribor 3 mesi + 1% risulterebbe meno costoso di un fisso al 3,2%. Ma il risparmio teorico sarebbe limitato e con un maggior rischio.

G. Pa.

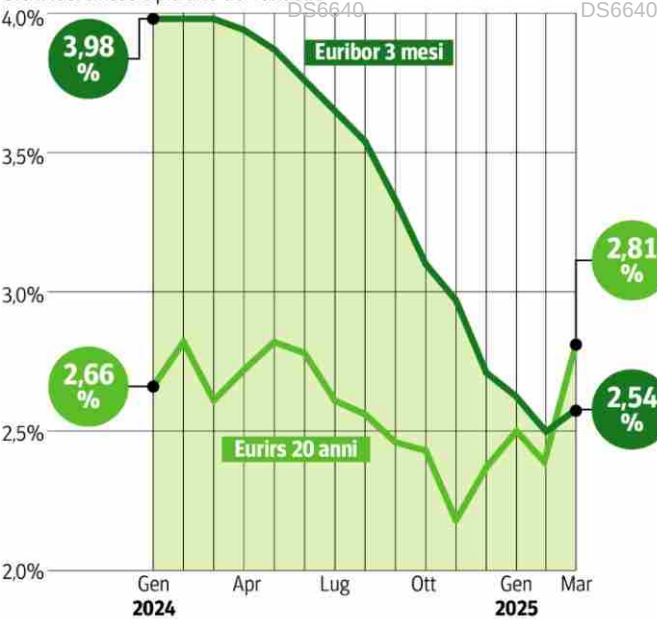
© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1620 - T.1621



Il sorpasso

Ora il tasso fisso è più alto del variabile



Inseguire l'8%? Si può Con una ricetta bilanciata

Mueller-Glissman (Goldman Sachs): «Aumentano le incertezze legate ai dazi, ma l'azionario crescerà. Non c'è bolla sull'hi tech»

**L'elevata
concentrazione
del mercato
USA, tra
capitalizzazione
e utili,
fa aumentare
la volatilità**

di **MARCO SABELLA**

Tensioni geopolitiche, rischio di un ritorno dell'inflazione a causa dei dazi Usa, aumento della spesa fiscale in Europa, incertezze sulla prosecuzione delle politiche di riduzione dei tassi di interesse. Sono tanti gli elementi che scuotono i mercati finanziari in questo primo trimestre del 2025. Tuttavia rendimenti annuali dell'8% per un portafoglio bilanciato sono alla portata, secondo Christian Mueller-Glissman, responsabile della ricerca di asset allocation di Goldman Sachs, uno dei colossi della finanza a stelle e strisce. E questo nonostante sui mercati azionari si stia osservando un inaspettato *decoupling*, un andamento divergente, tra i listini europei e Usa. Da inizio anno il Nasdaq è in calo del 10,4%, l'S&P 500 del 5,91%, il Dow Jones del 3,72%, mentre gli indici europei sono in crescita: +8,3% il Cac40 di Parigi, il +3,9% il Ftse 100 di Londra, +13,4% del Dax di Francoforte, +11,8% il Ftse Mib di Milano. Andando indietro di un anno Nasdaq e indice europeo performano in modo simile, ma il primo scende e l'altro sale. Contemporaneamente sui mercati del reddito fisso i rendimenti di lungo termine hanno ricominciato a crescere e il Btp a 10 anni è tornato al 4%.

Che cosa sta cambiando sui mercati?

«Negli ultimi due anni, i mercati – guidati dagli Stati Uniti – hanno beneficiato di un forte impulso grazie al calo dell'inflazione in uno scenario di crescita solida. Tuttavia adesso il contesto macro è diventato più rischioso a causa dell'incertezza sulle politiche statunitensi, in particolare sui dazi commerciali. I nostri economisti avevano già incorporato alcune tariffe nelle loro

previsioni di base. Tuttavia, le ultime notizie sui dazi, compresi quelli reciproci, sono state più negative rispetto al loro scenario di base. In sintesi, dazi più elevati aumentano i rischi di rallentamento della crescita e di rialzo dell'inflazione, rendendo meno probabile il proseguimento dello scenario benigno negli Usa. D'altro canto, una maggiore spesa fiscale in Europa e Cina fa crescere i rischi di inflazione in quei mercati»

Quali sono le vostre aspettative?

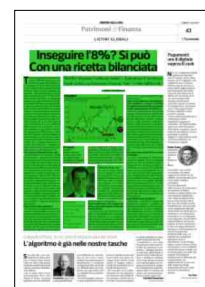
«Ci aspettiamo un rallentamento nei rendimenti azionari globali, con meno venti favorevoli derivanti dall'aumento delle valutazioni e da una crescita degli utili attesa solo modesta. Negli Stati Uniti, un contesto di fine ciclo economico caratterizzato da bassi tassi di disoccupazione, margini di profitto elevati e gap di produzione positivi potrebbe rappresentare un limite alla crescita degli utili. Stimiamo che la performance dei mercati sarà più equilibrata tra le diverse regioni. Sebbene non prevediamo una crescita dei profitti significativamente più forte, in Europa e Asia le valutazioni sono più basse e offrono un potenziale di espansione selettiva».

E sui listini del Far East?

«In Asia, il recente entusiasmo per DeepSeek, l'intelligenza artificiale cinese, ha ampliato l'interesse per i titoli tech locali e più in generale nella regione, dove molte aziende sono ancora scambiate a multipli relativamente contenuti. Nel 2025 vediamo maggiori benefici dalla diversificazione a livello internazionale, con le migliori opportunità in settori e temi specifici».

Dopo il crollo del 4% del Nasdaq di lunedì 10 marzo si può parlare di fine della bolla hi tech?

«A nostro avviso non ci troviamo in una bolla del tech generalizzata come quella della fine degli anni '90. Le valutazioni dell'azionario Usa si stanno avvicinando a livelli simili a quelli registrati in quel



periodo, ma le condizioni macro strutturali – come le aspettative di un'inflazione ancorata e una redditività aziendale molto più elevata – possono giustificare questa situazione».

Molto sembra dipendere dall'andamento dei Magnifici 7, i colossi Usa del tech che rappresentano da soli circa un quarto della capitalizzazione di Wall Street...

«L'elevata concentrazione del mercato azionario USA in termini di capitalizzazione e utili, aumenta i rischi, poiché queste aziende potrebbero investire eccessivamente o subire pressioni competitive. Tuttavia, questa situazione è molto diversa dalla bolla del tech degli anni '90, quando gli investitori pagarono prezzi eccessivi per titoli del settore tecnologico non redditizi. Oggi ci si aspetta un'ulteriore espansione dei margini di profitto. Questa visione potrebbe essere troppo ottimistica, ma è meno estrema rispetto all'esuberanza irrazionale della bolla tech, come la definì Alan Greenspan, allora presidente della Fed».

Che ruolo hanno i bond all'interno di un portafoglio?

«Nel 2025 l'allocazione in obbligazioni acquisterà maggiore valore nei portafogli multi-asset, dato che possono aiutare a mitigare gli choc di crescita negativa e i rendimenti sono più elevati. La diversificazione, sia tra mercati regionali che tra asset class, dovrebbe offrire maggiori benefici. I rendimenti relativi delle obbligazioni dovrebbero migliorare. In generale, prevediamo che un portafoglio bilanciato offrirà rendimenti corretti per il rischio migliori rispetto alle sole azioni, anche se i rendimenti saranno probabilmente inferiori rispetto agli ultimi due anni, avvicinandosi alla media di lungo periodo dell'8% (negli Usa)».

Quali obbligazioni privilegiare?

«Preferiamo i titoli di Stato rispetto alle obbligazioni societarie e pensiamo sia meglio incrementare il rischio nei portafogli attraverso le azioni. Il rendimento delle obbligazioni societarie è già molto compresso in tutti i mercati. Vediamo valore sia nelle obbligazioni statunitensi che in quelle europee, soprattutto dopo che queste ultime hanno riprezzato con decisione dopo gli ultimi cambiamenti nella spesa fiscale (in Germania ndr.)».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

DS6640

L'incontro

Il confronto tra l'andamento dell'indice Nasdaq con l'Eurostoxx 50. Dati da aprile 2024 a marzo 2025



Strategist

Christian Mueller-Glissman è a capo della ricerca nell'asset allocation (strategie di portafoglio) di Goldman Sachs



Ora il private banking mette la filantropia in portafoglio

Entro il 2040, ricchezze per 88 miliardi non avranno eredi a causa del cambiamento demografico. Dal fondo alle polizze, dalla fondazione fiduciaria al trust: come creare valore per la società

Il bilancio 2024 del settore si è chiuso con masse in gestione pari a 1.257 miliardi, con un aumento del 14%

«Puntare su economia reale e progetti a impatto positivo ci permette di contribuire alla collettività»

di **PATRIZIA PULIAFITO**

Aipb, l'associazione del private banking, tira le somme e spinge per ampliare il raggio d'azione della consulenza verso la filantropia, per soddisfare le nuove esigenze.

Si chiude in positivo il bilancio 2024 del private banking, con masse in gestione pari a 1.257 miliardi di euro, in aumento del 14% (+156 miliardi) rispetto al 2023. Il risultato è la combinazione di raccolta netta (+49 miliardi), dell'effetto mercato (+69 miliardi) e dei cambiamenti organizzativi che hanno portato un aumento di 37 miliardi. Sono questi i dati consuntivi al 31 dicembre 2024, rilevati dall'Ufficio studi dell'Associazione italiana private banking che confermano il crescente sviluppo dell'intero settore.

