

Data-Stampa: L'editoriale 00640

Data-Stampa: Troppa incertezza 00640

dalla Legge Capitali

Walter Galbiati

**L**a Legge Capitali deve essere cambiata. Almeno in quella parte dove regola l'elezione del board attraverso la presentazione della lista del cda. E il motivo è semplice, perché oggi impedisce che in Italia possano avere una

vita serena le public company. Non che questo modello debba essere l'unico e considerato il migliore di tutti, ma di certo l'Italia non ne può fare a meno. Anche perché tutti i principali gruppi bancari sono public company.

L'EDITORIALE

## QUEL PASTICCIACCIO BRUTTO DELLA LEGGE CAPITALI



L'OPINIONE

La Consob e la Bce non avrebbero dovuto permettere che questo sistema entrasse in vigore, portando grande incertezza in un settore fondamentale per l'economia del Paese

**B**anca Intesa, Unicredit, Monte dei Paschi e Banco Bpm sono banche di sistema e tutte e quattro sono ad azionariato diffuso, dove non esiste un azionista di riferimento o in grado di prendere da solo in assemblea il 50% più uno dei voti. Non è un caso, poi, che la maggior parte delle aziende a maggiore capitalizzazione al mondo siano public company, perché di fatto sono capaci di attirare una gran quantità di azionisti e i loro capitali che ne alimentano la crescita. Disincentivarle penalizza l'economia del Paese e, tra l'altro, a differenza di quanto si era proposta inizialmente la Legge Capitali, fa scappare dal nostro mercato gli investitori istituzionali, sia esteri che italiani.

La confusione e l'incertezza che stanno accompagnando le due assemblee di Banco Bpm e di Mps che si terranno questa settimana sono sotto gli occhi di tutti, perché le nuove norme permettono alle minoranze di condizionare in maniera eccessiva, se non addirittura bloccare, la governance delle due banche.

La doppia votazione è senza senso di per sé e lo è ancor di più perché entra in gioco solo se vince la lista del cda e non se vince un'altra lista di maggioranza. I candidati dal consiglio uscente, che devono essere per numero superiori di un terzo rispetto ai posti a disposizione, sono tutti tenuti, compreso l'amministratore delegato e il presidente, a passare, a differenza degli altri, attraverso una seconda votazione alla quale partecipa anche chi non ha votato quella lista.

È come se la lista del partito che vince le elezioni politiche indicando un premier, una volta vinte, debba essere sottoposta a una seconda votazione a cui partecipano anche le opposizioni che tranquillamente potrebbero bocciare quel premier. Una situazione assurda che non si capisce perché debba essere tollerata nelle banche italiane che per il loro ruolo dovrebbero avere una governance lineare. Un azionista anche con una piccola quota, potrebbe



impallinare l'amministratore delegato nella seconda tornata, decapitando la lista del cda. E di fatto la banca stessa. Questa situazione deve essere corretta. La Consob e la Banca centrale europea non avrebbero dovuto permettere che questo sistema entrasse in vigore, portando grande incertezza in un settore fondamentale per il Paese. Il rischio che stanno correndo Monte dei Paschi e Banco Bpm potrebbe ripetersi tranquillamente per tutte le public company italiane che vogliono presentare una lista del cda. E con la carenza di capitali in Italia, è difficile trovare in alternativa un azionista di riferimento per i grandi colossi che non sia lo Stato.

REPRODUZIONE RISERVATA



Data Stampa 0006640-Data Stampa 0006640  
**Montepaschi**  
Data Stampa 0006640-Data Stampa 0006640

# I soci al voto occhi su Generali e Mediobanca

Verso una nuova governance a Siena  
Sfida anche per il vertice di Bpm  
**Greco e Pons**

● pag. 8-9

L'ASSEMBLEA

## I soci di Mps chiamati al voto occhi su Mediobanca e Generali

### 15/4 7,3

#### LA DATA

Il 15 aprile, a Siena, si riunirà l'assemblea dei soci di Mps che tra l'altro rinnoverà il cda

#### LA QUOTA

Agli attuali prezzi di Borsa, il 13% di Generali in mano a Mediobanca vale 7,3 miliardi

### Andrea Greco

**L**a cruciale assemblea senese del 15 aprile assegna lo scettro sui tre marchi più blasonati della finanza nostrana: Mps, Mediobanca e, di fatto, Generali. Solo il leader italiano Intesa Sanpaolo avrà potere e influenza comparabili al *kombinat* che concretizza la visione cullata fin dal 2019 da Leonardo Del Vecchio e Francesco Gaetano Caltagirone.

Dopo molti miliardi investiti, e qualche anno di sterili assalti, la "vittoria" è vicina. Ora però la vittoria va gestita: aprendo una fase di governo per instradare non pochi bivi delicati. Anzitutto va fatto funzionare il nuovo cda di Mps, 15 membri i cui profili ed equilibri non sono ancora chiari. Se l'ad di Acea Fabrizio Palermo appare favorito alla guida operativa, non è detto che il presidente Malone sarà confermato, nel tripli-

ce voto che lo riguarda, dopo le critiche dei proxy advisor alla nuova governance (Iss esorta i fondi a non votarlo nel secondo turno sui singoli nomi, e anche Glass Lewis critica la «poca trasparenza e chiarezza nel processo di selezione»). E dietro le quinte si alza l'ombra di Corrado Passera, ex ad di Illimity e Intesa Sanpaolo, inserito al terzo posto nella lista del cda e in precedenza indicato come possibile ad. Passera, fin dal primo invito dei selezionatori di Korn Ferry, si era reso disponibile come presidente.

Come prima mossa, il nuovo cda dovrà aprire il cantiere per integrare Mediobanca, la sola banca d'affari italiana, in Mps, la più commerciale. Dalla fusione derivano i 700 milioni di sinergie promessi al mercato. Ma sarà vera fusione? E che destino attende Generali, con quanta "vicinanza" da Siena e dai suoi primi due soci, forti pure a Trieste?

