

Data Stampa 0006640 Data Stampa 0006640

PILLOLE

Data Stampa 0006640 Data Stampa 0006640

SERVIZI PAGAMENTO

■ Abi, Apsp, Assofin, Cna, Confartigianato, Confcommercio, Confesercenti e Pipe hanno sottoscritto un'intesa per incrementare diffusione e concorrenza degli strumenti di pagamento elettronici.

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0040 - S.28402 - L.1620 - T.1616 smart



Bnp Paribas Cardif sale al 70% di Bcc Vita

Data Stampa 6640 Data Stampa 6640

di Elena Dal Maso

Bnp Paribas Cardif, compagnia assicurativa del gruppo Bnp Paribas, e Bcc Iccrea, il maggiore gruppo bancario cooperativo italiano che comprende 111 banche, hanno annunciato ieri una doppia operazione. Da un lato la realtà francese ha acquisito una quota aggiuntiva del 19% nella compagnia assicurativa Bcc Vita, arrivando così a detenerne il 70%. Dall'altro la joint venture Italia-Francia nel settore Vita è stata prolungata al 2039.

L'operazione rientra negli accordi firmati nel 2023 e segna «l'evoluzione naturale di una partnership che ha già dimostrato solide basi e importanti risultati», spiegano le due società in una nota.

«Questo nuovo traguardo riafferma il nostro impegno verso il gruppo Bcc Iccrea e rafforza la presenza di Bnp Paribas Cardif nel mercato assicurativo Vita in Italia», il commento di Pauline Leclerc-Glorieux, amministratrice delegata di Bnp Paribas Cardif. Alessandro Deodato, ceo di Bnp Paribas Cardif in Italia, sottolinea a sua volta che «con questa ulteriore acquisizione riaffermiamo l'impegno di lungo termine con il gruppo Bcc Iccrea, uno dei pilastri su cui si fonda la crescita di Bnp Paribas Cardif in Italia».

Mauro Pastore, direttore generale del gruppo Bcc Iccrea, ricorda che «l'evoluzione di questa partnership, come previsto dagli accordi siglati nel 2023, testimonia la bontà del progetto strategico che avevamo costruito nell'interesse delle nostre Bcc, che ora avranno un orizzonte temporale più ampio per consolidare le relazioni con le loro comunità ed essere individuate come un punto di riferimento importante anche in questo settore». (riproduzione riservata)



Robinhood raccoglie 2 miliardi in bond convertibili

di Donatello Braghieri

Data Stampa 8640 Data Stampa 8640

Robinhood punta a raccogliere due miliardi di dollari attraverso un'offerta di obbligazioni convertibili, accodandosi a un mercato da tempo in fermento per la raccolta di liquidità.

Attraverso i propri advisor Goldman Sachs e JpMorgan, la fintech californiana sta offrendo obbligazioni con scadenza prevista nell'ottobre del 2029, con una cedola fissa dello 0% a fronte di un premio di conversione compreso tra 60% e 65%, secondo i termini dell'operazione visionati da *Bloomberg*. Il prezzo d'emissione della nuova carta dovrebbe essere fissato nelle prossime ore.

Sempre secondo quanto riferito dall'agenzia, Robinhood dovrebbe utilizzare circa 300 milioni di dollari per riacquistare proprie azioni ordinarie, oltre che per coprire parte dei costi legati a operazioni di copertu-

ra. Queste ultime (capped call) prevedono l'uso di un tipo di derivato che le società impiegano per limitare la potenziale diluizione del capitale qualora un titolo convertibile sia prossimo alla conversione, evento che comporterebbe l'emissione di una grande quantità di nuove azioni. Robinhood pianifica di utilizzare questo derivato per compensare qualsiasi diluizione azionaria fino a un premio target di almeno il 125% rispetto all'ultimo prezzo.

La scorsa settimana l'azienda ha dichiarato che ridurrà la forza lavoro del 10% (circa 300 posizioni lavorative) per «rimanere snella e disciplinata».

Alla diffusione della notizia le azioni della piattaforma di trading per il retail hanno accusato al Nasdaq una flessione di oltre il 2%, dimezzando poi il calo nel corso della seduta. (riproduzione riservata)



CONTRARIAN

SE L'OPERAZIONE UNICOMMERZ RESTA NEL PANTANO

► Ieri è ripartita l'offerta di Unicredit su Commerzbank e durerà fino al 3 luglio. Si riaprono dunque le prospettive per l'istituto di piazza Gae Aulenti, che tra azioni già possedute, quelle conferite e diritti supera abbondantemente il 50% della banca tedesca. Il problema però non è solo l'adeguatezza del premio dell'offerta che il vertice di Commerz e, in particolare, l'amministratrice delegata Bettina Orlopp contestano da un po' di tempo, ma anche la contrarietà del governativo Fondo di stabilizzazione dei mercati che fa leva soprattutto sul ruolo fondamentale di Commerz per l'economia tedesca e, in specie, per il finanziamento delle piccole e medie imprese, per non parlare dell'iniziativa giudiziaria che il consiglio di fabbrica di Commerz si accingerebbe a promuovere contro Unicredit per una presunta manipolazione del mercato. L'istituto italiano è dunque davanti al solito dilemma: andare avanti e tentare di conseguire il pieno successo nell'assemblea con la successiva piena potestà nella formazione degli organi della Commerz o evitare le incertezze e le successive reazioni certe se l'operazione riuscisse, quindi intraprendere un'efficace iniziativa diplomatica verso il governo tedesco e il vertice di Commerz, anche nell'ipotesi in cui si ritenesse un tale percorso come *extrema ratio*. Certamente l'ad Andrea Orel farà dei tentativi per arrivare a un approdo concordato. Ma verosimilmente bisognerà ancora lavorare sulle condizioni per lo sblocco di una situazione appesa che alcuni sostengono possa addirittura durare anche un anno.

Naturalmente in tale contesto sarebbe importante un richiamo da parte della Vigilanza della Bce, che non ha mancato in questi ultimi tempi di ribadire l'importanza delle aggregazioni transfrontaliere e ora che è in presenza di una tale ipotesi di concentrazione sembra tacere. È il mercato che deve decidere e, più in particolare, prime tenute a ciò sono le parti in causa. Ma questo appare il classico caso, per ricorrere a una metafora

calcistica, di una squadra che invece di iniziare a calciare solleva problemi di vario tipo mentre l'arbitro sta in silenzio senza decidere alcunché. Ma se poi richiama tutti a svolgere la propria funzione, non favorisce di certo questa o quella squadra, ma applica le regole in vigore.

Un intervento della Bce non sarebbe una manifestazione di dirigismo, bensì l'esercizio di una corretta *moral suasion*. D'altro canto, se il ruolo di Commerz per l'economia tedesca è così importante, perché la Germania non si è dotata di una disciplina del tipo *golden power*? Visto da un'altra angolatura, il caso comincia ad alimentare negli osservatori l'ipotesi che Unicredit contestualmente pensi di impegnarsi anche in Italia, ritornando sulla prospettiva di aggregazione con il Banco Bpm e prendendo in considerazione diverse possibilità concernenti le Generali. Siamo a mezza strada tra idee certamente coltivabili e ipotesi fantasiose. Ma ciò dimostra che una condizione di incertezza in un punto dell'Unione, in Germania con Commerz, si riflette in casi di incertezza, sia pure di tipo nettamente diverso, in Italia. Naturalmente non è che Orel diventi il invitato di pietra. Al contrario, proprio sul terreno della negoziazione e della trasparenza sulle strategie il suo ruolo diventa ancora più impegnativo. Comunque non sarebbe tollerabile, perché non farebbe gli interessi di nessuno, un lungo impantanamento dell'operazione tedesca, per cui, pur con tutti i problemi testé sollevati, non potrà a lungo durare questa condizione di incertezza. (riproduzione riservata)

Angelo De Mattia



Mps prende tempo sulle offerte contatti per l'alternativa a Intesa

di GIOVANNI PONS
MILANO

Il cda del Monte dei Paschi di Siena prende tempo sull'offerta arrivata da Intesa Sanpaolo e sulla lettera per una fusione alla pari ricevuta da Banco Bpm. «Procedono con il supporto degli advisor le attività di analisi e valutazione preliminare della proposta di potenziale operazione di aggregazione da parte di Banco Bpm e dell'Opas notificata da Intesa Sanpaolo ai sensi dell'art.102 Tuf», è scritto in fondo al comunicato emesso dopo il cda Mps di ieri.

