

L'allarme di AIPB sulla produzione di contenuti non verificati

Massari: «La cultura della responsabilità resta cruciale»

di Marco Principini

Finanza e AI

«Con competenze e pensiero critico si governa la rivoluzione»

LA SCHEDA

**Fondata nel 2004
per riunire gli operatori**

AIPB (Associazione Italiana Private Banking) riunisce dal 2004 i principali operatori

nazionali e internazionali del Private Banking. Università, Centri di ricerca, Società di servizi, Associazioni di settore, Studi legali e professionali. Un network interdisciplinare che condivide le proprie

competenze distintive per la creazione, lo sviluppo e l'allargamento della cultura del Private Banking e si rivolge a famiglie e individui con patrimoni significativi ed esigenze complesse di investimento.

LA FIDUCIA NEI CONSULENTI

«Un'analisi generata rapidamente da un sistema può rappresentare un valido punto di partenza, ma non può sostituire una valutazione complessiva»

IL CAMBIAMENTO DI RUOLI

«In questo scenario, la competenza si sposta dalla mera esecuzione alla supervisione. L'essere umano diventa garante del processo, responsabile ultimo del risultato»

PIÙ COMPETENZA e pensiero critico: solo così l'essere umano potrà governare la grande rivoluzione dell'intelligenza artificiale. Così Antonella Massari, Segretario Generale Associazione Italiana Private Banking, interviene nel dibattito legato all'AI, oggetto dell'ultima enciclica papale e da tempo al centro di preoccupazioni, domande ed entusiasmi che coinvolgono intellettuali, professionisti, industria e mondo dell'educazione.

Quando si parla di AI ci si concentra spesso sugli strumenti e sulle tecnologie. Quale impatto sta avendo, invece, sul concetto stesso di competenza professionale?

«L'intelligenza artificiale sta cambiando il nostro modo di lavorare. È una constatazione che, nel giro di pochi mesi, è diventata quasi un luogo comune. Eppure, dietro questa affermazione apparentemente scontata, si nasconde una trasformazione ben più profonda di quanto si sia portati a pensare: non è soltanto il "come" lavoriamo a cambiare, ma il "cosa" significa essere competenti e perché diventerà sempre più importante esserlo. Spesso il dibattito sull'AI oscilla tra entusiasmo e timore».

Fatti recenti che ci aiutano a leggere questa trasformazione con maggiore equilibrio?

«Lo spunto per interrogarci più profondamente sul senso e i rischi connessi all'uso e all'applicazione massiva degli algoritmi ci è stato offerto da due diversi episodi di attualità: il calo repentino dei titoli di gestione del risparmio a seguito del lancio dell'ennesima nuova piattaforma di investimenti e la contrapposizione tra due grandi big del settore, Chat Gpt e Anthropic, che ha anteposto un no etico all'uso militare senza vincoli dei suoi modelli. Il primo episodio, con la fiammata al ribas-



so dei titoli, ci dimostra come le reazioni emotive legate all'introduzione dell'AI siano ormai automatiche e univoche e tendano ad attribuire all'intelligenza artificiale la capacità di "sostituirsi" a professioni e competenze, nel caso specifico quelle della consulenza finanziaria. Il secondo invece, ci rivela che così non è e che la questione del "come utilizzare" le nuove tecnologie è una sfida urgente, mettendo in primo piano la necessità di una cabina di regia etica e professionale, che non può essere sostituita da un algoritmo in qualsiasi caso e a ogni costo. L'AI generativa, infatti, consente di produrre testi, analisi, sintesi, simulazioni e previsioni in tempi drasticamente ridotti. Automatizza attività ripetitive, accelera i processi, amplia l'accesso alle informazioni. Ma questa efficienza non riduce il valore della conoscenza umana. Al contrario, lo accresce.

Che cosa distingue, allora, il contributo umano da quello dell'intelligenza artificiale?