Al suo insediamento, a ore, il cda Mps darà le deleghe: e se come sembra la lista del cda sarà la più votata, andranno a Palermo; ma non prima del placet della Bce, che ex post - com'è prassi in Italia - scioglierà le riserve su adeguatezza e indipendenza di giudizio del manager. La priorità poi sarà attrezzare la fusione con Piazzetta Cuccia, deliberata dai due cda il 10 marzo con tanto di concambi per rilevare l'ultimo 13,5% quotato e delistare Mediobanca dopo 70 anni. È un'operazione preparata dal-



lo sfidante Lovaglio, che fin dal lancio dell'Ops la ritiene essenziale per far funzionare il nuovo polo, dato che la fusione con scorporo di varie attività consente a ognuna delle due banche di rafforzarsi nei mestieri congeniali: a Mps la banca commerciale (anche il credito al consumo di Compass e i punti vendita di Mediobanca Premier), all'istituto di Enrico Cuccia il ramo patrimoni, le operazioni su mercati e debito (Cib) e la quota in Generali.

Parlando agli investitori giorni fa, Palermo ha rimarcato la grande diversità di culture aziendali dei due marchi e l'esigenza, per salvaguardarle, di tenerle distinte: andrà capito fino a che punto lo potrà fare, dato che il oda Mps e la Bce hanno già approvato il "piano Lovaglio". Ma il piano, che promette 16 miliardi di cedole ai soci al 2030, non è troppo piaciuto al mercato. E non va dimenticato che fondere Mediobanca in Mps non era certo l'idea iniziale di Caltagirone, primo sponsor di Palermo ed entrato in rotta di collisione con Lovaglio anche per questa ragione. Tra l'altro l'assemblea straordi-

naria di Mps in programma quest'estate potrebbe bloccare l'integrazione di Mediobanca, se il 33,3% degli azionisti presenti votasse contro. E la vigilanza bancaria ha poco da opporre al volere degli azionisti. Solo ipotesi, per ora.

La diversità di vedute su Mediobanca, tra Lovaglio e soci forti di Mps, era ancor più marcata sul 13% di Generali, che il banchiere lucano si è sempre detto disposto a usare come moneta di scambio (vale 7 miliardi) per potenziare le attività del nuovo polo. Non è certo l'idea di Caltagirone e Delfin, né del governo che ne ha sostenuto l'ascesa vendendo loro titoli Mps nel novembre 2024. Generali oggi appare come un dossier da sviluppare a più stadi. C'è la questione del vertice, dove l'ad Philippe Donnet e il presidente Andrea Sironi sono stati confermati, un anno fa, contro il volere dei due soci citati, critici sulla gestione. E tutto fa supporre che, in tempi e modi ritenuti opportuni, Caltagirone e Delfin continueranno a perseguire un cambio di vertice a Trieste. Nel frattempo, i manager di Generali (ma forse an-

che quelli di Mediobanca, prima azionista) cercheranno un partner per rimpiazzare Natixis, con cui l'accordo sul polo nel risparmio da 2.000 miliardi a governance italo-francese è stato stracciato quattro mesi fa: sempre con il placet del governo, che ha come priorità la nascita di un polo del risparmio solo italiano. Ma il novero dei partner è ristretto, dato che solo Intesa Sanpaolo e Unicredit hanno le caratteristiche adeguate. C'è poi un'altra alleanza da costruire, sull'asse Siena-Trieste. Mps deve trovare un altro partner assicurativo per sostituire la francese Axa, con cui l'accordo distributivo scade nel 2027 e non sarà rinnovato. Palermo, sempre agli investitori, avrebbe detto che un accordo con Generali potrebbe creare molto valore, e che essere primo socio a Trieste può aiutare Mps a battere i rivali. Sempre che anche l'ad Donnet si convinca che sborsare la somma che serve per entrare nelle joint venture senesi, stimata in almeno un miliardo, sia un buona affare anche per il Leone.

GIORGIO NERI/ANSA

In attesa di capire quale sarà l'assetto di governance si guarda all'integrazione di Piazzetta Cuccia prevista nel piano di Lovaglio e ai futuri partner del Leone triestino

LA FOTOGRAFIA  
LE PARTECIPAZIONI DI MPS

86,4 La quota % in Mediobanca dopo l'Opas

50 Quota % nelle joint venture con Axa

27,5 La quota % posseduta in Fidi Toscana



L'OPINIONE

Se l'ad di Acea Palermo appare favorito per la guida operativa, non è così scontato che il presidente Maione possa ottenere la riconferma





① Nella foto, Piazza Salimbeni a Siena, con la famosa statua di Salustio Bandini, dove si trova la sede storica di Banca Monte dei Paschi

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.28402 - L.1986 - T.1748



IL CASO

Data Stampa 00640 - Data Stampa 00640

Data Stampa 00640 - Data Stampa 00640

# Sfida tra le minoranze per il vertice di Bpm

All'assemblea del 16 aprile si prospetta una rincorsa tra le liste di Assogestioni e dei francesi di Crédit Agricole con questi ultimi che partono già con oltre il 20% dei voti

Giovanni Pons

**I**l 16 aprile, con la votazione in assemblea, si conoscerà la composizione del nuovo consiglio di amministrazione di Banco Bpm. Gli azionisti avranno la possibilità di votare una delle tre liste presentate: la lista del cda uscente, la lista dei francesi di Crédit Agricole, la lista dei fondi di Assogestioni. Ma con l'introduzione della Legge Capitali, le regole per l'elezione dei candidati presenti nella lista del cda sono cambiate e diventate molto più complesse. Tanto da rendere praticamente impossibile fare una previsione attendibile sulla composizione del board nel caso la lista del cda risultasse la prima per numero di voti raccolti. Quindi siamo di fronte a un inedito che porta con sé una buona dose di incertezza.