L'ad Luigi Lovaglio, come previsto, vuole sfruttare tutto il tempo a disposizione per studiare a fondo la situazione, considerando che quella del Banco è solo una lettera mentre per l'Opas di Intesa l'assemblea per l'aumento di capitale al servizio dell'operazione è stata prevista in settembre. L'idea che trapela è che

quella di Intesa è a tutti gli effetti un'offerta finanziaria concreta del valore di oltre 30 miliardi, ma dal punto di vista industriale il management considera la fusione Mps-Banco Bpm molto più valida perché non spezzetta il parco filiali del Monte e può servire molto meglio le imprese, soprattutto le pmi. Dunque Lovaglio e Giuseppe Castagna, insieme ai loro advisor, cercheranno nelle prossime settimane di costruire un'alternativa a Intesa che sia valida anche sotto il profilo finanziario e in grado di concorrere con l'offerta lanciata da Carlo Messina. Una strada non facile ma che i due banchieri di Siena e Milano vogliono provare a percorrere.

Nel frattempo il cda di Mps ha votato all'unanimità i prossimi passi nella direzione di una fusione tra Mps e Mediobanca, al centro del piano originario di Lovaglio formalizzato dal cda Mps prima che arrivasse l'Opas di Intesa e la lettera di Banco Bpm.

I passaggi tecnici sono pensati per far confluire le attività di Mediobanca Premier sotto Widiba, in modo da formare un polo di promotori finanziari volto alla raccolta e alla gestione del risparmio della clientela media. E di convogliare dentro l'attuale scatola di Mediobanca Premier, che già possiede una licenza bancaria, le attività di corporate e investment banking e private banking di fascia alta, insieme alla preziosa partecipazione del 13,2% in Generali. La società verrà poi ridenominata Mediobanca spa.

Per rendere effettiva la fusione si andrà comunque dopo l'estate, probabilmente in autunno, ma a quel punto sarà più chiaro quale sarà il destino finale di Mps, se nella pancia di Intesa o in qualche altro gruppo. Il prossimo cda del Monte che dovrebbe discutere delle operazioni sul tavolo è stato fissato per il 16 luglio.

GIUSEPPE DI NINO



● La sede di Mps a Rocca Salimbeni a Siena



Industria bancaria, il sistema virtuoso della partecipazione

Il futuro del credito

DIECI ANNI FA
UNA RIFORMA
TRAVAGLIATA
CHE SEMBRAVA
UNA SFIDA
IMPOSSIBILE
DA VINCERE
Augusto dell'Erba

Un'industria bancaria è competitiva quando, allo stesso tempo, dispone di grandi intermediari capaci di operare sui mercati internazionali e conserva una pluralità di modelli in grado di finanziare l'economia reale nelle sue articolazioni territoriale, settoriale e dimensionale.

Tale approccio tiene conto della necessità di creazione di valore per gli azionisti delle banche spa e dell'esigenza di generare opportunità per i clienti, in particolare per le famiglie, le micro, piccole e medie imprese e i tanti attori dei territori che hanno bisogno di credito per investire, non razionato dagli algoritmi, capace di innescare meccanismi di fiducia generativa.

Dieci anni fa - era l'aprile del 2016 - vedeva la luce la riforma legislativa del Credito Cooperativo: alcune centinaia di banche mutualistiche di comunità, possedute dai soci che vivono o lavorano nei territori di origine delle BCC, governate secondo norme di democrazia partecipativa.

Una riforma all'epoca travagliata, discussa, per la quale i rappresentanti della cooperazione mutualistica di credito - davanti alla richiesta di rafforzamento organizzativo - seppero interloquire in modo efficace con i legislatori e le autorità di vigilanza. Non a caso si parlò di auto-riforma. A distanza di dieci anni possiamo dire che quella che sembrava una sfida impossibile (tenere assieme il valore delle autonomie con il rafforzamento strutturale e dimensionale) è stata vinta. La nascita di una figura giuridica del tutto nuova come quella del gruppo bancario cooperativo ha consentito di salvaguardare capisaldi come l'autonomia dei singoli istituti, la mutualità e la funzione sociale del credito (tema sottolineato nell'enciclica *Magnifica Humanitas* da Leone XIV).

I due Gruppi bancari cooperativi Iccrea e Cassa Centrale, nati sette anni fa e lo Schema di protezione istituzionale (IPS) delle Casse Raiffeisen dell'Alto Adige sono novità originali e feconde. Hanno consentito di mantenere l'autonomia delle singole BCC (dotate di propria licenza bancaria) e di migliorare la capacità di servizio a soci, clienti, comunità in una cornice di garanzie incrociate e di forte solidità patrimoniale: 28 miliardi di euro il patrimonio complessivo, conseguenza dell'allocazione a riserva di poco meno del 90 per cento dell'utile. Nel 2016 le BCC in Italia erano 335 (il 54 per cento delle banche) con 4.311



sportelli (14,9 per cento del totale) e 30.641 dipendenti (10,2 per cento del totale). A fine 2025 erano 215, con un numero sostanzialmente stabile di sportelli (scesi del 5 per cento contro il -38,5 per cento delle altre banche) e di dipendenti (-3,5 per cento contro il -13,6 per cento del resto del settore). Costante anche la presenza dei dipendenti sul territorio: nel 2016 il 61,3 per cento dei dipendenti operava in uno sportello; nel 2025 il 62,7 per cento, a conferma della natura di banche di prossimità impegnate nel proporre forme evolute di "credito di relazione". La quota di sportelli delle BCC è passata dal 14,9 per cento nel 2016 al 21,5 per cento del 2025. I dipendenti erano il 10,2 per cento del totale e sono passati all'11,2 per cento nel 2025. I soci (i "proprietari" delle banche di comunità), oggi ad oltre 1 milione e mezzo, sono cresciuti di oltre il 20 per cento. Le quote di mercato sui prestiti sono aumentate in tutti i settori dell'economia reale. Nello stesso periodo, la qualità del credito è migliorata: lo stock di sofferenze è diminuito del 92,3 per cento, le inadempienze del 73,2 per cento e gli scaduti del 76,2 per cento. L'incidenza dei crediti deteriorati lordi era del 19,3 per cento nel 2016 ed è scesa al 2,7 per cento nel 2025. La fiducia dei soci e clienti è testimoniata anche dall'andamento dei depositi che sono cresciuti di oltre il 50 per cento (da 131 a oltre 197 miliardi). Ricordare un "anniversario", come quello di una riforma della legge bancaria, non è esercizio sterile. Ricorda come la salvaguardia del localismo aperto, la partecipazione democratica dei soci, il credito di relazione, la qualità professionale nel fare consulenza e accompagnamento siano elementi portanti di quella "biodiversità" e di quel pluralismo bancari che per il Credito Cooperativo sono indispensabili per uno sviluppo armonico, sostenibile ed inclusivo.

Presidente Federazione Italiana banche Credito Cooperativo e Casse Rurali

© RIPRODUZIONE RISERVATA

215

BANCHE DI CREDITO COOPERATIVO

Nel 2016 le Banche di Credito Cooperativo in Italia erano 335 (il 54% delle banche) con 4.311 sportelli (14,9 % del totale) e 30.641 dipendenti (10,2% del

totale). A fine 2025 erano 215, con un numero sostanzialmente stabile di sportelli (scesi del 5 per cento contro il -38,5 per cento delle altre banche) e di dipendenti.

Cosa comporta l'aumento delle riserve auree nelle banche centrali

Beni rifugio

45%

LE BANCHE CON PIÙ RISERVE

Secondo il World Gold Council, il 45% delle banche centrali prevede di aumentare le riserve auree nei prossimi dodici mesi. È il livello più alto mai

registrato. E l'oro non è in saldo: è sui massimi storici. Tutti comprano perché temono che la rete principale possa non reggere più. Non è una moda. È un voto di sfiducia espresso in lingotti.