Nel 2024 si è osservata anche una ricomposizione dei portafogli, dove l'amministrato insieme al gestito guadagna peso a scapito della raccolta diretta e dei prodotti assicurativi. Così, il private banking conferma il suo trend di crescita che si basa su un modello di consulenza che risponde all'esigenza di protezione del capitale con una pianificazione di lungo termine. Ma, come una qualsiasi industria che cresce, anche gli operatori del private banking devono saper

intercettare e fornire risposte adeguate ai nuovi bisogni, che oggi sono legati in modo particolare ai trend demografici di bassa natalità e di allungamento della vita.

La strada «più giusta»

Secondo Fondazione Cariplo, entro il 2030 circa 20,8 miliardi di euro di patrimoni non avranno un erede, la cifra salirà a 88 miliardi nel 2040. Si tratta di risorse che potrebbero essere valorizzate nell'interesse della collettività.

In questo scenario, la filantropia diventa una risposta importante, con la consulenza di professionisti finanziari che aiutano i donatori a selezionare lo strumento filantropico più adatto per canalizzare le risorse verso scopi sociali. In questa cornice, il Fondo filantropico italiano sta sviluppando collaborazioni proficue con il mondo del private banking e dei family office, offrendo soluzioni personalizzate per garantire che i patrimoni destinati alla filantropia possano essere gestiti in modo efficace e a lungo termine.

«Il private banking non è solo gestione patrimoniale, ma è anche un motore di valore sociale: investire nell'economia reale e in progetti con impatto positivo permette alle famiglie private di contribuire al bene

della collettività — spiega Andrea Ragaini, presidente Aipb —. Oltre alle fondazioni di famiglia, strumenti come fondi filantropici, polizze assicurative, fondazioni fiduciarie e trust, possono rendere la filantropia parte integrante della pianificazione patrimoniale».

Limiti e alternative

Quali sono i limiti delle fondazioni di famiglia e i lati positivi degli altri strumenti? Li ha spiegati Andrea Vicari, fondatore di Vicari Avvocati intervenendo all'evento «Private Banking e filantropia. Creare valore per la collettività» organizzato da Aipb. «Il primo limite delle fondazioni di famiglia riguarda la finalità. In Italia, queste fondazioni possono perseguire esclusivamente obiettivi di pubblica utilità e non possono combinare la gestione del patrimonio familiare con l'attività filantropica, come invece accade in altri Paesi. Il se-



condo aspetto critico — prosegue — è l'onere burocratico e organizzativo: una fondazione richiede una struttura complessa, con un consiglio di amministrazione, bilanci e reportistica dettagliata. Questo implica costi significativi, che in alcuni casi finiscono per sottrarre risorse alla filantropia stessa. Infine, c'è il tema della privacy. La fondazione deve essere registrata pubblicamente, rendendo visibili il fondatore e i fondi impiegati, un aspetto che alcune famiglie preferirebbero evitare».

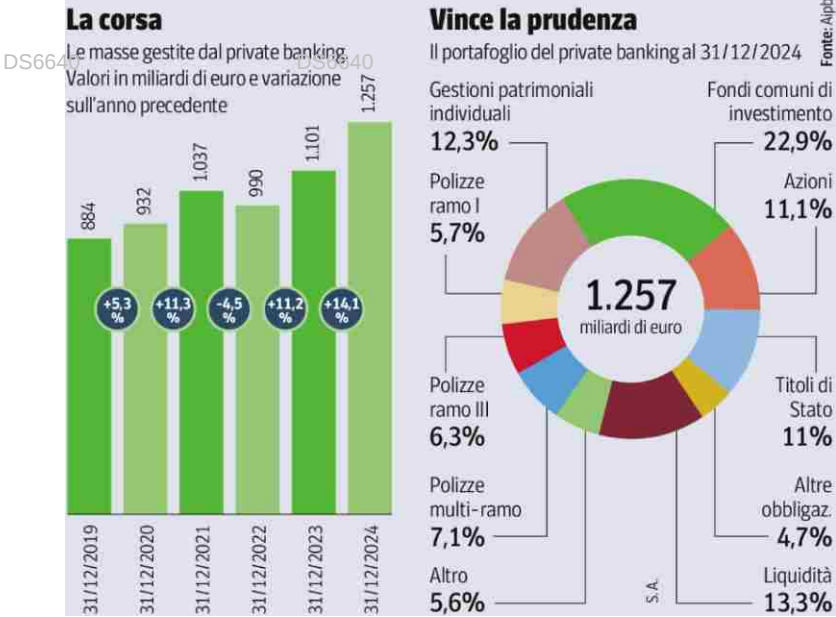
Per superare queste difficoltà si stanno diffondendo quattro strumenti alternativi. «I primi due sono il fondo filantropico e la polizza assicurativa, soluzioni promosse da grandi organizzazioni che offrono ai donatori la possibilità di appoggiarsi alla loro struttura per gestire le risorse destinate alla filantropia: strumenti finanziari non hanno una piena autonomia giuridica. Un'altra opzione è la fondazione fiduciaria, che permette di destinare beni a uno scopo specifico. Il quarto è il trust, lo strumento più completo e flessibile, in quanto permette di destinare una parte del patrimonio a scopi filantropici e un'altra a esigenze familiari, offrendo un alto livello di personalizzazione. Inoltre, garantisce maggiore riservatezza e minori oneri burocratici rispetto alla fondazione, senza necessità di iscrizione in registri pubblici», conclude Vicari.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



I numeri

Nel portafoglio private a fine 2024 il peso maggiore è occupato dai fondi comuni d'investimento (22,9%). Segue la liquidità (13,3%) e le gestioni patrimoniali individuali (12,3%). I prodotti obbligazionari pesano complessivamente per il 22,1% (nel 2023 erano al 21,7%). Stabile l'azionario (11,1% nel 2024 contro l'11,3% del 2023). In leggero calo i prodotti assicurativi: dal 19,5% del 2023 al 19,1% del 2024.



Dimensione sociale
Andrea Ragaini, presidente di Aipb, Associazione italiana del private banking

L'INTERVISTA

DS6640

DS6640

“La Bce sarà prudente per i prossimi tagli”

Giovanni Bossi, ad di Cherry Bank, prevede altri due riduzioni dei tassi entro l'anno. Con i dazi, rischio inflazione

2,5%

ITASSI

Lo scorso 6 marzo la Banca centrale europea ha abbassato i tassi di interesse sui depositi al 2,5%

Luigi dell'Olio

«D I fronte a una situazione eccezionale come quella che stiamo vivendo per le scelte dell'amministrazione Trump è il momento di mollare le resistenze e attuare una vera integrazione europea. Il Vecchio Continente ha la forza, le risorse e le competenze per giocare un ruolo da protagonista nello scacchiere globale, ma se procede ancora in ordine sparso è destinato all'irrelevanza».

È la convinzione di Giovanni Bossi, che ha fondato e dirige Cherry Bank, istituto specializzato nei servizi di supporto alle imprese e famiglie che recentemente si è organizzata con due divisioni, relationship bank e corporate & investment bank.

Le politiche commerciali dell'amministrazione Trump stanno creando preoccupazioni diffuse tra le imprese, i consumatori, nel mondo finanziario e tra i Paesi avversari, ma anche tra i partner degli Usa. Dopo le tariffe verso l'import da Canada e Messico, presto potrebbe toccare all'Europa.

A suo avviso abbiamo le armi per difenderci?

«Comincerei col dire che i dazi non sono un gioco a somma zero, in cui uno vince e l'altro perde. Se è vero che proteggono la produzione locale nel breve, riducendo la concorrenza non stimolano

l'efficienza e quindi in definitiva sono un male per tutti. E a pagare il prezzo più salato sono i consumatori, che devono fronteggiare rialzi dei prezzi. Detto questo, se l'Europa reagisce a questa situazione in maniera compatta, può finalmente giocare un ruolo da protagonista a livello globale».

A cosa si riferisce?

«In uno scenario in continuo cambiamento, l'Unione europea non può mantenere processi decisionali troppo lenti. E non è nemmeno più sostenibile la necessità di unanimità su molti punti. Occorre che tutti accettino il principio della maggioranza per non rischiare l'irrelevanza. Di recente il settimanale inglese *The Economist* ha scritto un'analisi sul perché il Canada dovrebbe entrare nell'Ue. Io non la leggo come una provocazione: con gli Usa che scelgono l'isolazionismo, un Vecchio Continente più compatto e integrato può esercitare una forza di attrazione verso altri Paesi, compresa anche la Gran Bretagna».

Sta di fatto che è difficile immaginare una Germania che accetta di mettere il debito pubblico in comune con l'Italia...

«In questi giorni si parla della possibilità che la Commissione Ue vada a finanziarsi direttamente sul mercato per creare un fondo per la difesa comune. Mi sembra un primo passo verso la direzione, per altro auspicata dal Piano per la competitività di Mario Draghi. Non si può di certo pensare oggi agli Stati Uniti d'Europa, ma si può avviare da subito un percorso di progressiva integrazione».

La Bce ha da poco tagliato i tassi ufficiali per la sesta volta dalla scorsa estate. Cosa attendersi da qui in avanti?

«Attualmente, oltre all'ultimo taglio da 25 punti base fatto da

Lagarde lo scorso 6 marzo, il mercato sconta altri due tagli da 25 punti base entro fine anno, che porterebbero il tasso sui depositi al 2% e quello sui rifinanziamenti al 2,15%, ma dal mio punto di vista sarà prudente nella tempistica, soprattutto alla luce della possibile inflazione generata dai dazi reciproci. Quindi è probabile che vi sia un altro taglio entro l'estate e un secondo tra l'autunno e l'inverno».