Le società di proxy advisor, Iss e Glass Lewis, hanno già fornito le loro raccomandazioni ed entrambe consigliano di votare la lista del cda uscente e di votare "contro" le altre due liste. Questo perché la lista del cda, che prevede una continuità nella gestione, con Massimo Tononi come presidente e Giuseppe Castagna nel ruolo di ceo, è vista come quella che garantisce la continuità. E siccome non sono stati rilevati malfunzionamenti nel cda negli ultimi anni, la continuità è considerata il principale elemento da preservare.

Ma, come si è detto, i nuovi meccanismi di voto inseriscono una serie di incertezze che non permettono di prevedere l'esito finale. Innanzitutto il numero dei consiglieri che spetterà alla lista del cda, se questa uscirà come la prima votata, potrà variare da 9 a 12, a seconda di quanti voti prende-

ranno le altre due liste di minoranza complessivamente. Se queste raccoglieranno meno del 20% dei voti presenti in assemblea, a loro spetteranno solo tre posti. Se i voti saranno superiori al 20% ma inferiori del 35% i posti saranno a quattro, se supereranno il 35% ma non il 50% le poltrone saranno cinque e se oltrepasseranno il 50% i posti a loro dedicati saranno sei.

Il fatto anomalo che viene fatto notare da entrambi i proxy è che il socio Agricole, con più del 20% del capitale in portafoglio, abbia presentato una lista lunga, indicante addirittura sette nomi. In altri termini, il numero massimo di posti che il gruppo francese potrebbe accaparrarsi se la sua lista risultasse la più votata in assoluto. «Il numero di candidati di Delfinances appare inusuale rispetto alle normali pratiche di mercato, dove gli investitori istituzionali o di minoranza in genere presentano un minore numero di candidati. Soprattutto quando le liste di minoranza sono due o più», scrive Glass Lewis.

Questa mossa dei francesi, che evidentemente mostra una volontà di penetrare il più possibile nell'organo di decisione di Banco Bpm, rischia di aumentare l'incertezza. «In questo caso sarebbe comprensibile che alcuni azionisti possano supportare la lista presentata dagli investitori istituzionali per aumentare la probabilità che essa ottenga almeno un posto in cda». Quindi la rincorsa tra le liste di minoranza, provocata dal fatto che quella francese può contare almeno sul 20% dei voti, può, secondo i proxy, togliere voti alla lista del cda che è quella che assicura la stabilità. Lo

scenario estremo sarebbe quello che una delle liste di minoranza risulti la più votata e la conseguenza sarebbe che sui 30 candidati totali ne vengano scelti 15 con il metodo proporzionale, fatto che per Glass Lewis aumenterebbe l'incertezza sulla governabilità della banca.

Nel caso invece la lista del board risulti la più votata si dovrà assistere a una seconda votazione individuale dei candidati, in cui anche i soci che al primo giro non hanno votato la lista del board potranno esprimere la propria preferenza. Una modalità che permette ai soci di eliminare i candidati non graditi, in quanto vengono eletti i 9-12 nomi che prenderanno più voti. Teoricamente, anche il ceo o il presidente potrebbero non rientrare nella lista dei primi nove più votati e se ciò avvenisse sarebbe destabilizzante per la banca.

Come lo è il fatto che un concorrente diretto di Banco Bpm, cioè il Crédit Agricole, sia presente in maniera massiccia nel cda, seppur con consiglieri considerati indipendenti, che andrebbero a ricoprire posizioni chiave nei comitati endoconsigliari. Oltre a esprimere due membri del collegio sindacale su cinque in virtù della lista presentata. Una situazione anomala che è già finita sotto la lente dell'Antitrust che però, proprio in queste settimane, è alle prese con il rinnovo della sua presidenza.

ORFEO/STAMPALIA





① Un'immagine di Piazza Meda, nel centro di Milano, dove ha sede Banco Bpm, guidato dall'ad Giuseppe Castagna

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.28402 - L.1986 - T.1621



# Con la crisi l'oro non brilla

A detta degli economisti di Intesa  
Sanpaolo, i metalli preziosi,  
in questa fase, sembrano vittime  
del successo dei mesi precedenti

**I**l 29 gennaio, l'oro ha registrato il suo record storico a 5.595 dollari l'oncia, circa tre volte il livello di appena due anni e mezzo fa. Mentre alla fine di marzo è stato toccato il minimo del 2026 in area 4.350 dollari. Da qui uno degli interrogativi finanziari degli ultimi tempi: cosa sta succedendo al metallo prezioso, che durante il conflitto mediorientale sembra avere perso la sua tipica funzione di bene rifugio in tempi difficili? Nell'ultimo "Focus commodity" il research department di Intesa Sanpaolo prova a dare una risposta. Le ragioni del rally, evidenzia lo studio, sono ben note: incertezza macroeconomica e imprevedibilità delle politiche economiche, commerciali, finanziarie implementate dall'amministrazione Trump; ripetuti attacchi della Casa Bianca alla Federal Reserve, che hanno destato dubbi sulla possibile perdita di indipendenza di quest'ultima; deficit pubblici in espansione nei Paesi occidentali e dubbi sulla efficacia della politica monetaria nel contenere l'inflazione e sostenere le valute; concorrenza "geo-strategica" fra Stati Uniti e Cina, con quest'ultima che alimenta ogni embrionale spinta verso la "dedollarizzazione"; rischi geopolitici in Ucraina e Medio Oriente, minacce alla Groenlandia e rischi di disgregazione della Nato.

Poi la situazione ha cominciato a capovolgersi. Il 29 gennaio, il metallo giallo ha subito una prima battuta di arresto quando la Casa Bianca ha annunciato la nomina del nuovo prossimo numero uno della Fed: Kevin Warsh. «Questa nomina - commentano gli economisti di Intesa - apparentemente ben ponderata ha portato a una rapida revisione delle aspettative di tagli dei tassi di interesse sui mercati finanziari, passate velocemente da quasi tre a poco più di uno nel 2026». Dopodiché «una seconda, ben più prolungata, fase di rallentamento delle quotazioni dei preziosi è scaturita dall'inasprimento delle tensioni geopolitiche in Medio Oriente, importante centro di domanda mondiale di metalli preziosi sia per investimento che in gioielleria».