IL SISTEMA NON STA CAMBIANDO PADRONE, MA DIVENTA PIÙ DISORDINATO E COSÌ LA FIDUCIA NON SPARISCE, MA SI FRAMMENTA
Giuliano Noci

C'è un momento, nelle centrali elettriche, in cui nessuno dice ufficialmente che qualcosa sta andando storto. Le luci restano accese, i monitor verdi, le procedure rispettate. Eppure, uno dopo l'altro, gli operatori iniziano a collegare generatori di emergenza. Silenziosamente. Senza annunciarlo. Per prudenza, dicono. Per sicurezza, aggiungono. Perché non si sa mai. Il sistema monetario globale è esattamente a quel punto. Secondo il World Gold Council, il 45% delle banche centrali prevede di aumentare le riserve auree nei prossimi dodici mesi. È il livello più alto mai registrato. E l'oro non è in saldo, anzi: viaggia sui massimi storici. Nessuno compra perché costa poco. Tutti comprano perché temono che la rete principale possa non reggere più. Non è una moda. È un voto di sfiducia espresso in lingotti. Per trent'anni il mondo ha funzionato come una grande rete elettrica centralizzata. Un unico standard, il dollaro, che alimentava scambi, riserve, fiducia. Gli Stati Uniti come generatore principale di domanda globale. Il resto del mondo come una costellazione di centrali satelliti: producono, esportano, accumulano, reinvestono nello stesso circuito. Una macchina imperfetta, certo. Ma stabile. Oggi quella rete continua a funzionare, ma con sempre più interruttori scollegati. Il debito americano cresce, i deficit diventano strutturali, la competizione strategica con la Cina trasforma la finanza da infrastruttura neutrale a tecnologia di potere. Le sanzioni, i congelamenti di asset, la politicizzazione dei circuiti di pagamento hanno introdotto una variabile nuova: non tutta l'energia prodotta è necessariamente disponibile quando serve. E quando la corrente diventa intermittente, il sistema reagisce come sempre ha fatto: si protegge. L'oro rientra così nella stanza dei comandi. Non come nostalgia del sistema pre-elettrico della finanza, ma

come generatore autonomo. Non dipende da nessuna rete. Non richiede autorizzazioni. Non incorpora rischio di controparte. Non può essere spento da una decisione esterna.

È energia che non passa per la rete. Chi immagina che il dollaro sia prossimo al tramonto confonde la manutenzione con il collasso. Non esiste oggi un'alternativa completa: lo yuan non è pienamente convertibile, l'euro resta una costruzione incompiuta sul piano politico. Il sistema non sta cambiando padrone. Sta diventando più disordinato. E in un sistema disordinato la fiducia non sparisce: si frammenta. L'oro misura esattamente questa frammentazione. Più cresce la sua quota nelle riserve globali, più aumenta la percezione che la rete centrale non sia più sufficiente da sola. Non è un ritorno al passato. È un affiancamento difensivo.

Nel frattempo l'Europa osserva la rete come se fosse ancora un problema di regolazione fine. Produce norme, standard, tassonomie, architetture giuridiche sempre più raffinate. Ma mentre definisce il perimetro della sicurezza, non si accorge che altri stanno costruendo generatori. E la differenza è brutale: le regole descrivono la sicurezza, le riserve la garantiscono. Il paradosso è tutto qui. Le banche centrali, che dovrebbero essere il cuore più razionale del sistema, si comportano come operatori prudenziali che non si fidano più del cablaggio principale. E non lo dicono. Lo fanno. L'oro diventa così il termometro più onesto del mondo. Non misura la crescita, non misura l'innovazione, non misura il progresso. Misura la paura della discontinuità. Non siamo davanti alla fine del sistema. Siamo dentro la sua trasformazione più silenziosa: quella in cui tutti continuano a usare la rete, ma nessuno vuole più



dipendere da essa al 100%. E questo è il punto che cambia tutto. Perché quando la fiducia smette di essere assoluta e diventa condizionata, il sistema non collassa. Ma si riempie di backup. E ogni backup, per definizione, è già un segnale che qualcosa, da qualche parte, potrebbe non funzionare più come prima. Non serve spegnere la centrale per cambiare il mondo. Basta che tutti inizino a tenere acceso un generatore accanto. E quando questo accade, la cosa più pericolosa non è il blackout. È l'illusione di non esserne già dentro. Perché le luci restano accese, i mercati continuano a funzionare, le statistiche rassicurano. Ma sotto la superficie, ogni nuova riserva d'oro non è accumulo: è assicurazione sul fatto che qualcuno, da qualche parte, non si fida più del sistema che sta usando. E questa è la vera transizione di potere del nostro tempo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Data Stampa 0040 Data Stampa 0040



ADDII 1926-2026

GREENSPAN, LO STREGONE DELLA CRISI FINANZIARIA

di Donato Masciandaro

— a pag. 29

Greenspan, l'apprendista stregone della grande crisi finanziaria mondiale

Addii. 1926-2026

**UN'UNA SVOLTA
ESPANSIVA NELLA
POLITICA MONETARIA
E SCELSE DI
DEREGOLAMENTARE
NELLA POLITICA
BANCARIA**

Donato Masciandaro

Alan Greenspan, che fu governatore in capo della Fed dal 1987 al 2006, rappresenta un caso unico nella famiglia dei banchieri centrali, perché fu sempre falco nella politica bancaria, quindi favorevole alla deregolamentazione, ma dal 2001 diventò colomba nella politica monetaria, attuando una eccessiva riduzione dei tassi. Il mix innescò la grande crisi finanziaria del 2008. La ricetta di Greenspan fu quella di un apprendista stregone. Il fatto preoccupante è che l'attuale governatore in capo della Fed, Kevin Warsh, sembra aver assunto la stessa postura di Greenspan. Il punto di partenza per descrivere l'operato di Greenspan è quello di mettere in luce come nella famiglia dei banchieri centrali c'è una specie che è meno famosa dei falchi e delle colombe, ma non per questo meno rilevante: quella degli aironi.

Gli aironi sono quei banchieri centrali che, durante la loro esperienza alla Fed, hanno cambiato stormo: da falchi sono diventati colombe, o viceversa, cambiando specie anche più di una volta. Statisticamente gli aironi hanno costituito un fenomeno rilevante, raggiungendo un numero quasi pari a quelli dei falchi e delle colombe, sempre "fedeli" al proprio stormo. Ma soprattutto: in almeno tre circostanze sono stati

proprio gli aironi a diventare la bussola per le decisioni della Fed. E una di queste circostanze è proprio quella in cui, all'inizio del nuovo millennio, Greenspan, governatore in capo, da falco si trasformò in colomba, portando con sé la maggioranza del consiglio: la politica monetaria prese un orientamento espansivo. Cosa era successo? Il governatore in capo avviò una strategia - la "ricetta Greenspan" - i cui due ingredienti principali erano: da un lato la svolta espansiva nella politica monetaria, dall'altro lato il mantenimento dell'approccio di deregolamentazione finanziaria nella politica bancaria.

Nella politica monetaria Greenspan si trasformò nei fatti in colomba, ma dando al suo comportamento una motivazione da falco. La spiegazione era che l'economia statunitense stava vivendo una fase di eccezionale aumento della produttività - il primo pilastro della "ricetta" - grazie alle applicazioni sistematiche e pervasive della innovazione tecnologica. Dal punto di vista dell'analisi macroeconomica, si trattava di un cosiddetto shock positivo sulla offerta aggregata, che si traduceva in una serie di notizie, tutte buone: più crescita economica, più occupazione, meno inflazione.

Ma se l'inflazione cessa di essere un problema, la politica monetaria può, anzi deve, diventare espansiva, perché al ridursi dei tassi di interesse



aumenterà l'incentivo per le imprese, le famiglie, e gli stessi intermediari di aumentare la loro leva finanziaria, cioè il debito. La crescita del debito era il secondo pilastro della "ricetta", in quanto strumento funzionale al finanziamento della ondata di innovazione tecnologica che stava innervando il tessuto produttivo statunitense, da ottenere con una sistematica e profonda deregolamentazione del sistema bancario e finanziario. La deregolamentazione finanziaria era considerata un pasto gratis, perché basata sull'assioma che i comportamenti degli operatori, aspettative incluse, tendessero alla razionalità ed all'efficienza, producendo in aggregato anche mercati stabili. Nel 2002 era lo stesso Greenspan a dichiarare che si fosse prodotto «un sistema finanziario molto più efficiente, ed allo stesso più resiliente, di quello esistente venticinque anni fa». Ma l'assioma era sbagliato. Greenspan, come l'apprendista stregone del capolavoro di Walt Disney, aveva moltiplicato i secchi della liquidità monetaria e quelli della leva finanziaria. Il risultato fu la grande crisi finanziaria. Prima del 2008 Alan Greenspan aveva due soprannomi: il Maestro ed il Mago. Dopo il 2008 quegli appellativi sparirono. La "ricetta Greenspan" fu un fallimento. Eppure oggi negli Stati Uniti i falchi della deregolamentazione hanno rialzato i toni, e la colomba dell'eccesso monetario - il presidente Trump - non li ha mai abbassati. Il neo governatore in capo Warsh ha reputazione da falco, ma ha già avuto parole che evocano sia il primo - l'innovazione, stavolta da AI - che il secondo pilastro - la deregolamentazione - della "ricetta". Vedremo se c'è un nuovo apprendista stregone. Sarebbe una pessima notizia.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ALLA GUIDA DELLA FED

Nominato presidente della banca centrale americana nel 1987 dal presidente Ronald Reagan, Alan Greenspan, nato a Washington nel 1926, guidò la Fed fino al 2006. Dopo il difficile avvio del 1987, superò molti momenti neri, la crisi finanziaria asiatica del 1997, il default russo del 1998, il salvataggio dell'hedge fund Long-Term Capital Management, gli attentati dell'11 settembre 2001 e il boom e successivo crollo della bolla Internet tra la fine degli anni 90 e il 2001.