Il Pil italiano è cresciuto dello 0,6% nel quarto trimestre e il Pnrr procede a rilento. Come vede la situazione?

«La crescita è lenta e la prospettiva dei dazi rischia di peggiorare le cose, ma dal Pnrr può arrivare una spinta per accelerare il processo di crescita. A breve inizieranno a vedersi gli effetti delle riforme e degli investimenti».

Infine uno sguardo al rischio finanziario in atto. Vede più opportunità o rischi per le famiglie e per le imprese?

«La pluralità dell'offerta è sempre un bene perché la concorrenza tiene bassi i prezzi. Servono però campioni europei con le spalle larghe per competere in tempi complicati come quelli che stiamo vivendo».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Più valore e meno frodi con l'IA nelle banche

Gli istituti cercano modelli per rendere più efficienti le operazioni. Il nodo sicurezza



L'OPINIONE

Gli ambiti creativi e burocratici sembrano essere i più adatti per il momento alla sperimentazione sicura dell'intelligenza artificiale "generativa"

Pier Luigi Pisa

Il primo caso documentato di frode finanziaria risale al 300 a.C., quando un mercante greco di nome Hegestratos stipulò un prestito garantito dalla sua nave e dal carico trasportato. Il suo piano prevedeva di affondare intenzionalmente l'imbarcazione vuota, trattenere i proventi del prestito e vendere separatamente il grano per ottenere un guadagno illecito. Tuttavia il suo inganno fu scoperto dall'equipaggio e, nel tentativo di fuggire, l'uomo annegò. Oggi una frode come quella di Hegestratos potrebbe essere prevenuta o individuata grazie a un'intelligenza artificiale capace di analizzare i precedenti finanziari e commerciali del mercante e di identificare eventuali anomalie o schemi sospetti nel suo comportamento economico. Un modello predittivo, inoltre, sarebbe capace di valutare il rischio del prestito, segnalando il pericolo di una truffa.

«L'intelligenza artificiale analitica permette di processare una mole di dati enorme – spiega Fabrizio Burlando, Ceo di Bancomat – noi gestiamo dieci milioni di transazioni economiche al giorno e anche grazie a questa

tecnologia siamo il circuito più sicuro in Italia». Burlando è cresciuto in Mastercard e guida Bancomat da giugno scorso. L'IA è una tecnologia che conosce bene. «Sono laureato in ingegneria elettronica, la studiavo già 30 anni fa – spiega – mi sono occupato, in particolare, del collegamento tra uomo e macchina dal punto di vista biologico».

Elon Musk ci sta lavorando. Neuralink, la sua società che sviluppa interfacce neurali avanzate, promette ai pazienti che ricevono un impianto di svolgere alcuni compiti – muovere un cursore su uno schermo, per esempio – con la sola forza del pensiero. Ma non serve necessariamente un chip nel cervello per essere più produttivi. «Io uso l'IA generativa tutti i giorni per sviluppare idee e fare ricerche – dice Burlando – è come avere una squadra di stagisti a disposizione. In azienda sono il primo a spingere sull'utilizzo di ChatGpt. Per velocizzare le traduzioni o testare idee disruptive».

Gli studi e le esperienze professionali di Burlando collegano due ere. Prima dell'avvento di ChatGpt – aperta al pubblico a novembre 2022 – l'intelligenza artificiale nel settore finanziario era già trasformativa, ma si basava fortemente sull'IA "debole" o "ristretta" che segue un set predefinito di regole e non ha capacità di comprensione simili a quelle di un essere umano. È un'IA che permette, tuttora, di rilevare anomalie nelle transazioni – tra cui possibili frodi, appunto – di ridurre i costi operativi e di automatizzare compiti ripetitivi come l'onboarding dei clienti e i controlli di conformità. Tuttavia l'impatto di questa nuova tecnologia su banche e fintech solleva interrogativi. C'è il rischio innanzitutto che la tenden-

za dei modelli alle allucinazioni possa costare al sistema bancario milioni di euro. Inoltre i modelli IA possono ereditare pregiudizi dai dati di addestramento, portando a decisioni ingiuste specialmente nei prestiti. Immettere dati finanziari sensibili in una IA generativa, infine, aumenta il rischio di fughe di dati. «Per risolvere questo problema – spiega Burlando – la soluzione potrebbe essere sviluppare un Large Language Model (LLM) interno». È quanto ha provato a fare JP Morgan Chase, una delle istituzioni finanziarie più grandi del mondo, con LLM Suite, uno strumento di IA generativa creato per migliorare la produttività di 50mila dipendenti in attività come scrittura, generazione di idee e riassunto di documenti. Gli ambiti creativi o burocratici sembrano essere i più adatti, per ora, alla sperimentazione sicura dell'IA generativa.

Per Monia Ferrari, amministratrice delegata di Capgemini, società leader nella consulenza per la trasformazione tecnologica, grazie all'IA le aziende sbloccheranno del tempo da dedicare ad attività a più alto valore aggiunto. «Il nostro report sul retail banking globale nel 2024 evidenzia che le banche potrebbero ottimizzare fino al 66% del tempo dedicato alle attività operative, alla documentazione, alla compliance e all'onboarding», spiega Ferrari. Ma per governare



una tecnologia così promettente, e al tempo stesso insidiosa, servono le giuste competenze. Difficili da trovare. «Ai candidati che incontro chiedo sempre se conoscono ChatGpt – racconta Burlando – ma anche tra i più giovani l'IA generativa non è così diffusa. Chi la sa usare, con me ha una marcia in più».

DS6640



FABRIZIO BURLANDO
Il manager guida Bancomat

DS6640



MONIA FERRARI
È alla guida di Capgemini

GLI EFFETTI IN BANCA

66%

Il risparmio di tempo con l'IA

50

I dipendenti Jp Morgan in migliaia

① Negli istituti, l'IA diventa uno strumento per la sicurezza e il miglioramento delle attività operative



L'ANALISI

DS6640

DS6640

Dividendi globali record 1.750 miliardi l'anno scorso

Anche l'Italia, nella ricerca
di Janus Henderson, vede
le cedole salire al massimo
di 30,8 miliardi di dollari,
trainata dalle banche

Marco Cimminella

Un risultato che supera le aspettative, e gli investitori ringraziano. I dividendi globali nel 2024 hanno raggiunto il record di 1.750 miliardi di dollari, con un balzo del 6,6% su base sottostante. La crescita nominale è del 5,2%, e riflette i minori dividendi speciali una tantum e il rafforzamento del dollaro Usa. La stima - contenuta nello studio Janus Henderson Global Dividend Index - va oltre le attese degli esperti della società di gestione, che aveva previsto una soglia più bassa di venti miliardi.

Microsoft conserva il primato di maggior pagatore, ma a emergere nel report è anche l'impatto di aziende che hanno distribuito i loro primi dividendi: le più importanti sono Meta e Alphabet negli Usa e Alibaba in Cina, che insieme sono responsabili di circa un quinto della crescita globale dei dividendi, dopo aver pagato 15,1 miliardi. Trend positivo in Europa, con un

aumento del 5,6% su base sottostante. La Penisola ha segnato il record di 30,8 miliardi di dollari (28,7 miliardi di euro) di dividendi distribuiti, con un +18,5 per cento. «Ogni società italiana nel nostro indice ha aumentato il suo dividendo anno su anno - fa notare Federico Pons, country head per l'Italia di Janus Henderson - ma le banche Unicredit e Intesa Sanpaolo hanno dato il maggior contributo alla crescita, rappresentando un terzo dell'aumento rispetto al 2023. La crescita media è stata del 10 per cento, un valore da primato globale». Nell'elenco delle società del nostro Paese che hanno pagato l'ammontare maggiore di dividendi nel 2024, oltre a Intesa (6,2 miliardi di dollari) e Unicredit (4,839 miliardi), ci sono Stellantis (5,272 miliardi), Enel (4,754 miliardi), Eni (3,480 miliardi), Assicurazioni Generali (2,178 miliardi), Poste Italiane (1,24 miliardi), Snam (1,021 miliardi), Terna (0,735).

«Il settore finanziario è fortemente rappresentato e queste so-

cietà hanno aumentato i loro dividendi in modo significativo lo scorso anno. Anche le utility - spiega Pons - sono ben rappresentate e tendono a far crescere i loro dividendi gradualmente nel tempo, poiché costruiscono e gestiscono le infrastrutture che tutti noi utilizziamo. Anche l'aumento dell'inflazione e dei tassi d'interesse è generalmente positivo per gli utili delle utility regolamentate nel tempo, in quanto i rendimenti salgono con i tassi di interesse e l'inflazione può essere trasferita e si traduce in un aumento delle vendite (variazioni molto ampie dei tassi possono essere negative nel breve termine,



ma non è il caso dell'anno scorso)».