In seguito, con l'attacco di Stati Uniti e Israele all'Iran, la reazione immediata dei mercati è stata quella di un rialzo dell'energia e un calo dei preziosi, spiegato dalla ricerca di liquidità di molti operatori finanziari. «È evidente - notano gli economisti di Intesa - come le economie mediorientali risentiranno a lungo dell'impatto negativo della guerra. La propensione ai consumi discrezionali, gioielleria inclusa, subirà quindi una profonda correzione». Come se non bastasse, «le banche centrali dei Paesi del Golfo e della Turchia potrebbero rallentare i ritmi degli acquisti ed essere addirittura





tura costrette a ridurre le riserve di oro per difendere le valute da attacchi speculativi, a fronte del peggioramento delle prospettive di crescita e delle dinamiche di spesa pubblica». Anche la Cina e l'India potrebbero subire revisioni al ribasso delle stime di crescita e al rialzo dell'inflazione, a causa del duplice impatto derivante dal rincaro dei costi energetici e dal calo dei volumi di importazione di idrocarburi. Secondo gli esperti, «molte ondate di vendita sui mercati finanziari si sono registrate proprio durante le ore di contrattazione in Asia, dove gli investitori hanno cercato rifugio nella liquidità, preferendo ridurre l'esposizione verso gli asset più facili da smobilitare». E in Occidente «l'attrattiva dell'oro nei portafogli finanziari è stata scalita dal rafforzamento del dollaro, dal rialzo dei rendimenti obbligazionari e dal timore che il prolungamento del conflitto, accompagnato dal rincaro dei prezzi energetici, possa alimentare l'inflazione e obbligare le banche centrali ad alzare i tassi di interesse».

Insomma, concludono gli esperti di Intesa, «ironicamente, sembra che oro e argento siano stati vittime del loro stesso successo: i movimenti speculativi degli ultimi trimestri hanno compromesso la loro capacità di esercitare efficacemente la funzione di beni rifugio, almeno nel breve periodo».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

2.452

Le riserve auree italiane sono 2.452 tonnellate, soprattutto lingotti

5.595

Il 29 gennaio, le quotazioni dell'oro hanno raggiunto il loro record storico a 5.595 dollari l'oncia

4.350

I minimi del 2026 sono stati toccati dal metallo giallo alla fine di marzo in area 4.350 dollari l'oncia

LO SCENARIO

Data Stampa 00640 - Data Stampa 00640

Data Stampa 00640 - Data Stampa 00640

# Biodiversità bancaria un aiuto all'economia

## L'omologazione nei modelli aumenta il rischio sistemico e penalizza le Pmi. Per preservare la competitività dei territori, è necessario accrescere la diversificazione dal lato dell'offerta

Luigi dell'Olio

**L**a biodiversità del sistema bancario italiano come sfida cruciale per la stabilità dell'economia reale e la coesione sociale del Paese. È uno dei temi più dibattuti negli ultimi tempi tra gli analisti del settore dopo che per diversi lustri la parola d'ordine è stata la concentrazione dell'offerta alla ricerca di economie di scala. Una tendenza che non sembra destinata a esaurirsi nel breve, considerato che la pressione sui margini non si è affatto esaurita, ma che si accompagna con la crescente percezione del vuoto che si è venuto a creare in relazione non solo ad alcune geografie, ma anche tipologie di clientela, con accenti particolari tra le piccole e medie imprese.

Nel corso di un convegno organizzato per fare il punto a 35 anni dalla Legge Amato (che ha avviato la privatizzazione delle banche pubbliche), la rettrice dell'Università Cattolica Elena Beccalli ha evidenziato come la coesistenza di modelli bancari diversi e alternativi sia un bene prezioso da preservare, poiché il pluralismo genera benefici tangibili e scientificamente documentati. Infatti, un sistema caratterizzato da questa eterogeneità non solo favorisce la crescita economica, ma stimola anche una sana concorrenza e garantisce una maggiore resilienza durante le fasi di crisi finanziaria. Al contrario, evidenziano gli studi realizzati da Wolf Wagner (professore di Finan-

za alla Rotterdam School of Management) e accolti dalla comunità degli economisti, la stabilità del sistema bancario diminuisce in conseguenza dell'omologazione degli operatori poiché peggiora i loro incentivi ad assumere rischi e a fornire liquidità. È quanto accaduto, ad esempio, durante la crisi finanziaria globale, quando la minore diversità degli attori ha aumentato il rischio sistemico. L'omologazione ha cioè generato fragilità poiché un comportamento omogeneo, pur rendendo più sicura ogni banca singolarmente, aumenta appunto il rischio sistemico.

Non solo: un calo del livello di eterogeneità nel settore finanziario può essere un segnale di allarme che consente di intercettare recessioni economiche.

«Per l'Italia, l'esperienza mostra che la varietà degli attori creditizi ha un impatto positivo sulla vitalità del tessuto produttivo, in particolare facilitando la nascita di nuove imprese e di startup innovative che faticano a trovare ascolto nei canali di finanziamento più standardizzati», è l'analisi di Beccalli.

A questo proposito, la Legge Amato del 1990, concepita per ridurre la frammentazione e modernizzare il sistema attraverso la privatizzazione, ha posto le basi per l'evoluzione di modelli alternativi alla banca commerciale pura. La distinzione tra l'attività operativa e la missione sociale delle fondazioni ha permesso di mantenere un legame con il territorio, pur in un quadro di efficien-

za di mercato. Dopo la crisi globale del 2008, questo doppio binario ha perso vigore e vi è stata una forte accelerazione delle aggregazioni. A fronte di oltre un migliaio di istituti bancari operanti in Italia all'inizio degli anni Novanta, oggi se ne contano poco più di 400. Uno studio della First Cisl segnala che nel 2025 vi erano 3.419 comuni (pari al 43% del totale) e 4,7 milioni di abitanti senza presidio bancario fisico. Solo lo scorso anno sono stati chiusi altri 516 sportelli, un dato che ha seguito la chiusura di 508 filiali registrata nel 2024.