«Più l'intelligenza artificiale è capace di generare contenuti plausibili e strutturati, più diventa centrale la capacità umana di valutarli. La competenza, infatti, non coincide più soltanto con il possesso di informazioni o con la capacità di produrre un elaborato: risiede sempre di più nella facoltà di giudicare ciò che viene prodotto, di verificarne la coerenza, l'attendibilità, l'adeguatezza rispetto al contesto e agli obiettivi. In altre parole, l'AI non sostituisce il sapere: lo mette alla prova e impone al tempo stesso un rafforzamento del pensiero critico. Non è sufficiente porre una buona domanda a un sistema: occorre saper valutare la qualità della risposta. Le informazioni generate possono essere formalmente corrette ma sostanzialmente fuorvianti, incomplete o non aggiornate. Possono riflettere bias impliciti e apparire autorevoli senza esserlo. In questo scenario, la competenza si sposta dalla mera esecuzione alla supervisione intelligente. L'essere umano diventa garante del processo, responsabile ultimo del risultato».

Molti strumenti di AI promettono analisi sempre più sofisticate. Attraverso l'AIPB, lei rappresenta il mondo della consulenza finanziaria di livello "premium" (patrimoni dai 500mila euro in su), uno dei settori - quello del risparmio gestito - che si ritiene saranno più impattati

dall'applicazione dell'AI. La fiducia nel professionista resta un elemento insostituibile?

«Per i professionisti — e in particolare per chi opera nella consulenza finanziaria — questa evoluzione è cruciale. Un'analisi generata rapidamente da un sistema di AI può rappresentare un valido punto di partenza, ma non può sostituire la valutazione complessiva del contesto patrimoniale, degli obiettivi del cliente, della sua propensione al rischio, della sua situazione personale e familiare. L'elemento fiduciario, che è alla base di ogni relazione consulenziale, non è automatizzabile. E tutto questo è ancora più evidente nel segmento del Private Banking, caratterizzato da forte specializzazione e personalizzazione di un servizio che abbraccia cinque generazioni di clientela (tra cui il 23% di imprenditori con esigenze e obiettivi molto diversificati. La fiducia accordataci dal cliente (L'indice della consulenza evoluta è pari al 91% e 84 clienti su 100 apprezzano il value for money) non è infatti costruita sull'interpretazione asettica dei numeri, ma sull'abilità di guidare e consigliare con professionalità ed empatia: la caratteristica che ci ha permesso di navigare periodi difficili e di continuare a crescere oltre ogni aspettativa anche con gli attuali scenari di instabilità politica ed economica (più di 1400 miliardi di masse gestite a fine 2025 segnando una variazione positiva anno su anno del 12,7%)».

Se la competenza del futuro sarà sempre più legata alla capacità di giudizio, quale ruolo giocheranno etica e responsabilità?

«Accanto alla dimensione tecnica, emerge poi con forza un'altra questione: quella etica. Viviamo in un ecosistema informativo in cui la rapidità di diffusione delle notizie — vere o false — è senza precedenti. L'AI può amplificare questa dinamica, rendendo possibile la produzione su larga scala di contenuti convincenti ma non verificati. La capacità di distinguere tra informazione e disinformazione diventa parte integrante della competenza. E ciò è particolarmente rilevante in ambito finanziario, dove decisioni basate su informazioni inesatte possono produrre conseguenze economiche significative. L'adozione dell'AI deve quindi accompagnarsi a una cultura della responsabilità».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**LA GESTIONE
DEI GRANDI
PATRIMONI**

Antonella
Massari
(nella foto)
è Segretario
Generale
dell'Associazione
Italiana
Private Banking.
Lo scopo
dell'associazione
è
promuovere e
sviluppare la
cultura della
consulenza e
della gestione
dei grandi
patrimoni



Offerta Mps su Bpm l'ultima idea di Lovaglio per sfuggire a Intesa

Per il Financial Times
fallita la fusione alla pari
Siena potrebbe tentare
l'acquisizione ma serve un
accordo con Crédit Agricole