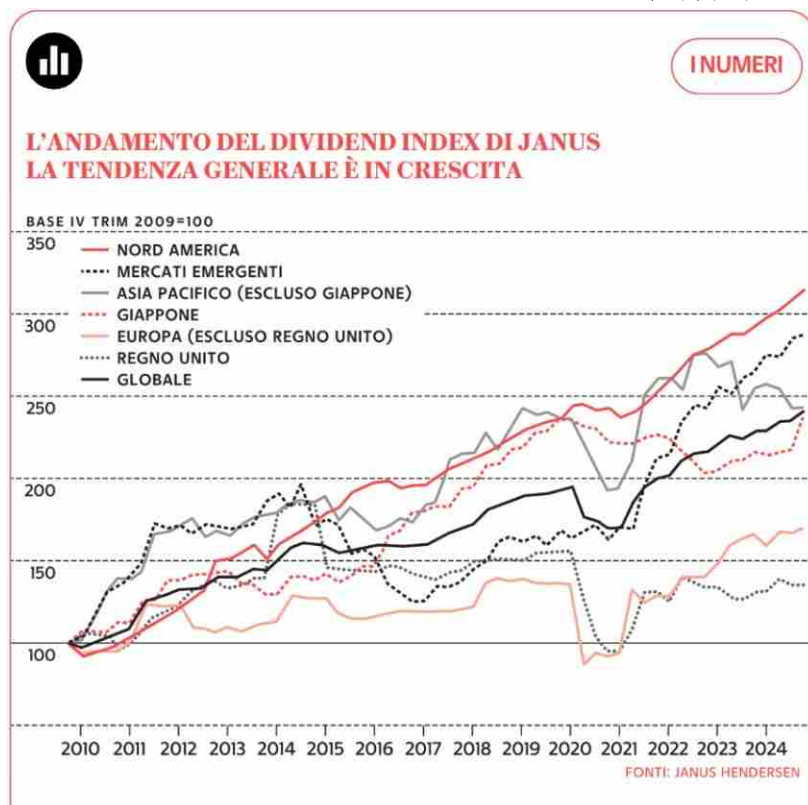
A livello mondiale, i pagamenti del quarto trimestre sono aumentati del 7,3 per cento. Inoltre 17 Paesi sui 49 dell'indice hanno riportato dividendi da record - tra cui Usa, Canada, Francia, Giappone e Cina - e l'88% delle società li ha aumentati o mantenuti invariati. Discreto l'incremento in alcuni mercati emergenti chiave, come l'India, e parti dell'Asia come Singapore e Corea del Sud. Il settore che ha dato le maggiori soddisfazioni è quello finanziario: quasi la metà della crescita è arrivata dalle società del comparto - in particolare le banche - i cui dividendi sono aumentati del 12,5 per cento. La dinamica positiva si estende ai settori media, telecomunicazioni, edilizia, assicurazioni, beni di consumo durevoli e tempo libero. I più deboli invece sono minerario e trasporti. Al vertice della classifica mondiale dei pagatori - per il secondo anno consecuti-

vo - c'è Microsoft, che ha erogato 22,9 miliardi, seguita da Exxon Mobil Corp. (15,6 miliardi) dopo l'acquisizione di Pioneer Resources. Al terzo posto Hsbc Holdings plc (15,4 miliardi), con alle spalle Apple (15,1 miliardi), China Construction Bank Corp. (13,5 miliardi), PetroChina Co. Ltd. (13,4 miliardi), China Mobile Limited (13,2 miliardi), JPMorgan Chase & Co (13,1 miliardi), Chevron Corp. (11,9 miliardi) e Johnson & Johnson (11,8 miliardi). Il rischio di dazi e guerre commerciali, oltre all'indebitamento pubblico in diverse grandi economie, potrebbe stimolare la volatilità nel 2025.

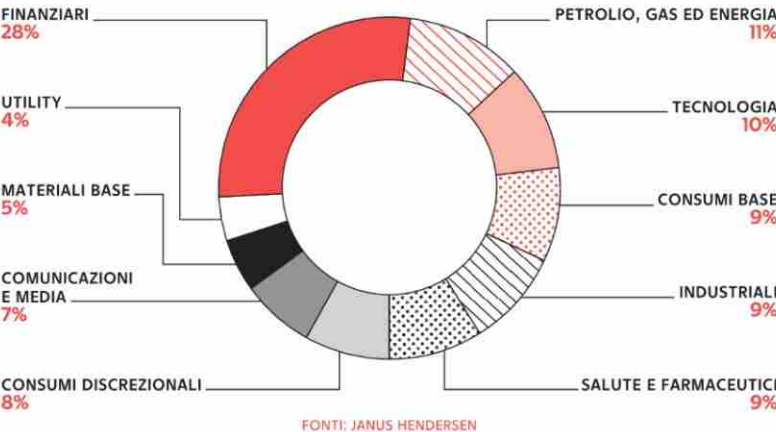
«Alcuni mercati obbligazionari - spiega Jane Shoemake, client portfolio manager del team global equity income di Janus Henderson - hanno già visto i rendimenti salire ai livelli più alti degli ultimi anni. L'aumento dei tassi di interesse nel mercato frena gli investimenti,

rallentando la crescita dei profitti a lungo termine e aumentando il costo dei finanziamenti, con un impatto sulla redditività delle aziende. Detto ciò, i mercati si aspettano comunque che gli utili aumentino quest'anno». L'effetto delle tariffe sarà diverso sui comparti. «I dazi - nota Pons - avranno un impatto soprattutto sulle società che producono beni in un Paese e li vendono in un altro. I settori finanziari, le telecomunicazioni, le utility non ne risentono molto. Le società automobilistiche, i produttori di beni di lusso, gli esportatori di alimenti e bevande e le società industriali potrebbero subire un impatto maggiore. Stellantis ha già annunciato che taglierà il dividendo quest'anno, e questo anche prima dell'entrata in vigore dei dazi». Per il 2025 Janus Henderson prevede una crescita nominale del 5% per un nuovo record di 1.830 miliardi di dividendi globali, in aumento del 5,1% su base sottostante.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



DIVIDENDI GLOBALI PER SETTORE NEL 2024
IL COMPARTO FINANZIARIO VINCE



6,6% 1.830

L'AUMENTO

Nel 2024 le cedole azionarie globali sono cresciute del 6,6% su base sottostante e del 5,2% in termini nominali

LA STIMA

Per l'anno in corso, Janus Henderson prevede una ulteriore crescita dei dividendi a 1.830 mld di \$



FEDERICO PONS
Resp. Italia di Janus Henderson



L'OPINIONE

Pons: "I dazi avranno un impatto soprattutto sulle società che producono beni in un Paese e li vendono in un altro, come quelle dei settori auto e lusso"

LE TENDENZE

DS6640

DS6640

Consulenza finanziaria si punta sui giovani

Tra il 2019 e il 2024 c'è stato un aumento del 27,5% dei professionisti sotto i 30 anni

Adriano Bonafede

È ora di svecchiare il parco dei consulenti finanziari. La nuova parola d'ordine delle reti di consulenza e delle banche è assumere più giovani, formarli e soprattutto farli crescere affiancandoli ai più anziani, soprattutto a quelli vicini al momento del ritiro e più disponibili a una "trasmissione della conoscenza". Perché una cosa è certa: molti consulenti sono ormai nella terza fase della vita, anche se rimangono assai richiesti dal mercato. Ogni volta che si profila un consolidamento bancario, molti di loro si spostano, insieme ai loro portafogli, verso altri lidi. Una delle reti che hanno più beneficiato negli ultimi mesi di questi trasferimenti è stata Mediobanca Premier (nata da una ristrutturazione interna), i cui consulenti sono saliti da 429 a 1.152 nel periodo dal 2020 al 2024. Un movimento al rialzo che ha portato il gruppo al settimo posto tra le reti con una crescita percentuale del 168,5 per cento.

Ma nel periodo 2020-2024 praticamente tutte le reti sono cresciute di numero, assecondando un patrimonio arrivato alla fine dello scorso anno a 909 miliardi (dato relativo ai soli associati di Assoreti). Tra i big five, notevole è stato l'aumento percentuale di Finecobank, con un più 15,2% che le ha fatto oltrepassare i 3.000 consulenti; ma anche quello di Banca Generali (+12,7 per cento). Più tenue l'incremento della forza lavoro di Banca Mediolanum (+7,9%) ma bisogna considerare che partiva già da 4.089 consulenti e che ha raggiunto a fine 2024 i 4.410 soggetti, seconda soltanto al Gruppo Intesa. Quest'ultimo

ha un esercito di consulenti di 6.747 unità, aumentato del 5,7% dal 2020. A crescere è soprattutto la componente Intesa Sp Private Banking (più 20,5%), arrivata a 1.115 unità, e Fideuram (più 7,4% a 5.110 persone). Zurich Italy Bank è l'unica che, dopo l'acquisizione nel 2022 della rete di Deutsche Bank, ha visto un leggero regresso nei numeri: meno 2,7% a 1.060 unità, dopo un'iniziale perdita di consulenti con buoni portafogli (come sempre avviene a ogni passaggio di proprietà) e una successiva "caccia" ai migliori soggetti sul mercato.

Oggi, tuttavia, lo scenario delle banche è interessato da così grandi movimenti che l'effetto è, dal punto di vista delle reti, un rallentamento dei cambi di casacca. Anche per questo motivo (oltre allo svecchiamento) si presta maggiore attenzione ai giovani e a come attirarli. I dati elaborati dall'Ocf, l'Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo dei consulenti, fotografano già un deciso aumento dei giovani. Nella fascia d'età di chi ha meno di 30 anni, tra il 2019 e il 2024 c'è stato un aumento del 27,5 per cento. Erano 933 e ora sono ben 2.714. Anche tra i 30 e i 39 anni c'è stato un incremento: i consulenti di questa età sono passati da 5.086 a 5.447. Aumenti anche per i consulenti autonomi, non collegati ad alcuna rete o banca: sotto i 30 anni sono saliti del 13,4%, mentre fra i 30 e i 39 anni del 24,8 per cento.