Alan Greenspan. L'ex presidente della Fed aveva cento anni

Data Stampa 0040 Data Stampa 0040

Tridico: «Euro digitale traguardo chiave per sovranità monetaria»



Dopo il voto in Commissione, passaggio in plenaria a luglio, ma il testo resterà così com'è

PHOTO ECONOMICA



L'intervista Pasquale Tridico

Capodelegazione del Movimento 5 Stelle al Parlamento europeo

Isabella Bufacchi

Leuro digitale sarà molto più della moneta della Banca centrale europea in formato elettronico, avrà un ruolo strategico geopolitico, difenderà la sovranità monetaria, garantirà inclusività e aumenterà la libertà di scelta dei cittadini nei pagamenti, migliorerà le infrastrutture paneuropee per i fornitori di servizi finanziari. Il regolamento, che ne stabilisce le funzionalità dandogli corso legale e che sarà votato oggi alla Commissione ECON, ha richiesto lunghe e difficili trattative in Parlamento europeo. Pasquale Tridico, europarlamentare del M5S e unico relatore italiano sull'euro digitale, ritiene che il testo al voto oggi sia «un buon regolamento»: in questa intervista spiega perché.

È soddisfatto del testo finale?
Sì sono molto soddisfatto. In un periodo come quello attuale di cambiamenti geopolitici, di nuovi rischi, l'Europa ha capito che deve rendere la sua economia strategica più forte. Il regolamento sull'euro digitale rappresenta l'Europa migliore, quella più unita e più forte. L'euro digitale rafforzerà la nostra resilienza economica, la nostra sovranità monetaria. Non dimentichiamo che al momento i dieci principali sistemi di pagamento

internazionali nel mondo sono otto americani e due cinesi. Zero europei.

L'iter del regolamento in Commissione ECON è stato spesso in salita. Quando è stato il "giro di boa"?

Il Parlamento era inizialmente molto diviso sull'euro digitale. Tra chi lo voleva fortemente, principalmente nel centrosinistra, e chi non lo voleva, soprattutto il Partito popolare. Abbiamo iniziato così, con un rapporto contro. Gli europarlamentari italiani di tutti i partiti, a eccezione della Lega che è rimasta critica, sono stati fin da subito favorevoli. Abbiamo dovuto affrontare tre tipi di opposizione: chi voleva che fossero le banche europee a smantellare il dominio di Visa e Mastercard, strada impraticabile; chi temeva che l'euro digitale avrebbe sostituito il contante, timore totalmente infondato e strumentale; chi andava contro l'euro digitale per andare contro l'Europa. Il compromesso raggiunto è stato un grande traguardo. Io ne sono stato protagonista, proponendo due emendamenti approvati in plenaria lo scorso 10 febbraio per sbloccare lo stallo nel quale ci trovavamo: da quel voto favorevole a larga maggioranza, la Commissione ha iniziato a lavorare bene, abbiamo trovato l'accordo.

Passiamo alle principali funzionalità dell'euro digitale: online e offline?

Premetto che abbiamo rafforzato il ruolo del contante, ma l'uso dei pagamenti digitali è in crescita. L'euro digitale potrà essere utilizzato in modalità online, come qualsiasi altro pagamento digitale, sia in prossimità che a distanza come l'e-commerce. Avendo corso legale, essendo moneta digitale di banca centrale, l'accettazione sarà obbligatoria per gli esercenti che già accettano pagamenti digitali. E le banche saranno obbligate a esporlo con altri mezzi di pagamento. La modalità offline è una novità assoluta, funzionerà senza connessione, in blackout, per esempio tramite bluetooth o Pos, come se avessimo sempre un ATM in tasca. Le due modalità useranno la stessa struttura costruita dalla Bce e collegata a un conto corrente della Bce.

Gratuità?

I servizi base per i cittadini saranno gratuiti, come per il contante. Sono vietate commissioni nascoste. Le microaziende avranno gratuità. Per le transazioni di dimensioni più grandi, oggi molto costose, l'euro digitale garantirà un risparmio con una tariffa fiat molto bassa: gli esercenti pagheranno molto meno rispetto ai costi attuali. Un report tecnico della Bce confermerà questa caratteristica. Ci sarà convenienza per tutti.

Inclusività?

Abbiamo garantito l'accesso all'euro digitale per tutti i cittadini, anche i più fragili, i pensionati. Anche chi non ha un conto corrente in banca, chi non usa le carte di credito, chi ha pochi mezzi, avrà accesso all'euro digitale. Chi usa solo il libretto postale e l'assegno postale per pagare avrà una carta speciale con un ammontare in euro digitale, emessa dalle Poste o altri fornitori di servizi di pagamento.

Tetto al possesso?

Sarà la Bce a stabilirlo, per l'online e l'offline, nella fase di attuazione e a seguito del progetto pilota. Con valutazioni sulla stabilità finanziaria. L'importo potrà variare, a seconda del periodo storico: sarà più piccolo per l'offline, per l'online si ipotizza che sia di 3.000 euro, ma è giusto che sia la Bce a determinarlo.

Dopo il voto in ECON, quali sono le prossime tappe?

Dopo il voto in Commissione, mi aspetto che ci sarà un passaggio in plenaria a luglio, ma il testo del regolamento verrà approvato così com'è uscito dai negoziati. Dopo il voto del 10 febbraio, non prevedo sorprese. La discussione in fase di trilogia dovrebbe avvenire in settembre-ottobre e mi aspetto che sarà molto veloce perché il compromesso sui principali nodi è



stato trovato in Parlamento, il regolamento dovrebbe entrare in vigore in autunno. Questo consentirà alla Bce di avviare il progetto pilota nel 2027, come previsto. L'euro digitale potrà così entrare in circolazione nel 2029.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**CHRISTINE
LAGARDE
PRESIDENTE BCE**

«Finora non vediamo alcuna prova di sradicamento delle aspettative di inflazione o di effetti di secondo ordine che giustificerebbero una risposta politica più decisa a questo punto». Lo ha detto ieri Christine Lagarde, presidente Bce, dopo aver sottolineato che il voto sull'euro digitale è un traguardo importante e che la maggior parte degli indicatori sulle aspettative di inflazione a più lungo termine si attesta intorno al 2%.



Il Parlamento europeo.
L'euro digitale verrà votato oggi alla Commissione ECON.

Panetta: «È ora che gli europei si sveglino»

Banca d'Italia

Il messaggio del governatore intervenuto in memoria del premio Nobel Mundell

Andrea Carli

ROMA

Le crescenti sfide a livello geopolitico, il proliferare delle aree di crisi e una frammentazione economica sempre più accentuata rendono ancora più evidente per l'Europa la necessità di procedere nella direzione di un approccio il più possibile unico e condiviso. Occorre completare l'architettura istituzionale dell'euro, ha sottolineato il governatore della Banca d'Italia Fabio Panetta, intervenuto ieri al Workshop in memoria di Robert Mundell organizzato assieme al Cepr e all'Università Luiss di Roma. «L'Europa è ancora una volta di fronte a un crocevia», ha chiarito, e «questo richiede la determinazione politica necessaria per completare l'assetto istituzionale dell'euro» con una maggiore integrazione in diversi campi.

Il Governatore è ricorso alla celebre frase di Jean Monnet «l'Europa si costruirà nelle crisi» per ricordare che «un progresso lento e guidato dalle crisi non è più sufficiente». «Dobbiamo plasmare il nostro futuro prima che siano le crisi a imporci la loro direzione». In questo senso la storia dell'euro può fare da bussola: «Come Mundell aveva compreso, non è semplicemente una moneta. È un simbolo di ciò che l'Europa rappresenta - ha chiarito Panetta -: unità, sovranità, prosperità economica e capacità di difendere i valori politici della libertà e dell'apertura. Per questo motivo preferisco il più incisivo monito che il professor Mundell rivolse all'Europa nel 1969 e che rimane oggi più attuale che mai: «È tempo che gli euro-

pei si sveglino».