MILANO

Luigi Lovaglio potrebbe non darsi per vinto. Archiviata venerdì la trattativa per una fusione alla pari tra Monte dei Paschi e Banco Bpm, l'amministratore delegato della banca senese starebbe già studiando la mossa successiva: non più aspettare il Banco, ma provare a conquistarlo. Secondo il *Financial Times*, tra le opzioni allo studio di Lovaglio c'è infatti un'offerta di Mps a Banco Bpm. Un capovolgimento che avrebbe soprattutto un obiettivo: costruire un'alternativa all'offerta da 30,6 miliardi lanciata da Intesa Sanpaolo su Mps. Lo schema sarebbe quello di un accordo in azioni, negoziato innanzitutto con Crédit Agricole, che possiede il 29,3% di Banco Bpm. La partecipazione francese verrebbe trasferita nel nuovo gruppo e Parigi ne diventerebbe uno degli azionisti decisivi. L'operazione sarebbe relativamen-

te parsimoniosa in termini di cassa, ma assai dispendiosa sul piano politico e negoziale: bisognerebbe accordarsi sui concambi, sulla governance, sui posti in consiglio e sulle partnership commerciali.

Ed è qui che il progetto rischia di inciampare. Prima ancora di dover convincere il mercato, Lovaglio deve persuadere i francesi. Venerdì il numero uno di Crédit Agricole, Olivier Gavalda, ha detto che è «molto difficile» immaginare come l'unione possa creare valore per i soci del Banco. Il suo vice Jérôme Grivet è stato ancora più netto: «Nulla può accadere contro di noi o senza di noi». Naturalmente ogni azionista ha un prezzo e ogni dichiarazione può essere anche una posizione negoziale. Ma Crédit Agricole non è un socio finanziario in cerca di una rapida plusvalenza. Ha costruito attorno al Banco una rete di accordi industriali, nomina quattro consiglieri e sul mercato si scommette che in prospettiva l'obiettivo dei francesi sia quello di un'integrazione tra Banco Bpm e le proprie attività italiane. Perché dovrebbe consegnare quel presidio a Mps, assumendosi il rischio dell'integrazione con Mediobanca, rischiando di alzare barricate per un suo aumentato peso nelle Generali, e accettando una governance ancora tutta da

inventare?

Lovaglio può mettere sul tavolo l'eccesso di capitale di Siena e una combinazione che, almeno sulla carta, conserva più concorrenza sul mercato rispetto alla conquista di Mps da parte del maggiore gruppo italiano. Ma Intesa offre anche un euro in contanti per ogni azione Mps, oltre a 1,6 titoli propri, e ha predisposto la cessione a Unipol di circa 635 sportelli. Soprattutto, ha dimensioni e capacità di esecuzione difficili da eguagliare. C'è poi la regola della passività: mentre è sotto offerta, Mps non può avventurarsi liberamente in una contro-operazione senza passare dagli azionisti.

Dove l'idea troverebbe invece qualche consenso è nella politica. Non tutta, naturalmente. Il governo ha dichiarato di voler restare neutrale e Salvini, al momento dell'offerta di Intesa, ha sostenuto che non esisteva una posizione ufficiale né della Lega né dell'esecutivo.

Ma il Carroccio ha a lungo sostenuto il matrimonio tra Mps e Banco Bpm: un grande polo con baricentro settentrionale. Se Lovaglio riuscisse a fermare Intesa, la Lega potrebbe brindare. Ma il brindisi italiano non si potrà mai fare senza il sì dei francesi. — **F.MAN.**

INVIATO DA ROMA

L'Opas Intesa

Intesa Sanpaolo ha lanciato un'offerta in contanti e azioni su Mps e il 10 settembre è prevista l'assemblea dei soci

Passivity rule

Ogni piano del cda Mps deve passare per l'ok dell'assemblea dei soci





Luigi
Lovaglio, ad Mps



Rocca Salimbeni, sede principale di Mps a Siena

Data Stampa 0006640 Data Stampa 0006640

L'OPERAZIONE

Data Stampa 0006640 Data Stampa 0006640

Intesa, l'offerta su Mps al test dell'Antitrust

Anche le Generali presentano documentazione all'autorità. Potrebbe tornare attuale il "lodo Fitoussi" a garanzia di indipendenza del Leone