In prima fila per il progetto di svecchiamento c'è Intesa Sanpaolo, che ha esaminato 5.300 candidature in cinque anni e assunto 85 giovani, di cui 30 già private banker. «Una delle priorità strategiche del settore dei consulenti finanziari e dei private banker - commenta Fabio Cubelli, condirettore generale di

Fideuram-Ispb - è il rafforzamento della presenza di giovani. Per anni il settore ha puntato sull'inserimento di professionisti con esperienza bancaria, ma oggi questo approccio non è più sufficiente. La crescita delle masse gestite, l'evoluzione delle esigenze della clientela e la digitalizzazione richiedono nuove competenze».

Nella consulenza finanziaria c'è anche un'altra novità, il ritorno in campo delle banche. «Secondo le nostre analisi - dice Maurizio Primanni, ceo di ExcellenceConsulting - dal 2019 al 2023 i nuovi consulenti iscritti all'albo sono in misura maggiore legati a banche e non a reti». Questo è un cambiamento di scenario. Finora le banche avevano operato soprattutto con i propri banker che i clienti incontravano nelle filiali, lasciando l'attività fuori sede alle reti, peraltro quasi tutte di emanazione bancaria o assicurativa. «Ora - aggiunge Primanni - le banche vedono un beneficio nell'attività di consulenza fuori sede, più apprezzata dai clienti private, e non legata solamente alla presenza di filiali sul territorio. Ci sono anche rischi: mandare i dipendenti sul territorio aumenta la probabilità che entrino in contatto con altre reti, spesso meglio attrezzate per la consulenza fuori sede».

© RIPRODUZIONE RISERVATA





DS6640

DS6640

NUMERI

CONSULENTI FINANZIARI SEMPRE PIÙ NUMEROSI

	Dicembre 2024	Dicembre 2020
Gruppo Intesa Sanpaolo*	6.747	6.381
di cui Fideuram	5.110	4.758
Intesa SP PB	1.115	925
IW Private Sim	522	698
Banca Mediolanum	4.410	4.089
Fincobank	3.002	2.606
Banca Generali	2.353	2.087
Allianz Bank FA	2.258	2.075
Gruppo Credem**	1.188	1.108
di cui Euromobiliare	645	381
Credem Spa	543	757
Mediobanca Premier***	1.152	429
Zurich Italy Bank****	1.060	1.089*****
Bnl-Bnp Paribas LF	651	467
Banca Widiba	567	524

* Include il dato Sanpaolo Invest Sim
*** Dal 2024 include anche i consulenti finanziari dipendenti iscritti all'albo
***** Erano ancora Deutsche Bank

** Nel 2023 il canale Private Banking di Credem confluisce in Credem Euromobiliare PB
**** Da ottobre 2022 acquisizione del ramo d'azienda di Deutsche Bank Spa composto dai consulenti abilitati all'offerta fuori sede

FONTE: ELABORAZIONI A&F SU DATI ASSORETI



1

① Nel periodo tra il 2020 e il 2024 i consulenti della maggior parte delle reti sono cresciuti

Mossa di Sella per crescere acquista Banca Galileo e si espande nel private

L'acquisizione aggiunge circa un miliardo di raccolta e quattro nuove sedi. Al via un programma di educazione finanziaria

di **PAOLO LA BUA**
BIELLA

Banca Patrimoni Sella, la società del gruppo specializzata nella gestione e nell'amministrazione dei patrimoni della clientela privata e istituzionale, ha concluso l'operazione di acquisizione, tramite fusione per incorporazione, di Banca Galileo, un istituto di credito che offre alla clientela private e corporate servizi bancari e consulenza specialistica.

L'operazione, autorizzata dalla Bce e dalla Banca d'Italia, a seguito dell'approvazione da parte delle assemblee delle due società, è già efficace da alcuni giorni e consente a Banca Patrimoni Sella di rafforzarsi ulteriormente nel private banking. L'istituto aggiunge così un miliardo di raccolta di Banca Galileo ai 3,7 miliardi del bilancio 2024. Il progetto è coerente con la visione di entrambe le banche, che

da sempre perseguono l'obiettivo di proteggere e valorizzare nel tempo il patrimonio di famiglie e imprese.

Con la ratifica dell'operazione Banca Patrimoni Sella acquisisce le 4 sedi di Banca Galileo presenti tra Lombardia e Piemonte: Milano, Bergamo, Mantova e Borgomanero (Novara), ampliando e radicanando così la sua presenza territoriale al servizio dei clienti.

Banca Sella rappresenta una delle aziende più importanti nel panorama biellese. I numeri relativi al 2024 lo confermano ampiamente, anche in ragione della capacità dell'azienda di ricercare e di assumere personale. Il consiglio d'amministrazione della holding, infatti, nelle scorse settimane, ha approvato i risultati consolidati del gruppo al 31 dicembre scorso, che hanno evidenziato una crescita solida e strutturale in tutti gli ambiti di attività, improntata alla diversificazione e al bilanciamento delle fonti di ricavo e alla costante attenzione alla qualità della relazione con i clienti.

Il 2024 si è chiuso quindi con un utile netto consolidato di 148,6 milioni di euro, in crescita rispetto all'anno precedente. La raccolta glo-

bale, a testimonianza della fiducia dei clienti, è cresciuta di 10 miliardi di euro (+17,9% rispetto al 2023), raggiungendo 66,5 miliardi di euro, trainata da 7,6 miliardi di euro di raccolta netta (+42%). In aumento anche gli impieghi che, mantenendo un rigoroso controllo della qualità del credito grazie anche alle tradizionali politiche prudenziali, sono cresciuti del 6,1%, raggiungendo 11,7 miliardi di euro, in controtendenza rispetto al calo generalizzato che ha interessato il settore. L'ammontare delle nuove erogazioni è stato pari a 3,1 miliardi (+11%). Banca Sella è anche impegnata in un programma nazionale di educazione finanziaria dedicato agli studenti dai 12 ai 19 anni. Il ciclo di incontri coinvolgerà le scuole di quattro città (Salerno, Biella, Torino e Roma) per aiutare le giovani generazioni ad apprendere l'uso consapevole del denaro e sviluppare una mentalità imprenditoriale responsabile. «Questa nuova edizione conferma l'impegno di Sellalab nel sensibilizzare le nuove generazioni su temi fondamentali quali l'economia e l'ambiente», sono le parole di Domenico Lopriore, head of open innovation & Sellalab di Banca Sella.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1673 - T.1673





Federico Sella, amministratore delegato Banca Patrimoni Sella

Bce: «I dazi di Trump peggio del Covid»

Esplode l'incertezza. Giovedì il piano Ue per il risparmio, ecco gli strumenti sul tavolo

**Bruxelles stringe sugli investimenti privati
destinati ai grandi progetti strategici
Per le pmi quotazione in Borsa più semplice**

Gian Maria De Francesco

■ Le offensive politiche di Donald Trump rappresentano una fonte di «incertezze» persino superiori a quelle vissute durante la pandemia di Covid-19. È quanto ha affermato il vicepresidente della Banca centrale europea, Luis de Guindos, sottolineando che nella valutazione dell'inflazione la Bce (in foto la presidente Christine Lagarde) deve «tenere conto dell'incertezza del contesto attuale, che è addirittura più elevata di quanto lo fosse durante la pandemia». L'instabilità è amplificata dai dazi annunciati dagli Stati Uniti e dalle risposte dei partner commerciali, creando un clima in cui «ogni giorno sembra essere annunciata una nuova tassa o ritirata una tassa annunciata». Il rischio di una guerra commerciale, avverte de Guindos, sarebbe «una situazione perdente per tutti», con conseguenze negative sulla crescita economica a causa dell'aumento dei prezzi. A questo si aggiunge la *deregulation* promossa dall'amministrazione Trump e la riduzione delle tasse sugli utili aziendali, che potrebbero alterare i flussi di capitali tra Europa e Stati Uniti.

In questo scenario di incertezza, l'Ue si prepara a discutere un progetto chiave: la creazione di un'«Unione del risparmio e degli investimenti». L'iniziativa, che sarà al centro del Consiglio europeo di giovedì prossimo, mira a mobilitare parte dei 10mila miliardi di euro attualmente depositati nei conti bancari dei cittadini europei, trasformandoli in investimenti produttivi. Secondo la

Commissione Ue, il progetto risponde alla necessità di superare le barriere finanziarie tra Stati membri, considerate equivalenti a «dazi del 100%» sul mercato interno. Bruxelles punta a facilitare l'accesso ai mercati dei capitali per i piccoli risparmiatori e le imprese, favorendo la crescita economica.

Uno dei principali strumenti individuati dalla Commissione è il «conto di risparmio e investimento», un modello già sperimentato con successo e caratterizzato da regole fiscali semplificate, rendimenti agevolati e piattaforme digitali di facile accesso. Entro settembre, Bruxelles prevede di presentare un provvedimento legislativo in materia, accompagnato da raccomandazioni sulla fiscalità del risparmio e da un programma per migliorare l'alfabetizzazione finanziaria, dato che attualmente solo il 18% dei cittadini europei possiede competenze elevate in materia.

Parallelamente, il piano prevede una riforma della direttiva Mifid per rendere ancora più trasparenti i prodotti finanziari e accrescere la fiducia dei risparmiatori nei mercati dei capitali. Un altro pilastro della strategia è la semplificazione degli Eltif (European Long-Term Investment Funds), strumenti d'investimento a lungo termine finalizzati al finanziamento di progetti strategici,

come le infrastrutture, l'innovazione e la transizione energetica.

Un ulteriore intervento chiave riguarda la facilitazione della quotazione in Borsa delle Pmi, riducendo gli oneri burocratici e rendendo più accessibile il mercato dei capitali anche alle aziende di dimensioni ridotte. L'obiettivo è creare un ecosistema finanziario unico che consenta una più agevole confluenza del risparmio privato verso l'economia reale, evitando che una parte consistente dei capitali europei venga investita al di fuori dell'Ue.