Il governatore di Bankitalia ha posto l'accento sull'attualità del messaggio di Mundell, insignito del Premio Nobel per l'Economia nel 1999 «per la sua analisi delle politiche monetarie e fiscali in diversi regimi di tassi di cambio e per la sua analisi delle aree valutarie ottimali». L'economista, ha ricordato Panetta nel suo intervento, «apriva un saggio del 1969 con parole che suonano sorprendentemente attuali: «L'Europa oggi si trova a un bivio. In politica. Nella tecnologia. Nell'economia. Nella cultura». A più di mezzo secolo di distanza - ha messo in evidenza il governatore -, l'Europa si trova nuovamente a un bivio simile. La guerra, le rivalità geopolitiche e la frammentazione economica stanno ridefinendo il commercio, i mercati energetici e le dipendenze strategiche. L'intelligenza artificiale - ha continuato Panetta - sta aprendo vaste opportunità, sollevando al contempo profonde questioni relative alla produttività, alla disuguaglianza, alla sicurezza e alla sovranità».

In questo contesto l'Europa è chiamata ad agire su tre fronti. Il primo «è rilanciare la crescita economica attraverso riforme e investimenti comuni», ben sapendo che «le riforme da sole non bastano. Come aveva già intuito il professor Mundell, l'integrazione è necessaria per cogliere le ricadute positive in settori quali le comunicazioni, l'istruzione, la tecnologia e la difesa». Il secondo fronte «consiste nel trasformare i mercati dei capitali europei in una vera e propria unione del risparmio e degli investimenti», e quindi «è necessaria una regolamentazione più semplice e armonizzata». Infine, il terzo fronte «consiste nel rafforzare la spina dorsale dell'euro completando la digitalizzazione del sistema dei pagamenti europeo». Le infrastrutture critiche sono diventate strumenti di pressione geopolitica, e i pagamenti non fanno eccezione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



FABIO PANETTA
Governatore della Banca d'Italia

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0040 - S.26402 - L.1620 - T.1740



Iccrea offre 40 milioni per quota di minoranza in Banca Cambiano

Credito

**Bnp Paribas Cardif rileva
un ulteriore 19% di Bcc Vita
e estende l'accordo al 2039**

Il gruppo Iccrea punta ad acquisire una partecipazione di minoranza in Banca Cambiano, Istituto con 44 sportelli in Toscana. Il gruppo romano guidato dal direttore generale Mauro Pastore ha formalizzato un'offerta vincolante venerdì scorso, ma deve fare i conti con la determinazione di Cassa Centrale Banca, che sempre venerdì ha presentato un'analoga offerta da 40 milioni, secondo quanto riportato da Radiocor. Banca Cambiano è nota per essere l'unica banca di credito cooperativo ad aver attuato la "way out" dal sistema nel 2016, a seguito della riforma Renzi, trasformandosi in spa. L'istituto è controllato dall'Ente di Cambiano, che ridurrà la propria partecipazione in seguito a un aumento di capitale senza diritto d'opzione, riservato al socio di minoranza entrante che verrà prescelto. La peculiarità dell'operazione è che non si basa su rilanci di prezzo - la cifra è fissata in 40 milioni - ma sulla valutazione della banca e sulla quota azionaria conseguente, comunque compresa tra il 19% e il 10% del capitale, oltre ai servizi che saranno offerti all'istituto toscano, che ha recentemente rinnovato i vertici. Parallelamente, sul fronte bancassurance, Bnp Paribas Cardif e il Gruppo Bcc Iccrea hanno annunciato un rafforzamento della

loro partnership. Bnp Paribas Cardif ha acquisito una quota aggiuntiva del 19% nella compagnia vita Bcc Vita, portando la partecipazione complessiva al 70%. L'operazione si inserisce negli accordi firmati nel 2023 e rappresenta l'evoluzione di una collaborazione già consolidata. Dopo l'acquisizione iniziale del 51% di Bcc Vita da parte di Bnp Paribas Cardif, i due partner hanno sviluppato un modello di bancassurance definito efficace e distintivo, pensato per rispondere all'evoluzione delle esigenze assicurative della clientela. L'acquisizione del 19% aggiuntivo riflette una visione condivisa di lungo periodo e consolida la fiducia reciproca tra i partner, consentendo a Bnp Paribas Cardif di estendere la partnership con il Gruppo Bcc Iccrea in Italia per il segmento vita fino al 2039. «Questo nuovo traguardo riafferma il nostro impegno verso il Gruppo Bcc Iccrea e rafforza ulteriormente la presenza di Bnp Paribas Cardif nel mercato vita in Italia», ha dichiarato Pauline Leclerc-Glorieux, ceo del gruppo francese, sottolineando il ruolo della collaborazione tra team centrali e rete locale. «Questa operazione è la conferma del valore di una scelta strategica in cui crediamo profondamente», ha aggiunto Alessandro Deodato, amministratore delegato di Bnp Paribas Cardif in Italia, mentre Mauro Pastore, numero uno di Gruppo Bcc Iccrea, conclude: «L'evoluzione di questa partnership, come previsto dagli accordi siglati nel 2023, testimonia la bontà del progetto strategico costruito nell'interesse delle nostre Bcc».

—R.F.L.

Il grafico è illustrativo

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S. 28402 - L. 1620 - T. 1748



Mps, avanti con l'analisi dell'Opas di Intesa e della proposta di Bpm

Risiko bancario

Da cda ok a scorporo e scissione con Mediobanca Premier e Widiba

Luca Davi

Stretta tra l'Opas da 30,6 miliardi lanciata da Intesa Sanpaolo e la proposta di fusione "alla pari" con Banco Bpm, ancora tutta da decifrare, Banca Mps ragiona sul da farsi. E intanto prosegue sul solco dell'integrazione. L'occasione è stato il cda di ieri, che ha fatto il punto sul dossier aperti. Formalmente ordinaria, la riunione è servita anzitutto ai consiglieri per ascoltare le relazioni dei consulenti Ubs e BofA Securities, che hanno illustrato i contorni delle opzioni di M&A. Nessuna decisione è stata presa, tanto che il dossier tornerà con ogni probabilità sul tavolo il 18 luglio, salvo accelerazioni improvvise. Il ceo di Mps Luigi Lovaglio, allo stato, non sembra intenzionato ad alzare facilmente bandiera bianca e a consegnarsi a Intesa. Non semplice, considerando che Mps è ormai una banca target e che la passivity rule limita la possibilità di modificare il perimetro del gruppo sotto Opa. Ecco perché il banchiere starebbe valutando tutte le opzioni. Si vedrà se qualche indicazione in più arriverà oggi, quando Lovaglio interverrà alla conferenza di Mediobanca.

Intanto, l'attenzione del manager resta concentrata sul progetto di integrazione con Mediobanca e, in teoria, il successivo delisting dell'istituto di Piazzetta Cuccia. Ieri la banca

ha fatto un passo avanti nell'attuazione del piano approvato il 17 febbraio, con i Cda di Mps, Mediobanca Premier e Widiba che all'unanimità hanno dato il via libera ai progetti di scissione mediante scorporo e scissione parziale. L'operazione, subordinata alla fusione di Mediobanca in Mps, prevede il conferimento del Cib, del private banking di fascia alta, delle branch estere di Mediobanca e della quota in Generali a una società non quotata controllata al 100% da Mps, che prenderà il nome "Mediobanca Spa". In parallelo, le reti di consulenti di Mediobanca Premier e Widiba saranno integrate. Tutto dovrà passare al vaglio delle assemblee straordinarie, passaggio tutt'altro che scontato. Resta da capire se esistano davvero margini per una controffensiva di Banco Bpm. I contatti informali tra Rocca Salimbeni e Piazza Meda non mancano, ma il pallino resta in mano al Crédit Agricole - primo azionista di Piazza Meda, dove punta a salire fino al 30% - che sembra voler mantenere un approccio in Italia improntato alla cautela. Gli occhi sono così puntati su UniCredit, che dopo avere consolidato la presenza in Commerz potrebbe riportare l'attenzione sul mercato domestico. Un segnale è arrivato ieri: l'istituto ha rinunciato all'appello contro la sentenza del Tar sul golden power esercitato dal governo nella scalata a Bpm. Una scelta che potrebbe contenere un duplice messaggio: da un lato la volontà di abbassare la tensione con Palazzo Chigi, dall'altro la convinzione che il precedente su Banco Bpm renda più difficile un nuovo intervento governativo con modalità analoghe. Se così fosse, non è escluso che Piazza Gae Aulenti possa tornare a guardare proprio piazza Meda.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Riassetto Delfin, sulle partecipate plusvalenze da oltre 10 miliardi

Holding

L'impatto del risiko sulle quote in UniCredit (2,8%), Generali (10%) e Mps (17,5%)

Il futuro di Delfin si capirà tra pochi giorni, quando l'assemblea del 30 giugno sarà chiamata a votare bilancio e dividendi. Se gli equilibri interni restano ancora incerti, è altrettanto vero che gli effetti del risiko bancario sul portafoglio è invece un dato di fatto: sulle tre quote in Mps (17,5%), Generali (10%) e UniCredit (2,8%) si registra una plusvalenza nell'ordine di 10 miliardi.