635

LE FILIALI

L'offerta di Intesa, in caso di successo, prevede che 635 delle 1.260 filiali oggi di Mps passino a Unipol

13,3

LA QUOTA

Mediobanca, oggi controllata dal gruppo Montepaschi, ha in portafoglio una quota del 13,3% di Generali

Andrea Greco

La contesa su Mps si riscalda: meno del meteo di questi mesi, ma non poco dato lo stile austero dei banchieri. Finora però il dibattito e le esternazioni non toccano l'ambito cruciale, che entrerà nel vivo a settembre, delle ricadute antitrust e concorrenziali legate all'eventuale successo dell'offerta pubblica lanciata da Intesa Sanpaolo.

Non tanto sul mercato degli sportelli dove, anzi, la proposta di cedere 635 filiali Mps a Unipol dovrebbe aggiustare le cose, salvo pochi ritocchi da parte del Garante. Più effetti sono previsti nel business assicurativo, dove il primo gestore del risparmio italiano, e tra i primi nelle polizze, si troverebbe maggiore socio del principale rivale. Un tema rilevante, al punto che l'ad Carlo Messina per due anni ha motivato il fatto che la maggior banca italiana restasse «fuori dal Far West del risiko» con il fatto che, avendo realizzato più aggregazioni di tutte, trovava gravi vincoli nelle norme antitrust, che limitano al 30% la quota di mercato negli impieghi e nei depositi in ogni provincia. Solo il patto stretto con Unipol, impegnata a rilevare per 3,5 miliardi cash il marchio Mps e 635 filiali senesi, ha sbloccato l'impasse.

Prima di fine giugno Intesa ha notificato all'Agcm il dossier e risulta da fonti di settore che l'Antitrust abbia chiesto altre informazioni alla banca; e che abbia ricevuto altre car-

te dalla stessa Generali, che segue l'operazione con qualche timore e ha cara l'indipendenza del suo management, da anni e più volte rivendicata dall'ad Philippe Donnet e dal presidente Andrea Sironi. L'attuale fase preliminare, con ogni probabilità, sfocerà a settembre in un più solido procedimento istruttorio, in cui il Garante sentirà le parti coinvolte prima del verdetto finale, nei mesi seguenti. Lo stesso iter usato nel 2020 per Intesa-Ubi, anche se l'attuale dossier echeggia più le fusioni tra Intesa e Sanpaolo o Unicredit e Capitalia, per gli intrecci commerciali e di partecipazioni. Fu lì che l'autorità che Saverio Valentino da poco presiede si «fece le ossa». Oggi a capo del dipartimento concorrenza c'è Valeria Amendola, che lavora sulle concentrazioni bancarie dal 2006, con Stefania di Serafino responsabile della direzione Credito. Ed è appena diventato vicesegretario generale Giovanni Calabrò, che già nel 2006, con Amendola, dirimeva la prima fase del risiko.

A dar retta alle attese di tecnici e consulenti, l'Agcm non farà gravose obiezioni di tipo bancario al dossier Mps. L'incertezza deriva solo dal fatto che la spartizione proposta da Intesa Sanpaolo e Unipol si basa sui loro dati interni. Potrebbero, pertanto, esserci filiali che Messina dovrebbe cedere ai fini antitrust, ma che la banca «acquirente» di Cimbri - la Bper di cui Unipol è prima azionista - non potrà comprare, perché violerebbe le soglie a sua volta. Uno sce-

nario più plausibile in Lombardia e in Sardegna, dove entrambi i gruppi sono forti. Lo stesso vale per Mps, di cui i due «scalatori» non hanno i volumi effettivi per singola provincia. Premesso ciò, varie fonti convergono sul fatto che, se ci saranno riserve espresse dal Garante sulla spartizione delle 1.260 filiali Mps, dovrebbero limitarsi a poche decine di agenzie, che potrebbero vedersi cambiata la destinazione finale per rispettare i tetti del 30%. Una decisione solo tecnica, avulsa dagli aspetti - politici - sollevati dalle amministrazioni locali toscane, che temono la spoliazione di un marchio bancario secolare con radici e connessioni profonde nel Senese. Ma questi sono ambiti da affrontare al tavolo istituzionale tra Intesa, Unipol, Bper e gli stakeholder di Mps.