Di certo, c'è che la diffusione dell'internet banking consente una copertura fisica più ridotta, ma è pur vero che in Italia - sempre stando all'indagine First Cisl - solo il 36,7% della popolazione tra i 65 e i 74 anni utilizza canali digitali, contro una media Ue del 47,9%. Questo divario rende la chiusura degli sportelli un fattore di esclusione sociale per ampie fette della popolazione. «La riduzione della prossimità fisica incide direttamente sul relationship banking, il cuore pulsante delle banche di territorio. Diverse analisi evidenzia-





no che le piccole banche territoriali sono più efficaci nel finanziare le Pmi perché sono in grado di elaborare le cosiddette soft information. Si tratta di informazioni qualitative, legate alla reputazione, alla capacità imprenditoriale e al contesto sociale, che i grandi gruppi, basati quasi esclusivamente su algoritmi e hard information, tendono inevitabilmente a scartare», sottolinea la rettrice della Cattolica.

L'economista Rainer Maserà ha ripetutamente evidenziato come l'approccio europeo del "one size fits all" (una taglia unica per tutti) sia dannoso. Applicare alle piccole banche di comunità le stesse stringenti regole burocratiche e patrimoniali pensate per i giganti sistemici globali significa condannarle alla chiusura o alla fusione forzata. Un tema ripreso in più occasioni anche da Ignazio Visco, già Governatore della Banca d'Italia, il quale ha sottolineato come il sistema europeo necessiti di integrazioni per consentire agli intermediari minori di fare rete, condividendo costi e servizi tecnologici per restare efficienti, senza però dover rinunciare alla propria autonomia decisionale e al legame con la comunità di riferimento. In sostanza, le autorità di regolamentazione dovrebbero favorire lo sviluppo di un modello bancario pluralista, capace di coniugare innovazione tecnologica e sensibilità umana, per puntare a una crescita davvero sostenibile e capace di rispondere ai differenti bisogni delle varie comunità territoriali.

di **FRANCESCO CANTUCCI**



**SAVERIO CONTINELLA**  
Amministratore delegato di Banca Agricola Popolare di Sicilia (Baps)

L'ANALISI

# Il ruolo sociale sui territori

Continella (Baps): «Anche nell'era degli algoritmi trasformare la conoscenza diretta del tessuto imprenditoriale fa la differenza nel settore del credito». Il vero rischio è la desertificazione dei centri decisionali, non degli sportelli bancari

«Il valore delle banche territoriali non risiede solo nella loro capacità di stare sul mercato, ma anche nella funzione sociale di presidio decisionale che esercitano in un settore finanziario sempre più incline alla standardizzazione dei processi». È la convinzione di Savério Continella, amministratore delegato della Banca Agricola Popolare di Sicilia (Baps), il più grande istituto indipendente dell'isola, con 28 mila soci e azionisti, oltre 800 dipendenti e 105 filiali, comprese le due fuori regione, ubicate rispettivamente a Roma e Milano. «In un panorama globale spinto con forza verso l'omologazione dei modelli e la concentrazione dei centri decisionali nelle grandi capitali finanziarie, possiamo considerarci un caso studio di biodiversità economica, capace di coniugare il radicamento profondo con le performance finanziarie», aggiunge.

A questo proposito, l'esercizio 2025 dell'istituto ragusano si è chiuso con un utile lordo di 60,5 milioni di euro, in crescita del 70% rispetto all'anno precedente. Mentre l'utile netto è risultato sostanzialmente in linea nel confronto con il 2024, a quota 41,7 milioni, ma il termine di paragone è stato con un anno nel corso del quale erano state contabilizzate componenti fiscali straordinarie e be-

nefici derivanti dall'operazione di fusione per incorporazione di Bpsa-Banca Popolare Sant'Angelo. «Ci soddisfa in particolare la qualità dell'utile: è frutto di una struttura ricavi più equilibrata, con un contributo crescente delle commissioni nette, incrementatesi del 20,6% a 64,4 milioni, e di un risparmio gestito che ha ormai superato la soglia di 1,5 miliardi di euro, segnando un progresso del 12,5%», aggiunge Continella.

Tornando alla visione macro del settore, per il banchiere il rischio vero per il sistema non è tanto la desertificazione degli sportelli, quanto la desertificazione dei centri decisionali, che pone un tema a valle, relativo alla capacità di ascolto della clientela, e uno a monte, relativo a una possibile concentrazione dei rischi. «In un contesto di frammentazione globale, le banche di territorio hanno la responsabilità di agire come cerniera tra il risparmio locale e le grandi sfide europee. Non siamo spettatori passivi: la nostra missione è trasformare la fiducia dei risparmiatori siciliani in progetti concreti di innovazione», rivendica. Questo impegno si è tradotto di recente nell'inaugurazione della nuova filiale di Trapani, che completa la presenza dell'istituto in tutte le province siciliane.

L'attività della banca è rivolta in



particolare al sostegno agli investimenti e al credito, con un focus particolare ricambio generazionale e sulla transizione digitale e green delle aziende locali. Componenti essenziali per consentire la crescita sostenibile delle imprese e delle comunità, con una prospettiva di medio-lungo periodo.

«L'Italia è un Paese guidato strutturalmente dalle piccole banche locali, capaci di trasformare la conoscenza diretta del tessuto imprenditoriale in credito reale». Una rivendicazione che si inserisce nel dibattito da tempo aperto sui criteri di concessione del credito tra il ruolo degli algoritmi e la sensibilità dei professionisti in carne e ossa. «Le grandi banche giocano una partita differente, fatta di modelli di rating standardizzati; noi giochiamo quella della vicinanza, della comprensione delle dinamiche umane e produttive che sfuggono alle lenti d'ingrandimento della finanza algoritmica». Il tutto senza sfuggire agli obblighi normativi in tema di patrimonializzazione, con la Baps che vanta un Total Capital Ratio al 25,7% e un Ceti Ratio al 25,5%, che posizionano la banca nella fascia alta del panorama bancario nazionale.