Mariglia Mangano — a pag. 33

La holding

Delfin al riassetto: 10 miliardi di plusvalenze dalle partecipate — p.33

Delfin al riassetto Sulle partecipate oltre 10 miliardi di plusvalenze

La partita tra i soci

Le quote in Mps (17,5%), Generali (10%) e UniCredit (2,8%) valgono 15 miliardi

L'assemblea del 30 giugno sarà uno snodo chiave per il futuro della holding

Mariglia Mangano

Il futuro di Delfin si capirà tra pochi giorni, quando l'assemblea dei soci del 30 giugno sarà chiamata a votare bilancio e dividendi. L'unanimità degli azionisti e il sostegno del board della finanziaria rappresentano la condizione necessaria per riaprire qualsiasi ragionamento

sugli assetti di Delfin. Vale per il piano di Leonardo Maria Del Vecchio, al momento in stand by proprio in vista della riunione dei soci, ma anche per le diverse opzioni che negli ultimi quattro anni sono passate al vaglio della proprietà. Se gli equilibri interni restano ancora molto incerti, è altrettanto vero che gli effetti del risiko bancario sul portafoglio di Delfin è invece un dato di fatto: sulle tre quote in Mps (17,5%), Generali (10%) e UniCredit (2,8%) si registra una plusvalenza nell'ordine di 10 miliardi.

Sulla prima questione, ovvero gli ultimi sviluppi del riassetto finora studiato, sulla carta l'operazione di Leonardo Maria Del Vecchio per l'acquisto delle quote dei fratelli Luca e Paola resta ancora in piedi. Il piano si è scontrato con le richieste delle banche finanziatrici, decise a spuntare garanzie più solide a

fronte degli 11 miliardi della linea richiesta dall'imprenditore, ed è stato anche ostacolato, sostiene l'imprenditore, dalla maggiore prudenza da parte del board della holding, diviso sui rischi del riassetto allo studio. Se queste due questioni rientrassero, tuttavia, si creerebbero i presupposti per riaprire le discussioni. Certo, il percorso resterebbe comunque complesso, ma i nuovi elementi sarebbero utili alle banche finanziatrici, ai fondi ed allo stesso board di Delfin per uno schema più condiviso.



Si tratta, evidentemente, dello scenario più ottimistico.

Il secondo scenario sarebbe più estremo e guarda a un inasprimento dei rapporti tra gli otto azionisti ed alla mancata approvazione del bilancio. Se questo dovesse accadere si dovrebbe procedere alla nomina di un commissario liquidatore di Delfin. C'è, infine, anche uno scenario intermedio con il via libera al bilancio, ma non all'innalzamento del tetto dei dividendi. In questo caso il progetto di Leonardo Maria Del Vecchio sarebbe in bilico.

La situazione, dunque, è fluida e aperta anche a soluzioni alternative. Tra queste, compaiono il riacquisto dei pacchetti di Luca e Paola da parte della stessa Delfin, ipotesi prevista dallo statuto nel caso in cui gli azionisti decidono di non esercitare la loro prelazione. Ma anche in questo caso le incognite non mancano, considerando che dovrà essere condiviso all'interno del board la modalità di finanziamento della holding: debito o liquidazione di asset? E proprio qui potrebbero contestualmente tornare d'attualità, osserva una fonte, due vecchi piani studiati in passato. Il primo

sarebbe la costituzione e quotazione di una Delfin 2 con asset bancari o, in alternativa, liquidazione degli asset finanziari, con la concentrazione della holding solo su Essilor Luxottica, il cuore dell'impero. Tanto più che mai, come in questa fase, le partecipazioni bancarie e assicurative viaggiano su valori massimi, complice il processo di consolidamento bancario in corso. Secondo quanto calcolato da *Il Sole 24 Ore*, Delfin oggi registra 10 miliardi di plusvalenze su poco più di 15 miliardi di valore delle partecipazioni. La quota in Mps, eredità del pacchetto in Mediobanca e di acquisti diretti su Siena, a fronte di un investimento iniziale di 2,2 miliardi è stato valorizzato dall'Opas Intesa Sanpaolo 5,36 miliardi, con un guadagno potenziale di 3,2 miliardi. Discorso simile per il 10% di Generali che a fronte di un prezzo di ingresso di 2,7 miliardi vale oggi 6,5 miliardi. Infine UniCredit (2,8%), che vale 3,3 miliardi a fronte di un costo storico irrisorio se confrontato con i valori attuali. In tutto fa 10 miliardi di euro, esattamente quanto il 25% di Delfin.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Grandi patrimoni Data Stampa 00640

**Banca Sella privilegia essenzialità
e qualità delle relazioni** — p. 35

In Banca Patrimoni Sella largo all'essenziale e alle persone

Modelli. Nata nel 2005 e oggi ottavo operatore italiano nel private banking, è fortemente focalizzata nella gestione della ricchezza finanziaria di clienti privati con una rete operativa in tutta Italia

Pagina a cura di
Lucilla Incorvati

«**P**rivilegiamo l'essenzialità e la qualità delle relazioni umane. Siamo convinti che la gestione della ricchezza finanziaria da parte di una banca di patrimoni deve saper "acquisire" e meritare ogni giorno la fiducia dei clienti attraverso la trasparenza e la cura estrema dei dettagli, dall'accoglienza in reception fino alle decisioni del vertice. Siamo impegnati nel valorizzare i giovani talenti, convinti che il benessere del lavoratore e la sua realizzazione siano la vera ragione d'esistere di un'azienda. Non possiamo prescindere dall'essere vicini ai territori che dobbiamo comprendere nelle loro differenze e valorizzare nei loro punti di forza».

Esordisce così Federico Sella, esponente della quarta generazione di banchieri che dal Piemonte alla Sicilia hanno lasciato un segno. Federico Sella da 21 anni guida Banca Patrimoni Sella & C., nata per integrare le esperienze di tre società specializzate del gruppo Sella (Gestnord Intermediazione Sim, Sella Investimenti Banca e Sella Consult). Sebbene l'entità dedicata al wealth management sia relativamente giovane, essa affonda le radici nella storia imprenditoriale di quasi 500 anni della famiglia Sella e nella sua solida tradizione. La sua visione di crescita (potremo dire gli ingredienti della "ricetta" del suo percorso) si fonda su tre pilastri: il modello operativo, il territorio e le persone.

Il primo si basa appunto sulla semplicità e l'essenzialità, rifiutando terminologie complesse a favore di concetti chiari come la creazione di "portafogli" o "giardinetti" di titoli.

«L'obiettivo è l'allocazione migliore e trasparente delle risorse, con un servizio di qualità indipendentemente dalla dimensione del patrimonio - sottolinea Sella -. Consideriamo

il territorio italiano nella sua interezza. Con 45 filiali e numerosi uffici in tutta Italia, la nostra strategia mira da sempre a comprendere le dinamiche locali per valorizzarne i punti di forza e minimizzarne le debolezze». Esempi di questo impegno sono le recenti aperture in territori, tra gli altri, come Reggio Calabria, Agrigento, Arezzo, Udine e Cento, con l'obiettivo di restare nel tempo e sostenere anche il rientro dei talenti locali. Poi ci sono gli uomini.

«Questo è il pilastro più importante dei tre. Puntiamo a professionisti di qualità che possano realizzarsi nel proprio lavoro, indipendentemente dal tipo di contratto (dipendente o consulente)», sottolinea ancora Sella.

La gestione interna cerca di eliminare il "rango" attraverso la trasparenza: la direzione generale risponde dei propri costi ai territori. Inoltre, si evita il reclutamento aggressivo preferendo che siano i talenti a scegliere la banca per la sua reputazione.

«Non andiamo a "tirare la giacca" ai professionisti della concorrenza perché è una pratica che non appartiene alla nostra storia - dice ancora Sella - preferiamo che siano loro a farsi avanti. Cosa che accade nell'80-90% dei casi perché interessati al nostro modello e alla sua reputazione. Non utilizziamo cacciatori di teste né piani di reclutamento strutturati».