Più critico sarà il fronte assicurativo del dossier, che ha due aspetti. Il primo è se Intesa, come ha detto di voler fare, possa consolidare a patrimonio il 13,3% in Generali, come fa da anni Mediobanca, contabilizzando la quota parte dell'utile. Perché sia possibile serve indicare



almeno un membro nel cda di Generali, dove Mediobanca ha Clemente Rebecchini. Solo che Rebecchini è dirigente delle partecipazioni di Piazzetta Cuccia: e ciò implica uno scambio informativo che potrebbe ledere il diritto antitrust, se Mediobanca vendesse anche polizze. Dato che Intesa di polizze ne vende a iosa - tra Vita, salute e sempre più Danni ha realizzato mezzo miliardo di euro di utile netto nel secondo trimestre - il rischio sussiste. Per porvi rimedio, potrebbe tornare attuale il "lodo Fitoussi", negoziato con l'Antitrust a parti invertite nel 2010. Era fresca la fusione tra Intesa e Sanpaolo, con la compagnia di Trieste tra i primi soci con il 5%. E il garante impose al Leone di inserire nel consiglio della banca profili indipendenti - individuati appunto nell'economista francese Jean-Paul Fitoussi - per evitare ogni

flusso informativo e commerciale tra i due gruppi rivali.

L'altro aspetto che l'Agcm dovrà dirimere è se il 13,3% di Generali (o il 16,5%, se la banca convertisse i derivati siglati prima dell'Opas per bloccare eventuali risposte del Leone) determini per Intesa Sanpaolo un "controllo di fatto". Anche qui, i precedenti aiutano a immaginare gli scenari possibili. Il controllo di fatto, che si produce quando un azionista ha influenza decisiva sulla governance, fu inflitto dall'Antitrust a Mediobanca su Generali all'epoca della fusione Fondiaria-Sai. Ma dopo il ricorso di Piazzetta Cuccia, seguito a una serie di impegni e mutamenti di contesto, il Garante lo revocò nel 2018. Da allora, il pacchetto del 13,3% non determina neanche una "influenza notevole", che scatta oltre il 20% e nemmeno sostenendo la lista del cda. In linea teorica, se Inte-

sa subentrasse a Mediobanca, si produrrebbe uno status identico, rafforzato se vi fossero anche presidi per evitare lo scambio di informazioni tra i due gruppi per fugare i dubbi di coordinamento e di cartello commerciale.

La prova saranno le condotte dei grandi soci alla prossima assemblea per rinnovare il cda Generali, nella primavera 2028. Non solo Intesa Sanpaolo: anche Unicredit, Delfin e Caltagirone, tutti attorno al 10% ciascuno. Messina, al lancio dell'Opas, ha voluto rassicurare il mercato, dicendo che non intende «mettere il becco nella gestione di Generali», vista solo come «un investimento azionario» di cui la banca - pur se concorrente - vuole che «crescano gli utili».

REPUBBLICA/STAMPATO

I NUMERI DELLA NUOVA INTESA SANPAOLO CON MPS

DATE 2025, IN MILIARDI DI EURO	INTESA  SANPAOLO	 +  MEDIOBANCA	Unipol Entità aggregata post accordo con Unipol *
Proventi operativi netti	27,3	7,6	33
Costi operativi	-11,5	-3,5	-13,9
Risultato netto	9,3	2,4	11,3
Attività finanziarie della clientela **	1.457	361	1.712***
di cui Raccolta diretta bancaria	600	166	711
Raccolta indiretta	845	195	988
di cui Risparmio gestito	562	117	649
Impieghi a clientela	425	143	526
NPL ratio netto (in %)	0,9%	1,4%	1,1%
NPL coverage (in %)	48,6%	49,5%	48,9%