La mancanza di istituzioni locali svuota i territori di prospettiva, ammonisce l'ad, convinto che la missio-

ne dell'istituto sia quella di trasformare la fiducia dei risparmiatori siciliani in progetti concreti di innovazione.

«Non inseguiamo una crescita indiscriminata: punteremo su hub consenzuali ad alta specializzazione. Questa strategia ha permesso di attuare Germoglia, un intervento di capital management volto a colmare il divario tra valore di mercato e valore reale del titolo. L'operazione ha rappresentato una scelta di trasparenza e di allineamento tra valore economico e valore riconosciuto agli azionisti», sottolinea Continella. «La combinazione tra buyback e dividendo straordinario ci ha permesso di supportare la liquidità del titolo e remunerare i soci senza compromettere la capacità di crescita».

Quindi sottolinea il ruolo anche "politico" di una banca del territorio, nel senso più alto del termine. «Il recente roadshow territoriale che ha visto la partecipazione di figure del calibro di Enrico Letta, Paolo Magri ed Elena Beccalli è il segno di un impegno che punta a rendere il Sud un laboratorio della quinta libertà europea, quella della conoscenza e dell'innovazione. Il Sud può e deve essere il laboratorio della quinta libertà europea, quella della conoscenza e dell'innovazione». - I.d.o.

CONFERENZA STAMPA



FOCUS

**INTELLIGENZA ARTIFICIALE  
UNA RIVOLUZIONE PER  
LA GESTIONE DEI PATRIMONI**

A primeggiare saranno gli attori in grado di fondere la potenza algoritmica con la supervisione e l'empatia umana, garantendo risposte personalizzate. È la conclusione alla quale arriva "US Wealth Management in 2035: A Transformative Decade Begins", studio realizzato da McKinsey per delineare l'impatto della tecnologia nella gestione dei patrimoni. Il settore, spiegano gli analisti, vedrà la nascita di hub finanziari personali in grado di gestire in tempo reale investimenti, polizze e pianificazione complessa tramite un linguaggio naturale.

**LEGGE AMATO**

La Legge Amato (1990) è stata concepita per ridurre la frammentazione e modernizzare il sistema attraverso la privatizzazione

**400**

Oggi sono 400 gli istituti bancari operanti in Italia contro i 1000 del 2008

**105**

Baps ha 105 filiali in Sicilia comprese le due fuori regione a Roma e Milano

**43% 36%**

Il 43% dei comuni è senza un presidio bancario

Solo il 36,7% di chi ha tra i 65 e i 74 anni utilizza canali digitali

**NUMERO DI IMPRESE UBICATE IN COMUNI CON NON PIÙ DI UNO SPORTELLO BANCARIO**



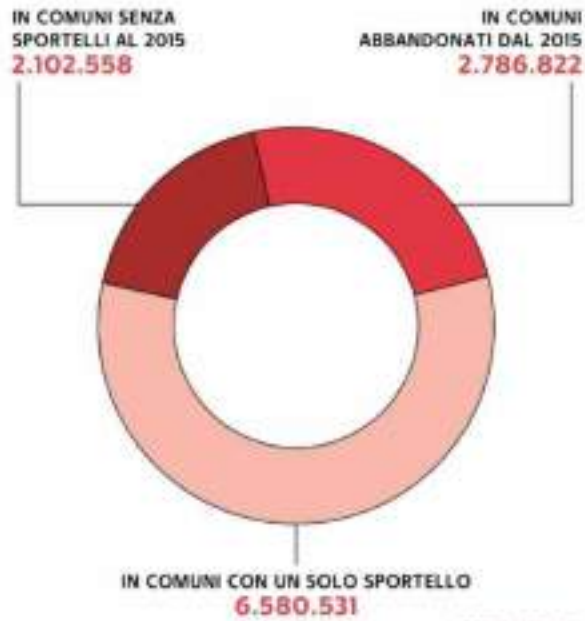
FONTI: FIRST CBL





NUMERI

### POPOLAZIONE ITALIANA ALLE PRESE CON LA DESERTIFICAZIONE BANCARIA



FONTE: FIRST CGI



① Lo scarso utilizzo dei canali digitali da parte degli anziani rende la chiusura delle filiali un fatto sociale

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.28402 - L.1972 - T.1621

Data Stampa: 13/04/2026 - 10:00:00  
Data Pubblicazione: 13/04/2026 - 09:00:00  
Data Stampa: 13/04/2026 - 09:00:00

Patuelli: "Ora basta  
con il diritto di veto"

FABRIZIO GORIA - PAGINA 7

## Antonio Patuelli

# "L'Ue cambi passo contro la paralisi La svolta è superare il veto dei 27"

Il presidente dell'Abi: "Servono cooperazioni rafforzate, un nuovo Pnrr e usare meglio il Mes"

**Antonio Patuelli**  
Presidente dell'Associazione  
bancaria italiana

Il caso ungherese  
mostra i limiti  
dell'unanimità  
Non possiamo  
restare in stallo  
su ogni tematica

Occorre sbloccare  
i capitali fermi  
per fronteggiare  
l'emergenza Iran  
Una via è cambiare  
i target del Mes

### L'INTERVISTA

FABRIZIO GORIA

L'Europa deve cambiare passo, perché la paralisi non è un'opzione. Le elezioni in Ungheria, segnate da un'affluenza ai massimi storici, misurano il peso insostenibile dei veti nazionali sulle strategie comunitarie. L'unanimità blocca le decisioni in una fase di emergenza globale, dominata da inflazione, rischi di stagnazione e venti di guerra. Antonio Patuelli, presidente dell'Associazione bancaria italiana (Abi), indica una via d'uscita tracciata dai Trattati per scongiurare il declino. «Non è possibile che le prospettive dell'Unione europea possano essere decisamente legate da un'elezione in un piccolo Paese», esordisce Patuelli. Di fronte agli stalli imposti da singoli Stati in nome degli interessi elettorali, la soluzione è scritta nelle regole esistenti: «La via per evitare il "libero veto" è quella delle cooperazioni rafforzate», dice ricordando che potrebbe essere un meccanismo istituzionale celere per aggirare i veti e varare un piano di investimenti pubblici e privati all'altezza della sfida globale. Questo perché il rischio di una deindustrializzazione del Conti-

nente è un'ipotesi tangibile. Il voto in Ungheria riaccende il dibattito sulle dinamiche decisionali europee. Quanto incidono queste elezioni sull'economia reale?