Certo anche in Banca Patrimoni Sella non manca il reclutamento attivo che però avviene solo in una piccola percentuale di casi (circa il 10%). «Supportiamo il rientro dei talenti e iniziative sociali come il fondo iCare (fondo azionario a sostegno della ricerca scientifica, con una percentuale annua pari allo 0,3% del patrimonio devoluta alla Fondazione Umberto Veronesi per progetti di prevenzione, divulgazione e cura, ndr) - aggiunge Sella -. L'obiettivo è offrire un ambiente valoriale e stimolante che spinga le persone di qualità a scegliere Sella spontaneamente».

Tradizione e innovazione contraddistinguono un modello operativo dove l'uso della tecnologia, pur essendo un punto di forza del Gruppo Sella, si concentra in strumenti che facilitano il lavoro, le interazioni con i clienti e semplificano la burocrazia, ma è distante dall'essere un modo per disintermediare il cliente. La banca adotta un'architettura aperta, selezionando i migliori strumenti sul mercato mondiale senza conflitti d'interesse; l'obiettivo è costruire "portafogli" trasparenti dove il consulente parla un linguaggio comprensibile e risponde direttamente alle esigenze di allocazione, indipendentemente dalla dimensione del patrimonio, che può partire anche da somme contenute come 50 mila euro. «Anche in momenti di forte instabilità geopolitica, la priorità resta la vicinanza totale alla clientela, assicurando un aggiornamento costante e una gestione dei portafogli che metta al primo posto la serenità del risparmiatore, spiegando con pragmatismo anche le scelte più prudenti che potrebbero comportare perdite momentanee pur di garantire la tranquillità psicologica del cliente». Gli obiettivi futuri di Banca Patrimoni Sella si muovono nel solco della continuità e della crescita organica, evitando cambiamenti radicali o progetti complessi. «Vogliamo continuare a crescere con una media del 15% annuo - conclude Sella -, un traguardo che la banca raggiunge stabilmente da 22 anni».

INFORMAZIONE RISERVATA



SOTTO LA LENTE

42 mld

Le masse

Gestite da Banca Patrimoni Sella con 75mila clienti, oggi ottavo operatore in Italia nel private banking,

L'espansione

Ha una presenza di 45 filiali e circa 30 uffici di consulenti (Upf), aprendo sedi in territori considerati sfidanti come Reggio Calabria e Agrigento per valorizzare le eccellenze locali

Operazioni strategiche

La crescita è stata sostenuta nel 2025 con l'acquisizione di Banca Galileo; è stata esaminata anche l'ipotesi di rilevare Banca Profilo poi abbandonata

Federico Sella.
Amministratore delegato di Banca Patrimoni Sella



A Biella. Nel 1886 Gaudenzio Sella con sei tra fratelli e cugini fondano Banca Sella

Parte dall'ascolto l'approccio di Bper Banca Private Cesare Ponte ai grandi patrimoni

Il caso/1

Gestione su misura

Le esigenze sul patrimonio sono spesso molto articolate e vanno oltre il profilo finanziario, toccando temi di protezione patrimoniale, consulenza su asset reali, passaggio generazionale e governance familiare. Sono quelle dei soggetti comunemente definiti ultra ricchi (UHNWI) che hanno patrimoni di fascia molto elevata. Se al mondo del wealth management il Gruppo Bper ha dedicato una banca (Bper Banca Private Cesare Ponti) con tutta l'autonomia necessaria su temi di governance commerciale, modello di servizio e offerta (350 banker, 25 specialisti, tre filiali e circa 100 centri private) alla clientela ultra ricca dedica un servizio con un team di specialisti. «Attenzione, però, il nostro approccio non parte mai dalla size del patrimonio, ma dall'ascolto e nei primi incontri approfondiamo le necessità del cliente per attivare le strutture e le competenze della banca più specializzate», sottolinea Stefano Bestetti, a capo del servizio Grandi patrimoni di Bper Banca Cesare Ponti. «Non c'è un servizio standard: ogni cliente porta con sé una storia personale, familiare e professionale unica, che vogliamo valorizzare in modo personalizzato con esigenze diverse. C'è l'imprenditore che guarda il proprio patrimonio personale spesso in funzione dell'azienda, chiedendo di diversificare il rischio di impresa e di essere assistito nei momenti di discontinuità aziendale. Il rentier è invece interessato a preservare nel tempo il valore reale del patrimonio, anche per garantirsi rendite perio-

diche rivalutate. E poi c'è il passaggio generazionale, indubbiamente il tema del momento».

L'unità segue anche la clientela istituzionale. In totale sono circa 1.500 i clienti tra privati e istituzionali, per quasi cinque miliardi di asset, seguiti dal servizio Grandi patrimoni che ha in forze 16 banker. Si lavora in sinergia con il Centro Investimenti, un hub interno alla banca con 50 professionisti che oggi, per effetto dell'integrazione di Banca Popolare di Sondrio, gestiscono 9,7 miliardi di gestioni patrimoniali e circa 136 miliardi in advisory. «Avere questa struttura è un vantaggio organizzativo che ci permette un vero approccio di team tra il private banker come pivot della relazione e il Centro investimenti, che traduce in scelte operative le soluzioni ai bisogni della clientela - aggiunge Bestetti -. Un elemento distintivo è rappresentato dalla sinergia con il Corporate & Investment banking e da un approccio multidisciplinare che consente di mettere a disposizione degli imprenditori competenze integrate, per rispondere in modo completo ed efficace alle loro esigenze».

Come spiega Bestetti, per rispondere alle domande degli imprenditori il modello permette sia di soddisfare le esigenze di finanza straordinaria, sia di operare proattivamente per aiutare i clienti imprenditori con soluzioni strutturate diverse. «Il rapporto diretto tra banker e imprenditore, unito al nostro Corporate & Investment banking (che lavora in ottica One stop shop), è una combinazione che crea un circolo virtuoso che cresce nel tempo - sottolinea

ancora Bestetti -. Se pensiamo, ad esempio, alle operazioni di finanza strutturata seguite dal Cib della banca, queste sono passate da 134 nel 2023 a 170 nel 2025, con attività che hanno spaziato dall'acquisition & leverage finance al project finance, fino al real estate finance».

Sono soggetti, questi, molto attenti alla diversificazione e quindi negli ultimi anni si è ampliato il loro interesse per gli asset alternativi come private debt, private equity. «Risponiamo a questa richiesta proponendo opportunità individuate dai nostri team - evidenzia Bestetti -. e, quando opportuno, mettendo in contatto i clienti con altri clienti imprenditori che le hanno originate, così da offrire un ventaglio di opzioni da valutare in base a specifiche esigenze e interessi. Nel private equity abbiamo inoltre relazioni di gruppo con i colleghi di Arca Fondi Sgr che, grazie alla joint venture con Space Capital, realtà guidata da professionisti con lungo track record nel settore delle Pmi, possono segnalare co-investimenti interessanti».

Per un Gruppo come Bper resta forte il radicamento sul territorio. «Con una presenza capillare di duemila sportelli i clienti vedono in noi un soggetto nazionale ma capace di leggere le realtà locali e di essere vicino a loro anche con servizi di prossimità - conclude Bestetti -. La presenza di due banche estere nel gruppo (Bper Lux e Bps Suisse), un rapporto con la più grande fiduciaria italiana (Unione fiduciaria) e il controllo diretto di una trust company consentono di offrire una consulenza tailor made anche sulla pianificazione patrimoniale».

IMPRICOLAZIONE/REPORTA



ESSERE PARTNER DEL CLIENTE

Secondo Stefano Bestetti, responsabile Grandi patrimoni Bper Banca Private Cesare Ponti è la parola chiave che deve guidare chi

segue clienti importanti come gli imprenditori che spesso necessitano in tempi rapidi dei servizi di strutture specialistiche dedicate al corporate investment banking

IL DIBATTITO SULLE REGOLE UE

Il gigante immobile le colpe degli Stati

ELSA FORNERO

È opinione diffusa che l'Unione Europea debba uscire dalla paralisi, come già fece al tempo del Covid. Allora il Next Generations EU, che l'Italia ben conosce, impedisce il crollo dell'economia. - PAGINA 7

Perché i piani di Draghi, di Enrico Letta e ora l'appello di Bankitalia cadono nel vuoto

Gli Stati prendono senza cedere così l'Ue resta un gigante immobile

L'Europa è vista solo come un moltiplicatore di fondi da spendere
Dal Fisco all'esercito comune le nazioni non sono disponibili al bene comune

L'ANALISI

ELSA FORNERO



È opinione diffusa che l'Unione europea debba uscire dalla paralisi, come già fece al tempo del Covid. Allora, sotto la guida di una Ursula von der Leyen ben più decisa di oggi, riuscì a varare il Next Generation Eu, un cospicuo pacchetto di finanziamenti e misure che impedì il crollo dell'economia europea. L'Italia lo conosce bene perché è alla base del Pnrr, un piano di finanziamenti che bloccò una recessione quasi sicura trasformandola in una timidissima crescita.