Tuttavia, la realizzazione di un mercato dei capitali unico incontra ostacoli strutturali. Attualmente, il 70% del risparmio europeo resta depositato in banca, mentre solo il 30% viene investito nel mercato dei capitali, una percentuale nettamente inferiore rispetto agli Stati Uniti. Inoltre, il mercato europeo soffre di una forte frammentazione, con regolamentazioni nazionali differenziate che rendono difficile l'accesso degli investitori internazionali. Negli Stati Uniti, i fondi pensione gestiscono patrimoni pari al 250% del Pil, mentre in Europa faticano ad arrivare all'80%. Se si considerano anche le assicurazioni e i risparmi privati, la differenza è ancora più marcata: negli Usa gli investimenti a lungo termine rappresentano il 450% del Pil, in Giappone il 250%, mentre in Europa si fermano al 150%. Inoltre, ogni anno circa 300 miliardi di euro dei risparmi europei vengono investiti fuori dai confini Ue, soprattutto negli Usa, aggravando il divario finanziario tra i due mercati.



DS6640 10.000 DS6640 150%

I miliardi di euro di depositi bancari dei cittadini europei «parcheeggiati» nei conti correnti e che, se opportunamente incentivati, potrebbero essere investiti nell'economia reale e dare una spinta alla crescita economica dell'area. In Europa solo il 30% delle disponibilità viene investito e il restante 70% rimane sui conti correnti

Gli investimenti a lungo termine in Europa in percentuale del Pil. Si tratta di uno svantaggio competitivo del Vecchio Continente rispetto al 450% degli Stati Uniti e al 250% del Giappone. Se si considerano solo i fondi pensione in Europa si arriva all'80% del Pil contro il 250% degli Usa. Una situazione che privilegia Wall Street



Non solo Amazon o Nvidia Investire sulle small cap Usa

Secondo l'esperto, buoni rendimenti nel medio e lungo periodo si possono ottenere puntando sulle azioni delle società a piccola e media capitalizzazione quotate nei mercati americani

di **Andrea Telara**

NON SOLO APPLE, Amazon o la gettonatissima Nvidia. Chi investe sul mercato statunitense e vuole avere buoni rendimenti nel medio e lungo periodo, oggi deve guardare soprattutto all'universo delle small cap, le società a piccola e media capitalizzazione. Questo, almeno, è ciò che pensa Louis Ubaka, portfolio manager del fondo CT(Lux) American Smaller Companies della casa di investimenti internazionale Columbia Threadneedle Investments. Per lui, che gestisce assieme al collega Nicolas Janvier un portafoglio di circa 50-80 azioni quotate sulle borse americane, il valore più grande sul listino oggi sta proprio nei titoli delle aziende a dimensione ridotta. Negli ultimi anni, va detto, le small cap hanno indubbiamente deluso le aspettative degli investitori. A macinare rialzi record sono stati infatti soprattutto i big di Wall Street come le cosiddette Magnifiche 7 (Microsoft, Alphabet, Tesla e Meta, oltre alle già citate Apple, Amazon e Nvidia), cioè i giganti del settore tecnologico che hanno stuzzicato le brame della comunità finanziaria. «Si tratta indubbiamente di ottime aziende, molto redditizie, che hanno saputo cogliere le tendenze di lungo termine», dice Ubaka, «tuttavia, le loro stime di crescita si stanno riducendo».

Contemporaneamente, fa notare il gestore di Columbia Threadneedle, l'incremento degli utili per azione delle small cap stimato dagli analisti per i prossimi due anni è di gran lunga superiore a quelle delle società a larga capitalizzazione. Questa previsione trae origine da un fattore importante: l'andamento generale dell'economia degli Stati Uniti, che continua a crescere a un ritmo superiore ad altre aree geografiche del Pianeta, soprattutto l'Europa. I trend che danno maggiore sprint al pil d'Oltreoceano per Ubaka continuano a persistere: gli Usa investono in infrastrutture, in tecno-

logie come l'intelligenza artificiale, nello sviluppo dei data center e anche nella transizione energetica, nonostante lo scetticismo del presidente Trump sull'economia green.

Senza dimenticare inoltre che la retromarcia della globalizzazione sta portando a quel processo che gli esperti di industria chiamano reshoring, cioè il ritorno nella madrepatria di produzioni che nei decenni scorsi erano state delocalizzate nei paesi emergenti dove il lavoro costa meno. Questo mix di ingredienti crea un contesto favorevole alle piccole e medie aziende americane che notoriamente hanno un business molto più concentrato sul mercato domestico e quindi sono al riparo, se non addirittura avvantaggiate, dalla nuova ondata di protezionismo doganale che si sta affermando su scala planetaria, partendo proprio dagli Stati Uniti. Mentre un gigante come Apple fa soldi in tutto il mondo e potenzialmente è più esposto agli effetti di una guerra commerciale innescata dai dazi voluti da Trump, le società a capitalizzazione ridotta hanno buone probabilità di continuare a macinare ricavi e utili anche in un mondo più chiuso.

Tra i singoli settori, le preferenze di Ubaka si indirizzano sulle società del settore industriale ma anche su quelle del settore finanziario. Dopo il fallimento della Silicon Valley Bank del 2023, molti investitori temevano che il comparto bancario e finanziario subisse una regolamentazione via via più severa, con conseguente diminuzione della redditività per i player del settore. Ora, però, con l'amministrazione Trump questa prospettiva sembra svanire. Anzi, sembra più probabile che si vada nella direzione opposta, cioè verso una deregulation, creando anche un ambiente più favorevole a fusioni e acquisizioni nel mercato dei capitali.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

7

Negli ultimi anni le small cap americane hanno deluso le aspettative degli investitori. A macinare rialzi record sono

stati infatti soprattutto i big di Wall Street come le cosiddette Magnifiche 7 (Microsoft, Alphabet, Tesla, Meta, Apple, Amazon

e Nvidia), cioè i giganti del settore tecnologico che hanno stuzzicato le brame della comunità finanziaria





**PREFERENZE
SUL SETTORE
INDUSTRIALE**

A sinistra
Louis Ubaka,
portfolio
manager del
fondo CT(Lux)
American
Smaller
Companies
della casa
di investimenti
Columbia
Threadneedle
Investments

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29403 - L.1747 - T.1747



Le tasse che non calano Dove paghiamo di più

di **Milena Gabanelli** e **Andrea Priante**

Ma perché in Italia, nonostante le promesse dei politici di turno, le tasse non calano mai? Nel 2001 la pressione fiscale era del 40%, oggi siamo al 42,8%. E il «lavoro sporco» tocca ai sindaci, dal 2015 costretti ad alzare Irpef, Tari e Imu per 4 miliardi.

a pagina 22

DATAROOM

Le tasse non calano mai Dove paghiamo di più

LE PROMESSE DI BERLUSCONI, RENZI, CONTE, MELONI E LA REALTÀ
PRESSIONE FISCALE AL 42,8%: IL «LAVORO SPORCO» TOCCA AI SINDACI
DAL 2015 COSTRETTI AD ALZARE IRPEF, TARI E IMU PER 4 MILIARDI

di **Milena Gabanelli** e **Andrea Priante**

Lo hanno detto proprio tutti. Silvio Berlusconi lo ha ripetuto fino allo sfinimento «non ho mai messo le mani nelle tasche degli italiani»; Matteo Renzi si è vantato di «un impegno di riduzione delle tasse che non ha paragoni nella storia repubblicana di questo Paese»; Giuseppe Conte aveva annunciato «il più grande taglio di tasse degli ultimi tempi»; anche la premier Giorgia Meloni, nell'illustrare l'ultima manovra finanziaria, ha rivendicato che «come avevamo promesso, non ci saranno nuove tasse per i cittadini». Se torniamo indietro negli anni vediamo che nel 2001 la pressione fiscale era del 40%, da allora ci sono state minime ma continue oscillazioni con un picco oltre il 43% con i governi Letta-Renzi: oggi siamo al 42,8% (fonte Ocse).

La materia è complessa, ma in un Paese come il nostro che ha un'evasione fiscale che sfiora gli 84 miliardi di euro l'anno, un'economia sommersa stimata dall'Istat sui 182 miliardi, un forte debito pubblico, settori in crisi e inflazione, alla fine bisogna pur far quadrare i conti. I governi si sono sempre fatti belli sulle imposte nazionali con i bonus, le deduzioni, le detrazioni, le agevolazioni, ma siccome la spesa non è di-

minuita, i costi alla fine vengono traslati a valle con il taglio dei trasferimenti.

Il cerino passa ai sindaci

A valle ci sono le Regioni: negli ultimi 10 anni Toscana, Campania, Liguria, Emilia Romagna, Umbria, Molise hanno aumentato l'addizionale regionale Irpef, soprattutto per i redditi più alti. Complessivamente hanno riscosso 2 miliardi in più. Nello stesso periodo è aumentato anche il bollo auto per un totale di altri 900 milioni. Da quest'anno il Veneto aumenta l'Irap. E poi c'è l'ultimo anello della catena, i Comuni. I sindaci vanno ripetendo da anni: «Tocca a noi fare il lavoro sporco». Per dire: pochi giorni fa il consiglio comunale di Modena ha aumentato l'addizionale comunale Irpef al massimo applicabile, cioè lo 0,8% (fino a ieri era lo 0,5%). Per il sindaco Massimo Mezzetti se si vogliono mantenere gli stessi ser-



vizi non c'è alternativa.