(*) Stime preliminari (**) Al netto delle duplicazioni tra Raccolta diretta bancaria e Raccolta indiretta
(***) Circa 2.000 miliardi entro il 2029

SOURCE: INTESA SANPAOLO SULLA BASE DEI DATI DI BILANCIO

LE FILIALI INTESA-MPS DOPO L'OPERAZIONE CON UNIPOL





① L'8 giugno
Intesa Sanpaolo
ha annunciato
un'offerta su Mps
del valore di
oltre 30 miliardi

Data Stampa 0006640
Fintech
Data Stampa 0006640

È partito l'assalto al risparmio italiano

I depositi remunerati dei big stranieri
come cavallo di Troia per il mercato

Cicognani

pag. 16-17

LA TENDENZA

Le fintech all'assalto dei risparmi degli italiani

Spesso arrivano dall'estero
e usano i conti remunerati
come "cavallo di Troia"
per avviare una relazione
da sviluppare poi nel tempo



La britannica Revolut, che nel nostro Paese ha superato i 5 milioni di utenti, è al lavoro per trasformarsi in una vera e propria banca di riferimento

La posta in gioco è rappresentata dal controllo del rapporto quotidiano con il cliente, con l'obiettivo di diventare la prima icona che si apre sul telefonino

Alessandro Cicognani

Brad Pitt guarda in camera e invita gli italiani a non lasciare il denaro fermo. Non è un film, ma la campagna con cui Trade Re-

public, fintech tedesca nata come broker a basso costo, prova a trasformarsi in banca quotidiana. Il messaggio è semplice: conto gratuito, carta, investimenti a partire da un euro e il 3% sulla liquidità per i nuovi clienti. È la fotografia



più efficace dell'offensiva che sta cambiando il mercato italiano. Le nuove banche non arrivano con sportelli, insegne e casseforti, ma con un'app, un Iban e soprattutto un tasso promozionale. Prima catturano il risparmio, poi cercano di conquistare pagamenti, investimenti, credito e stipendio.

Il terreno è fertile. Dopo anni in cui i conti correnti tradizionali hanno riconosciuto poco o nulla, la remunerazione della liquidità è diventata il cavallo di Troia della concorrenza digitale. Bbva, gruppo spagnolo appena diventato tra i main sponsor dell'Inter, propone il 3% lordo per i primi sei mesi sul saldo, oltre al cashback, e continua a crescere. Trade Republic offre il 3% fino a 50 mila euro ai nuovi clienti. Klarna, conosciuta soprattutto per il *buy now, pay later*, ha ormai allargato il raggio d'azione al risparmio: il suo deposito vincolato arriva a superare il 3% di tasso annuo lordo a chi lo mantiene almeno 48 mesi. È un passaggio significativo: la società svedese propone conti deposito in Italia dal 2021, ma oggi li usa come tassello di una trasformazione più ampia da piattaforma dei pagamenti a banca digitale. E mentre Ing con il suo Conto Arancio, insieme alle altre italiane come Banca Cif, Aidexa e Ibl, continua (per ora) a presidiare il mercato, i nuovi arrivati usano quel rendimento come porta d'ingresso: il margine iniziale costa, ma compra attenzione, dati e una relazione da ampliare nel tempo. La stessa logica attraversa un'offerta ormai affollata. La tedesca Scalable Capital remunera la liquidità e accompagna il cliente verso Etf e piani di accumulo; l'inglese Revolut abbina conto, cambi, carte, trading, criptovalute e servizi per i viaggi; N26, sede a Berlino, punta sulla semplicità del conto mobile; Bunq, neobanca

olandese da 20 milioni di utenti in Europa, ha appena aperto una succursale a Milano e lanciato l'Iban italiano, dopo una crescita del 200% dei clienti nel Paese. La fintech francese Deblock, appena arrivata, spinge ancora più avanti il confine: unisce Iban, carta e wallet crypto, consentendo di gestire euro e attività digitali nella stessa applicazione. La raccolta da 30 milioni chiusa nel 2025 serve proprio ad accelerarne l'espansione europea.