Richiamare l'Europa al «coraggio delle scelte» può sembrare un'ironia della storia. Da decenni viviamo tra sollecitazioni pressanti, raccomandazioni, procedure di infrazione della Commissione Ue ai singoli Stati, «restii a fare i compiti a casa», cioè contenere le spese pubbliche meno produttive, e attuare riforme, per migliorare efficienza ed equità. Oggi sono gli Stati, le istituzioni, gli studiosi a chiedere all'Europa di «sve-

gliarsi». Per citare soltanto alcuni recenti autorevoli richiami di italiani, troviamo Mario Draghi, con il suo rapporto sulla competitività ed Enrico Letta con quello sul mercato unico. A queste esortazioni, si è aggiunto opportunamente e non per la prima volta, l'intervento di Fabio Panetta, governatore della Banca d'Italia, durante un convegno alla Luiss, in onore di Robert Mundell, premio Nobel dell'Economia, e tra gli ispiratori dell'unione monetaria europea. Una moneta comune, secondo Mundell, non è semplicemente un mezzo di pagamento condiviso bensì il punto di arrivo di un processo di integrazione economica e politica. Se introdotta prima del completamento di quel processo, la moneta unica mette a dura prova i governi chiamati a renderla sostenibile. A più di venticinque anni dall'introduzione dell'euro, la sfida di Mundell non è ancora vinta.

Fabio Panetta ha ribadito un concetto più volte espresso: senza una capacità fiscale comune e senza maggiori investimenti europei l'Europa non sarà in grado di valorizzare l'enorme potenziale economico, tecnologico e umano di cui dispone e di trasformarlo

in scelte e azioni concrete. Resterà, per usare un'espressione ormai ricorrente, un «gigante immobilizzato».

Ma perché questo gigante non riesce a muoversi? Naturalmente sono chiamate in causa procedure decisionali complicate e l'insufficienza del bilancio europeo, ma questi sono effetti, non cause. La causa più profonda riguarda il modo in cui gli europei - e prima di tutto i loro governi - continuano a concepire l'Unione. «Più Europa», chiedono a ogni crisi ma quasi sempre per ottenerne maggiori vantaggi per il proprio Paese. L'Europa dovrebbe unirsi e agire sempre più come uno Stato federale, portatore di un interesse generale, ma quasi tutti la invocano soltanto come strumento per la difesa dei propri interessi nazionali.

Questa contraddizione emerge con particolare evi-



denza nel dibattito pubblico. Nelle prese di posizione sull'aggressiva politica commerciale americana, per esempio, la nostra presidente del Consiglio e altri premier hanno parlato quasi esclusivamente di «interesse nazionale». Eppure, dazi, relazioni commerciali, politica industriale e negoziazioni con Washington sono competenze che appartengono all'Ue. Si tratta del riflesso di una cultura politica nella quale il soggetto resta lo Stato nazionale, mentre l'Europa compare come un utile moltiplicatore di risorse quando conviene e come un vincolo inopportuno, quando impone decisioni difficili.

Quest'ambiguità accompagna da sempre il processo di integrazione europea, ma è divenuta più evidente con il diffondersi del populismo, a destra come a sinistra. Gli Stati membri desiderano i benefici dell'azione comune, ma si sottraggono quando si tratta di cedere un pezzo di sovranità. Si chiedono strumenti comuni per affrontare la crisi energetica, la competizione tecnologica, la difesa, l'immigrazione, la sicurezza ma al tempo stesso si difende gelosamente il controllo nazionale sulle decisioni che renderebbero possibili quegli strumenti. Da questa ambiguità deriva lo stallo. Senza istituzioni europee capaci di assorbire unitariamente gli shock l'Europa resterà debole. Gli Stati Uniti dispongono di un bilancio federale, di un debito federale e di un'autorità politica centrale in grado di prendere decisioni rapide. L'Europa, invece, ha costruito una banca centrale forte, ma ha lasciato la politica fiscale prevalentemente nelle mani dei governi nazionali.

Durante la pandemia per la prima volta l'Unione ha emesso debito comune su larga scala. Proprio perché definito eccezionale e temporaneo, però, quello strumento non ha modificato l'assetto istituzionale di fondo. Passata l'emergenza, ciascuno è tornato a difendere il proprio spazio. Ep-

pure, la dimensione europea non è più soltanto un'opzione ideale; è diventata anche una necessità economica. Una vera politica industriale europea richiede un bilancio europeo significativamente più ampio. Un bilancio europeo più ampio richiede maggiori risorse a livello europeo. Queste implicano un'autorità democratica che decida come raccoglierte e come spenderle e quindi, inevitabilmente, una capacità fiscale comune e una cessione di sovranità degli Stati membri alla Ue.

Per questo le proposte di Draghi, Letta e Panetta convergono tutte verso un medesimo punto: rafforzare la capacità di decisione e di investimento dell'Unione. Rischiano, però, di rimanere incomplete se non si affronta il tema politicamente più difficile: si preferisce così parlare di «coordinamento» anziché di governo comune; di «cooperazione» anziché di trasferimento di competenze; di «solidarietà» anziché di integrazione politica. Sono formule rassicuranti, ma non risolvono il problema.

Tutto questo richiede una leadership politica oggi largamente assente. Le istituzioni europee possono proporre, coordinare, mediare. Sono i governi a dover spiegare ai propri cittadini che l'integrazione non consiste nel chiedere continuamente all'Europa di risolvere problemi quando essi stessi non vogliono cedere le competenze necessarie. Serve una visione capace di sostituire la logica del «quanto riceviamo?» con quella del «che cosa possiamo costruire insieme?». È una differenza sostanziale. L'Europa potrà smettere di essere un gigante immobilizzato solo quando gli Stati membri accetteranno e i cittadini comprenderanno che, su varie questioni decisive, il bene comune europeo non è la somma degli interessi nazionali, ma qualcosa di più: un interesse collettivo da perseguire attraverso istituzioni comuni, responsabilità condivise e una leadership capace di guardare oltre il prossimo ciclo elettorale. —

GIORGIO NERI



Data Stampa 8640 Data Stampa 8640

IL RISIKO BANCARIO 40

Data Stampa 8640 Data Stampa 8640

Mps tra Intesa e Bpm Va avanti la fusione con Mediobanca

MICHELE CHICCO

Luigi Lovaglio tira dritto sul progetto di fusione con Mediobanca. A due settimane dalla lettera di Banco Bpm e dall'offerta pubblica di Intesa Sanpaolo, l'amministratore delegato di Rocca Salimbeni non scioglie i nodi sul risiko e incassa dal consiglio di amministrazione con voto unanime il via libera ai progetti di scissione che riguardano il Monte, Mediobanca Premier e Widiba. Mps, nella nota post consiglio, ribadisce la volontà di portare a termine l'integrazione con Piazzetta Cuccia «entro il quarto trimestre di quest'anno», anche se lo scenario è cambiato rispetto a quanto il piano è stato presentato. Per questo, spiega la banca, «procedono, con il supporto degli advisor, le attività di analisi e valutazione preliminare della proposta di potenziale operazione di aggregazione da parte di Banco Bpm e dell'offerta pubblica notificata da Intesa Sanpaolo». Il prossimo confronto tra i consiglieri è in agenda a Siena il 16 luglio. Giovedì si riunirà invece il board di Mediobanca che re-

cepirà le indicazioni arrivate ieri dal cda della capogruppo. Le delibere approvate, sottolinea Rocca Salimbeni, «si pongono in continuità con il percorso di attuazione del progetto di riorganizzazione del gruppo Mps», approvato a fine febbraio. Il disegno prevede la fusione tra i due istituti e l'assegnazione a una nuova società, denominata sempre Mediobanca, delle attività di investment e private banking, oltre alla custodia della preziosa partecipazione del 13,3% in Generali. Lo stesso progetto include, inoltre, «l'integrazione delle reti di consulenti finanziari di Mediobanca Premier e Banca Widiba». Tutte le operazioni, ha ricordato ieri Rocca Salimbeni, sono condizionate all'integrazione delle due storiche banche, con il necessario passaggio in assemblea straordinaria che arriverà nelle stesse settimane in cui gli azionisti dovranno valutare l'offerta da 30,6 miliardi di Ca' de Sass. Ennesimo scoglio per Lovaglio che già oggi potrà chiarire qualche aspetto della sua strategia durante la Ceo Conference di Mediobanca. —



L'ad di Rocca Salimbeni
Luigi Lovaglio