Dataroom i conti li ha fatti con l'Istituto per la finanza e l'economia locale (Ifel) che ha analizzato i dati 2015-2024 del 93% dei Comuni italiani: escluse solo le tre regioni autonome del Nord – Trentino Alto Adige, Friuli e Valle d'Aosta – perché hanno un sistema di finanziamento difficilmente paragonabile con il resto d'Italia. Salta fuori che tra imposte locali, tariffe e servizi comunali, rispetto a dieci anni fa le famiglie italiane pagano 4 miliardi di euro in più.

L'aumento delle spese

Prendiamo per esempio i bilanci del Comune di Treviso: nel 2015 per la manutenzione ordinaria degli edifici pubblici ha speso 915.564 euro, lo scorso ha tirato fuori 1.840.909; la spesa sociale per l'assistenza alle fasce deboli è passata da 6.403.466 a 13.167.358 euro; gli stipendi, a parità di dipendenti assunti a tempo indeterminato (550), sono lievitati da 20.715.380 euro a 24.307.130 euro. Lo stesso discorso vale per tutti i Comuni italiani, dove la spesa corrente per garantire i servizi, la sistemazione delle strade e, in generale, tutto ciò che occorre per farli funzionare, è passata dai 52,9 miliardi del 2015 ai 62 miliardi circa del 2024. Da dove arrivano questi soldi?

Dimezzati i trasferimenti

Nel 2010 i trasferimenti dallo Stato (ma anche da Regioni e altri enti), superavano i 21 miliardi di euro e coprivano oltre il 40% delle entrate correnti. Da allora, l'attuazione della legge sul federalismo fiscale (n.42 del 2009) si è incrociata con la più grave crisi finanziaria degli ultimi trent'anni, e in poco tempo è cambiato tutto. Per effetto dell'abolizione dell'Ici, dell'introduzione dell'Imu, e di una serie di altre trasformazioni, oggi i trasferimenti ammontano a 12 miliardi l'anno, circa il 20% del totale delle entrate. Significa che per quasi l'80% le amministrazioni devono auto-finanziarsi.

L'aumento di Irpef, Tari e Imu

La principale fonte di entrate, per un Comune, arriva dall'addizionale Irpef, dalla Tari e dall'Imu, che rispetto a dieci anni fa sono aumentate di quasi 3 miliardi. Per quel che riguarda l'addizionale Irpef l'aliquota massima prevista è dello 0,8%, a eccezione di Roma o enti in crisi, che possono spingere di uno zero-virgola in più. E infatti l'hanno alzata più volte: nel 2010 i Comuni che stavano sopra una media dello 0,65% erano il 12%, saliti nel 2015 al 40%, oggi sono il 52%. Il risultato è che gli italiani sono passati dai 4,6 miliardi di addizionale Irpef che versavano dieci anni fa, agli attuali 6,3 miliardi; un aumento del 36,9%.

La Tari finanzia la raccolta dei rifiuti e si calcola in base al costo del servizio, al reddito, e ai componenti del nucleo familiare. Uno studio della Uil mostra che una famiglia di 4 persone che abita in un appartamento di 80 metri quadrati e un Isee di 25 mila euro, paga mediamente 337 euro, ma in realtà la tariffa cambia parecchio a seconda della zona: si va da un minimo di 170 euro a La Spezia, ai 305 di Milano, 326 di Ro-

ma, fino ai 594 euro di Pisa. I rincari sono frequenti: tra il 2022 e il 2023, 51 capoluoghi su 109 hanno aumentato la Tari anche del 61%. Nel 2015 gli italiani spendevano 8,6 miliardi di euro, oggi 9,7 miliardi (più 12,7%).

L'Imu si calcola sulla base del valore delle seconde case, terreni e aree edificabili. Negli anni ha subito varie trasformazioni, sta di fatto che nel 2015 i Comuni che applicavano l'aliquota massima erano il 28%, ora sono il 68%.

Va detto che contemporaneamente sono state estese le agevolazioni alle fasce più deboli e a chi non lascia sfritto l'immobile. La somma complessiva versata dagli italiani (escludendo la quota sulla prima casa abolita nel 2016) è quindi aumentata di 11 milioni rispetto a dieci anni fa, attestandosi sui 15,9 miliardi di euro (+0,7%).

Le entrate proprie

C'è poi l'imposta di soggiorno, che sposta di poco i bilanci comunali, ma è una di quelle tasse che non pagano solo gli stranieri in visita nelle nostre città, la versano anche gli italiani quando soggiornano in un comune diverso da quello di residenza. Dieci anni fa i Comuni che la applicavano erano 650 e riuscivano a racimolare 431 milioni di euro, oggi è in vigore in 1.314 città e gli incassi sfiorano il miliardo, con un aumento del 126%. L'Ifel arriva a questa conclusione: se a tutte le entrate tributarie sommiamo quelle extratributarie che derivano da multe, affitti, concessioni di suolo e tariffe per i servizi (come le rette dei nidi, la mensa e il trasporto scolastico) si può dire che l'incasso dei comuni è passato dai 42,7 miliardi del 2015 agli attuali 46,8 miliardi. Quattro miliardi in più che i Comuni chiedono ai cittadini per riuscire ad affrontare l'aumento delle spese.

I vincoli e la nuova manovra

Andrea Ferri, responsabile finanza locale dell'Ifel fa il punto: «Negli ultimi 15 anni i trasferimenti da parte dello Stato sono stati progressivamente trasformati in nuove imposte o in addizionali, e poi abbattuti con le manovre intervenute tra il 2010 e il 2015. Da allora in poi si tratta di trasferimenti quasi sempre vincolati a specifici servizi e voci di spesa, e quindi i sindaci non sono liberi di utilizzarli per fronteggiare l'aumento dei costi ordinari necessari a far funzionare le città. E questo costringe i Comuni a ulteriori aumenti di tasse e tariffe locali».

È vero che ai Comuni sono arrivati sostegni importanti, come i 300 milioni destinati a finanziare l'affido (ai sindaci) dei minori da parte dei Tribunali (un dramma sociale peraltro sempre più in crescita), ma le ultime due manovre prevedono da qui al 2029 tagli per 740 milioni e accantonamenti per 1,3 miliardi. Alla fine dunque sono i sindaci a dover tappare i buchi. Le parole del presidente dell'Associazione dei Comuni Gaetano Manfredi sono molto chiare: «Non possiamo più intervenire sulle addizionali perché sono già spinte al massimo, pertanto il rischio è quello di peggiorare la qualità dei servizi, o di essere costretti a tagliarli».

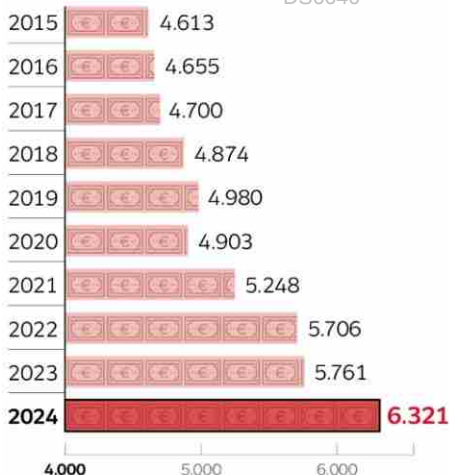
Dataroom@corriere.it

© RIPRODUZIONE RISERVATA

17-MAR-2025
da pag. 1-22 / foglio 3 / 4Quotidiano - Dir. Resp.: Luciano Fontana
Tiratura: 180629 Diffusione: 222058 Lettori: 1672000 (DS0006640)**Addizionale Irpef sul reddito**

(gettito in milioni di euro)

DS6640

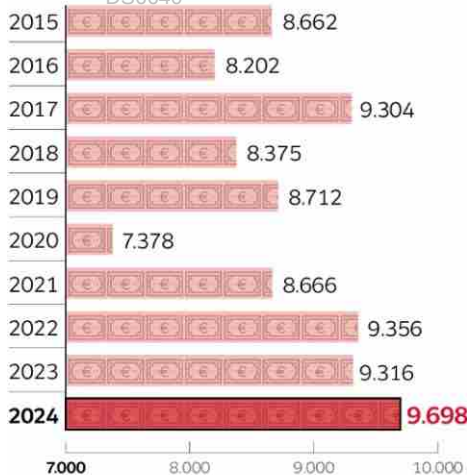


Fonte: elaborazione Ifel su dati Siope

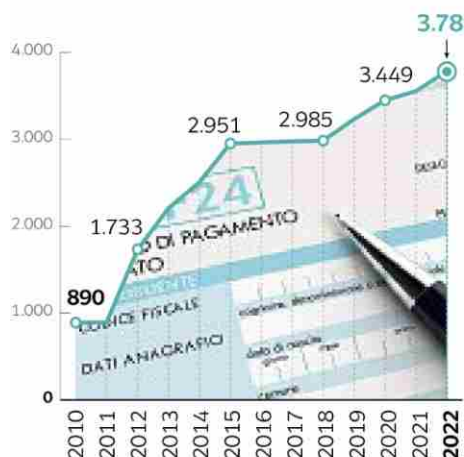
Tari

(gettito in milioni di euro)

DS6640



Fonte: elaborazione Ifel su dati Siope

Quanti Comuni hanno l'aliquota più alta
(maggiore di 0,65%)

Fonte: Ifel su dati Mef

Tari: aumento delle tariffeCosto medio per famiglia di 4 persone
con un'abitazione di 80 m²
e un Isee di 25 mila euro

Fonte: Uil * Isee di 17.812 euro

Imu

(gettito in milioni di €)

2015
15.8582024
15.969
(+111)