In questa corsa Revolut è il caso più vistoso. Il gruppo britannico ha chiuso il 2025 con 68,3 milioni di clienti nel mondo, 4,5 miliardi di sterline di ricavi e 1,7 miliardi di utile ante imposte. In Italia ha superato i cinque milioni di utenti e lavora per diventare il conto principale, non più soltanto la carta da usare all'estero. La crescita, però, porta con sé anche più attenzione regolamentare: ad aprile l'Antitrust italiana ha inflitto al gruppo sanzioni per 11,5 milioni, contestando carenze di trasparenza su alcuni servizi; Revolut ha annunciato ricorso. Il paradosso è che l'unica grande storia italiana capace di stare nello stesso racconto è Satispay, ma per una strada diversa. Nata per aggirare i circuiti delle carte nei piccoli pagamenti, conta 6,5 milioni di utenti e 450 mila esercenti. Ora cambia pelle: ha lanciato carte su circuito Mastercard e prepara l'accesso dall'app a oltre mille azioni ed Etf, con investimenti da un euro. Non è ancora una banca in senso tecnico, perché non raccoglie depositi né concede credito, ma la direzione è evidente: diventare una piattaforma finanziaria completa.

Dietro l'invasione estera c'è infatti anche una debolezza nazionale. L'Italia ha prodotto molte challenger bank, ma quasi nessuna è riu-

scita finora a imporsi senza attraversare crisi profonde. Smart Bank, nata nel 2022 dall'acquisizione di Banca del Sud da parte del gruppo finanziario Cirdan, è in amministrazione straordinaria da dicembre 2023; la liquidazione della capogruppo è stata sospesa dal Tar fino al 4 agosto (decisione che non ha riguardato direttamente Smart Bank, che rimane affidata agli organi commissariati). Banca Progetto, specializzata nel credito alle piccole imprese e nei finanziamenti garantiti, è stata prima sottoposta ad amministrazione giudiziaria per carenze nei controlli su prestiti, pur senza dipendenti indagati, e poi commissariata dalla Banca d'Italia. Ibl Banca è appena uscita da un'ispezione di Bankitalia che non ha messo in dubbio la sua sostenibilità, ma che ha comunque portato a una serie di rilievi su raccolta, portafoglio titoli e governance. Poi c'è Illimity: la banca digitale, fondata da Corrado Passera e salutata al debutto come il possibile campione italiano, ha accumulato perdite e svalutazioni fino all'acquisizione da 298 milioni da parte di Banca Ifis e all'uscita dalla Borsa.

Non significa che la tecnologia straniera sia immune dai rischi, né che un tasso promozionale basti a fare una buona banca. Ma il confronto ha già prodotto un risultato: ha costretto il mercato italiano a rendere più semplice l'accesso ai servizi finanziari (il successo di Satispay insegna). La posta in gioco, dunque, non è soltanto il rendimento di qualche decimale, ma il controllo della relazione quotidiana con il cliente. La battaglia non si combatte più per aprire una filiale nella via principale, ma per diventare l'icona che il cliente apre per prima sul telefono.

REPORTAGE FINANZIARIO

6,5 68

Gli utenti di Satispay, in mln, oltre a 450 mila esercenti	Revolut conta oltre 68 milioni di clienti nel mondo
--	---