«Le questioni economiche risultano connesse in modo indissolubile alle decisioni e alle non-decisioni dell'Ue. Le banche e la finanza, snodi essenziali per le imprese e le famiglie, osservano gli scenari di Bruxelles con un'attenzione massima. Il ragionamento centrale è ineludibile.

Ovvero?

«Non è sostenibile che le prospettive comunitarie dipendano per regola da elezioni continue nei singoli Stati membri. L'Ungheria vanta una popolazione inferiore a quella della sola Lombardia. L'Ue rappresenta un soggetto economico di caratura globale, con un mercato unico fondato sulla libera circolazione di merci, servizi e capitali. Pensare di procedere a 27 applicando in eterno la regola ferrea dell'unanimità costituisce un errore fatale». Come mai?

«Viviamo un'emergenza internazionale inedita, caratterizzata da spinte inflazionistiche tenute a bada in parte dalla solidità dell'euro, ma accompagnate da una stagnazione evidente e da pericoli concreti di recessione».

Cosa occorre?

«Oggi servono decisioni europee in tempi stretti. Non si può negoziare all'infinito subendo l'istituto del "libero veto". L'Europa deve imprimere una spinta espansiva, come ha saputo fare in pandemia con il varo del Pnrr. L'Ue necessita di un nuovo piano di ripresa per fronteggiare le sfide odierne e investire in intelligenza artificiale».

Il superamento dell'unanimità impone però un consenso unanime per modificare i trattati. Come si spezza questo cortocircuito istituzionale senza lacerare l'Europa?

«Il disastro politico del diritto di veto fu analizzato in modo esemplare da un torinese insigne storico del diritto, Edoardo Ruffini, figlio del celebre costituzionalista Francesco Ruffini. Nel suo saggio dal titolo "Il principio maggioritario", ricostruì la storia della Dieta polacca, le cui istituzioni finirono distrutte a causa dell'a-





buso del "liberum veto".  
**Con quali conclusioni?**  
«Quelle paralisi decisionali continue favorirono le spartizioni territoriali e determinarono la scomparsa stessa della Polonia dalle carte geografiche per decenni. Il veto produce stalli esiziali».  
**Come uscire dallo stallo?**  
«Poiché tentare una riforma costituzionale per abolirlo significherebbe scontrarsi contro ulteriori rifiuti incrociati, la strada maestra si trova già all'interno dei Trattati europei».  
**Cioè?**  
«Parlo delle cooperazioni rafforzate. Se manca il consenso totale, un nucleo di Paesi, con un minimo di nove aderenti, può avanzare su direttrici comuni».  
**Come con l'euro.**  
«Esatto. La stessa moneta unica è nata con questo metodo di aggregazione progressiva e ancora oggi non circola in tutta l'Unione, così come è avvenuto per la Procura Europea. Le cooperazioni rafforzate permettono di eludere i muri innalzati da chi vuole frenare il processo di integrazione. L'Europa ha imboccato la via delle velocità asimmetriche, trainata dai Paesi fondatori. Nessuno Stato deve arrogarsi

il potere di fermare la macchina comunitaria».  
**Per arginare la crisi energetica e la competizione internazionale innescata dalla Guerra Fredda tecnologica tra Usa e Cina, quali strumenti finanziari deve sbloccare Bruxelles?**  
«Affrontiamo sfide insidiose che a livello psicologico sembrano colpire i cittadini con un impatto minore rispetto alla pandemia, eppure i rischi sistemici per il nostro modello sociale sono immensi. Senza investimenti colossali e concreti, lo spettro di una deindustrializzazione dell'Europa diventerà realtà. Bisogna anche sbloccare i capitali paralizzati e riorientarli verso le vere necessità produttive di questa epoca storica. Mi riferisco in primis ai fondi del Meccanismo Europeo di Stabilità, il Mes».  
**In che modo?**  
«L'idea originaria del fondo "Salva-Stati", concepito per arginare le crisi degli istituti di credito durante la tempesta dei debiti sovrani, appartiene a una logica superata dai fatti. Il mondo bancario europeo vanta fondamenta robuste e ha istituito nel tempo fondi di risoluzione interni e di tutela

dei depositi alimentati con capitali propri».  
**Un cambio di obiettivo, in pratica?**  
«Quelle risorse ingenti del Mes devono cambiare vocazione e supportare grandi investimenti strategici: dalla difesa europea fino a una ripresa economica vigorosa. Accanto a questo sforzo pubblico, occorre varare in via definitiva l'unificazione dei mercati dei capitali».  
**Con quale scopo?**  
«È indispensabile favorire la trasformazione di parte importante dell'enorme massa di risparmi privati in investimenti diretti nell'economia reale, superando talune timidezze nazionali e utilizzando incentivi fiscali mirati per chi decide di immettere liquidità nel circuito produttivo». —

di ROBERTO BERTINOTTI



**Integrazione** per superare  
Per "imuri innalza-  
il presidente tida chi vuole  
dell'Abi frenare il pro-  
la cooperazio- cesso  
ne di integrazio-  
rafforzata è ne"  
l'unica strada



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0840 - S.28402 - L.1620 - T.1619