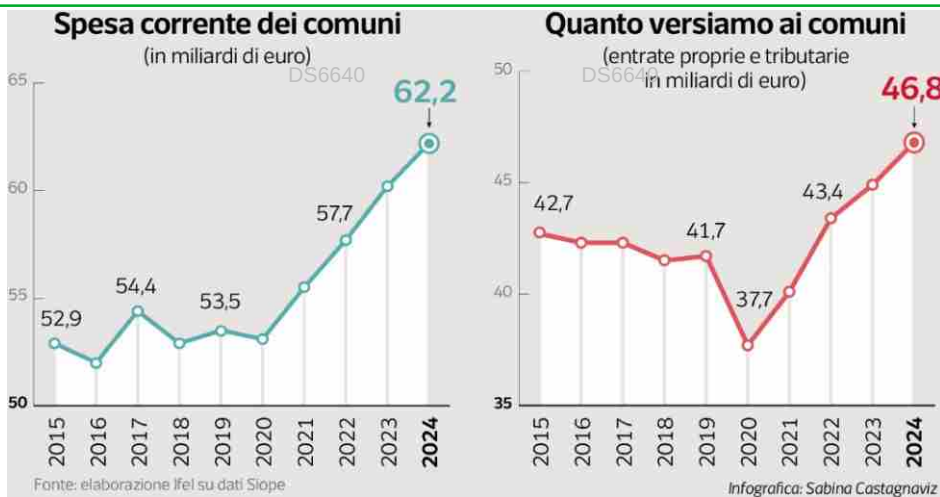
Fonte: elaborazione Ifel su dati Ag. Entrate-F24

Quanti Comuni hanno l'aliquota più alta
(maggiore del 10 per mille)

Fonte: elaborazione Ifel su dati Ag. Entrate-F24 e Mef

17-MAR-2025
da pag. 1-22 / foglio 4 / 4

Quotidiano - Dir. Resp.: Luciano Fontana
Tiratura: 180629 Diffusione: 222058 Lettori: 1672000 (DS0006640)



DOMANI A PALAZZO MADAMA

Il ritorno di Draghi in Senato Presenta il piano per rilanciare la Ue nel palazzo dove finì il suo governo

L'ex premier toccherà il tema del protezionismo americano e delle mire cinesi sui mercati europei

**L'appello a far presto: «La risposta dei 27
deve essere rapida». Con Meloni e Giorgetti
i rapporti restano ottimi e frequenti**

di **Massimiliano Scafì**

Non dovevano vederci più? E invece riec-colo Super Mario che come tutti i super eroi rientra in scena quando meno te lo aspetti, e chissà poi che succederà. Altro che pensionato. Tirato a lucido, in forma, con in mano un piano per rilanciare l'economia europea, Draghi domani mattina alle 10 apparirà in Parlamento, cioè nel luogo che quasi tre anni fa lo ha espulso come un fastidioso corpo estraneo, e illustrerà quello che si può fare per rianimare l'asfittica competitività. Serviranno, dirà, debito comune e 800 miliardi l'anno. Ma occorre una risposta rapida e «su vasta scala», ha spiegato a Bruxelles. «Non si può dire di no a tutto, fa-te qualcosa».

L'ex presidente del Consiglio verrà ascoltato dalle commissioni Bilancio, Attività produttive e politiche Ue riunite in seduta comune nella sala Koch di Palazzo Madama: richiamato a gran voce, Draghi torna quindi nel luogo del delitto, in quel Senato dove mercoledì 20 luglio 2022 Forza Italia, Lega e Movimento 5 stelle decisero di non votargli la fiducia. Nel frattempo Super Mario ha continuato a muoversi, ha preso la gestione di diversi dossier europei, ha addirittura incrementato la sua rete di rela-

zioni internazionali. Non solo quelli. Tutti lo cercano, tutti lo vogliono. Ogni tanto delle auto blu si fermano sotto casa sua ai Parioli: scendono Matteo Renzi, Elly Schlein, diversi ministri del governo in carica. I rapporti con Giancarlo Giorgetti, che lui volle all'Economia e che Giorgia Meloni ha lasciato al suo posto, restano ottimi. Rispetto reciproco, pur con qualche divergenza, con la premier, che comunque sta mantenendo una certa continuità sulla linea atlantista e di supporto all'Ucraina. Frequentissimi infine e «molto amichevoli» le telefonate e gli incontri al Quirinale: Mattarella vuole sempre informazioni di prima mano sullo stato dell'economia. E questo è proprio l'argomento dell'audizione di domani. L'ex presidente della Bce presenterà il rapporto sulla competitività europea che gli ha commissionato Ursula von der Leyen e risponderà alle domande dei parlamentari italiani. Secondo Draghi, la Ue deve svegliarsi e agire unita, «come se fosse un solo Stato», perché su molti temi, dall'Ucraina al commercio, verrà lasciata sola. E se fino a poco tempo fa «il tema geopolitico principale era l'ascesa della Cina», adesso dovremo fronteggiare il protezionismo statunitense. Washington, dopo il ritorno di Donald Trump alla Casa Bianca, ha iniziato

a muoversi in autonomia e senza consultarsi con gli alleati. Anzi, è il caso dei dazi, aprendo di fatto una competizione aggressiva, quasi una guerra economica. Di più: le barriere Usa verso Pechino spingeranno la capacità produttiva cinese verso l'Europa, colpendo ulteriormente le nostre aziende.

Quindi c'è una fretta maledetta. «La risposta deve essere rapida - come ha detto al Parlamento Ue - perché il tempo non è dalla nostra parte, con l'economia europea che ristagna mentre in gran parte del mondo cresce». La strada passa per l'abbattimento delle barriere interne e l'armonizzazione delle normative nazionali: già questo «può agire da moltiplicatore».

E sarebbe opportuno ridurre i prezzi dell'energia, anticipando i benefici della transizione ecologica, e sostenere settori strategici come chimica e siderurgia. Poi, certo, serve una barca di soldi, quindi è necessario pensare a forme di debito comune. Ma dobbiamo farlo, se vogliamo tornare ad essere appetibili ed evitare l'isolamento.





NEI PALAZZI

L'ex premier Mario Draghi, dopo le relazioni in Europa in qualità di Consulente speciale della Commissione Ue, è atteso domani nel Parlamento italiano, dove sarà in audizione per le Commissioni congiunte della Camera dei deputati e del Senato della Repubblica

Clicca qui sotto per andare all'articolo originale

<https://www.ilrestodelcarlino.it/fano/cronaca/allarme-sportelli-bancari-ruggeri-e-9c414180>

16 mar 2025

Il Resto del Carlino Fano Cronaca Allarme sportelli bancari, ...

 ANNA MARCHETTI
Cronaca



Allarme sportelli bancari, Ruggeri e Minardi: "Emergenza sociale"

Frontone senza sportelli bancari, i consiglieri regionali Renato Claudio Minardi (Pd) e Marta Ruggeri (M5S) si fanno interpreti delle proteste...

Frontone senza sportelli bancari, i consiglieri regionali Renato Claudio Minardi (Pd) e Marta Ruggeri (M5S) si fanno interpreti delle proteste...

Frontone senza sportelli bancari, i consiglieri regionali Renato Claudio Minardi (Pd) e Marta Ruggeri (M5S) si fanno interpreti delle **proteste dei cittadini** e delle preoccupazioni degli **imprenditori**. "La Regione intervenga – è l'invito di Minardi – il caso di Frontone, solo l'ultimo in ordine di tempo, testimonia come senza una visione di governo del territorio, totalmente mancata alla giunta Acquaroli, le nostre comunità, specialmente quelle montane e collinari, rischiano di diventare preda delle logiche speculative dei grandi gruppi bancari che non tengono in nessuna considerazione i diritti e i bisogni di cittadini e imprese". Minardi fa presente che "un recente report della Federazione autonoma bancari italiani riporta che un terzo dei comuni delle Marche sono rimasti senza filiali bancarie. Un disagio che colpisce 102mila persone e 7.600 imprese: una vera e propria **emergenza sociale**. Purtroppo - conclude Minardi - la risposta che la maggioranza sta predisponendo è tardiva e inadeguata".

"Basta – insiste Ruggeri – con la propaganda del centrodestra. La tendenza inarrestabile alla **ristrutturazione della rete degli sportelli** nei comuni montani e nelle aree interne è confermata in una relazione del febbraio 2023 di Unione Confidi, dove si evince che nel quinquennio 2016-2021 la nostra Regione è al disonorevole secondo posto in Italia per **chiusura degli sportelli** (-29.3%) e al primo posto per calo dei dipendenti del settore bancario (-31,7%)". La consigliera vuole "capire e informare i cittadini, in particolar modo i residenti delle aree interne, su cosa è stato fatto in concreto dalla giunta regionale in questi anni in base agli impegni presi (10 atti, tutti votati all'unanimità) e al netto della proposta di legge propagandistica licenziata in Commissione. Su Frontone voglio conoscere il ruolo avuto e quali azioni ha intrapreso il Tavolo regionale del credito, istituito nel 2024".



an. mar.



© Riproduzione riservata

TAG DELL'ARTICOLO

Economia Circolare Giunta Marche Elezioni Regionali Banche Protesta



POTREBBE INTERESSARTI ANCHE

Cronaca

L'abbraccio di Lucrezia ai ciclisti. Migliaia per la Tirreno Adriatico

Cronaca

"Addio Alma, comunque meravigliosa"

Cronaca

Per gli 80 anni dalla Liberazione un mese di iniziative con l'Anpi

Cronaca

Ex zuccherificio, il plauso di Confcommercio

Cronaca

Rubarono 29 auto in 12 mesi: la gang finisce a processo