# TUF

## LE NUOVE REGOLE: PERCORSO AGILE PER CHI VUOLE SBARCARE A PIAZZA AFFARI

La riforma del Testo Unico della Finanza introduce elementi di appetibilità sulla strada che conduce al mercato. Tra i più importanti, la deroga al sistema del voto di lista per le cariche sociali, con la preferenza sui singoli consiglieri

**Investitori istituzionali e gestori di patrimoni di matrice italiana sono una netta minoranza di fronte a colossi di dimensione mondiale**

**L'assemblea da remoto stabilizza un regime nato con la pandemia e poi prorogato, malgrado la contrarietà espressa in sede comunitaria**

di **PIERGAETANO MARCHETTI**

**I**l 27 marzo 2026 il Consiglio dei ministri ha approvato un decreto legislativo che modifica profondamente il Testo unico della finanza, il testo di legge cioè che disciplina i mercati finanziari, gli intermediari, gli emittenti quotati in Borsa, testo unico risalente al 1998 e denominato correntemente Tuf.

La delega a riformare il Tuf per favorire l'accesso delle imprese al capitale di rischio, per aumentare la competitività del mercato nazionale, semplificare e razionalizzare la disciplina degli emittenti titoli quotati in Borsa risale alla cosiddetta Legge Capitali del 5 marzo 2024. Nel frattempo, la delega è stata ampliata e ha compreso anche la facoltà, puntualmente esercitata dal decreto legislativo, di modificare norme del

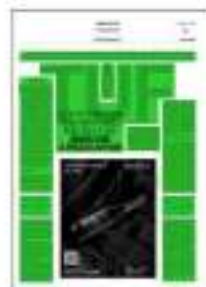
Codice civile in materia societaria. Finalmente, è il caso di dire, dal momento che l'esigenza di intervenire sul mercato dei capitali e sulla borsa italiana risale a uno studio commissionato dal governo italiano all'Ocse del 2020, nonché al Libro Verde del Tesoro del 2022. E basti pensare alle condizioni del mercato italiano che vede in sostanza fermo il numero delle società quotate nel mercato principale cioè in Borsa, che ha assistito all'emigrazione verso altri mercati di importanti società.

### Attrattività

L'interrogativo che oggi si pone è se si sia raggiunto l'obiettivo di rendere più appetibile il mercato di Borsa italiana. La risposta evidentemente potrà essere data tra un po' di tempo. Oggi, sulla carta, si può constatare che si è fatto quel che si poteva fare per un mercato nazio-

nale. Resta il fatto che trascende il nostro paese, che il mercato del risparmio europeo continua a migrare in larghissima misura verso i gestori e i titoli statunitensi. Resta il fatto che gli investitori istituzionali, i gestori di patrimoni di matrice italiana sono una netta minoranza di fronte a colossi a dimensione mondiale.

Sui singoli aspetti della riforma si tornerà perché sono molti e talvolta piuttosto complessi. Sia per ora consentito





richiamare l'attenzione su alcuni aspetti, in particolare su alcuni vantaggi, sugli elementi di appetibilità per la quotazione in Borsa.

Le società che intendono quotarsi possono introdurre nello statuto, salvo il diritto di recesso dei soci non consenzienti, una serie di importanti deroghe a quella che sarebbe la disciplina altrimenti applicabile. Così, in primo luogo, possono derogare al sistema del voto di lista per le cariche sociali votando i singoli consiglieri che siano proposti dal consiglio di amministrazione o dai soci che rappresentino almeno l'1% del capitale o la misura inferiore prevista dallo statuto. Ogni azione ha diritto a tanti voti quanti i candidati da eleggere, ma è ammesso il cumulo dei voti su uno solo o più candidati. La nomina di un candidato non proposto dai soci che esercitano il controllo o a lui non correlati è facoltativa. Diventa obbligatoria quando la società abbia azioni attributive di più voti, ovvero se controllata da un socio pubblico, ovvero quando la maggioranza del consiglio non è composta da consiglieri indipendenti. Si può inoltre escludere il diritto di recesso una volta adottato lo statuto con le facilitazioni o con alcune facilitazioni previste di cui si è detto, tranne che per il caso di modifiche dell'oggetto sociale. Inoltre, sono previsti notevoli alleggerimenti alla disciplina delle operazioni con parti correlate.

## Particolari condizioni

Un elemento di appetibilità per le società neo quotate è rappresentato dal regime assembleare. A particolari con-

dizioni l'assemblea potrà svolgersi esclusivamente in via virtuale, cioè solo attraverso la partecipazione con mezzi di comunicazione a distanza, ovvero potrà svolgersi esclusivamente con l'intervento di un rappresentante comune designato dalla società al quale dovranno essere conferite deleghe dei vari soci che desiderano intervenire. Si stabilizza così un regime nato con la pandemia e successivamente prorogato, nonostante la contrarietà espressa in sede comunitaria. Soci che rappresentano almeno un ventesimo del capitale sociale possono tuttavia chiedere che l'assemblea si svolga in presenza fisica. Possono comunque essere esclusi dalla discussione in assemblea soci con partecipazioni inferiori allo 0,5 per mille del capitale sociale.

Il legislatore cerca in qualche modo di ripristinare una maggior democraticità assembleare prevedendo che le azioni a voto maggiorato godranno solo di un voto in occasione di importanti delibere, quali quelle di fusione che determinano l'esclusione della quotazione o quelle addirittura di delisting o di trasferimento della sede all'estero.

Un'importante novità rappresentata dal fatto che anche le piccole e medie imprese che già siano quotate e che non superino le soglie previste dal testo unico possono entro due anni pure esse adottare le modifiche statutarie di favore per le società neo quotate sopra segnalate purché adottate con una maggioranza dei soci diversi dai soci che detengono la partecipazione di maggioranza anche relativa purché superiore al 10%.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



### ● Norme

Il Testo Unico della Finanza (Tuf) è stato profondamente modificato dal decreto legislativo del Consiglio dei ministri del 27 marzo 2026