I NUMERI

ALCUNE OFFERTE SUI CONTI DEPOSITO AL 27/7 DA PARTE DI FINTECH E BANCHE

	TASSO ANNUO LORDO	VINCOLI E CONDIZIONI
ING	4%	con stipendio e fino a 50mila euro
IBL Banca	3,5%	vincolo di 48 mesi e fino a 1 milione
BANCA PROGETTO	3,5%	vincolo di 60 mesi e con giacenza minima di 5mila euro
Banca CFT	3,3%	vincolo di 60 mesi e con giacenza minima di 5mila euro
contosys	3,29%	vincolo di 36 mesi e con giacenza minima di 5mila euro
BANCA AIDEXA	3,2%	vincolo di 24 mesi
Klarna	3,05%	vincolo di 48 mesi
TRADE REPUBLIC	3%	fino a 50mila euro
BANCA SISTEMA	3%	vincolo di 60 mesi e con giacenza minima di 500 euro

FONTE: ELABORAZIONE A&F



I NUMERI

KLARNA A WALL STREET DALL'INIZIO DELL'ANNO



FONTE: GOOGLE FINANZA



① Klarna, nei mesi scorsi sbarcata a Wall Street, nasce come "buy now, pay later"

**7.063 PRIVATE BANKER
PER LE RETI FIDEURAM**

Data Stampa 00040 - Data Stampa 00040

Con l'ingresso di 248 nuovi private banker nel primo semestre del 2026, il numero complessivo dei professionisti delle reti Fideuram (Fideuram, Sanpaolo Invest, iW Private Investments e Intesa Sanpaolo Private Banking) cresce a 7.063. «I risultati dei reclutamenti - commenta Fabio Cubelli, condirettore generale di Fideuram - confermano la capacità delle nostre reti di attrarre professionisti di elevato profilo e di consolidare il ruolo di punto di riferimento nel panorama della consulenza finanziaria italiana. La forza del nostro modello risiede nella qualità della consulenza, nell'innovazione e in un investimento costante nelle competenze. Continueremo a investire sulle persone, perché siamo convinti che il capitale umano rappresenti il principale elemento distintivo del nostro modello e la chiave per una crescita solida e sostenibile». Tra i nuovi ingressi, ci sono l'ex Mediobanca Premier, Umberto Zauli, che passa a Sanpaolo Invest; Patrizio Zoppi e Andrea Gonfiantini, entrambi in arrivo a Fideuram dal gruppo Mediolanum.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S. 29402 - L. 1972 - T. 1021



IL COLLOQUIO

Data Stampa 6640-Data Stampa 6640

Data Stampa 6640-Data Stampa 6640

Piano tricolore per Mollie

Parla Köppen, ceo della piattaforma olandese di servizi finanziari: «Sull'Italia puntiamo 100 milioni in cinque anni»

Giulia Cimpanelli

Cento milioni di euro in cinque anni. È questo l'investimento che Mollie, piattaforma olandese di servizi finanziari, ha deciso di destinare al mercato italiano. Una cifra che conferma il ruolo strategico assunto dal nostro Paese all'interno della crescita europea del gruppo di Amsterdam, guidato dal ceo Koen Köppen. «Abbiamo già una presenza molto forte in Italia, con circa cento dipendenti basati a Milano», racconta Köppen. Un numero destinato a crescere rapidamente: «Solo tre anni fa a Milano avevamo una manciata di persone. Soltanto quest'anno, aggiungeremo altre cinquanta persone al team milanese». L'ufficio meneghino, spiega il manager, non serve solo il mercato locale: «Milano è una delle nostre tre sedi strategiche per lo sviluppo prodotto in Europa, insieme a Lisbona e Amsterdam. Molti dei prodotti usati dagli esercenti italiani vengono costruiti proprio qui». L'Italia, ricorda Köppen, resta centrale anche perché «è un'economia molto centrata sulle piccole e medie imprese, che le nostre ricerche indicano ancora poco servite dagli operatori tradizionali». Numeri alla mano, il 2025 di Mollie si è chiuso con ricavi netti in crescita del 29% a 147 milioni di euro e un flusso di cassa operativo positivo, senza ricorso al debito.

Sul fronte delle acquisizioni, entro la seconda metà del 2026, dovrebbe chiudersi l'operazione GoCardless, pensata per integrare pagamenti con carta, metodi locali e bonifici bancari in un'unica piattaforma. Köppen fornisce un esempio concreto: «In una palestra romana nostra cliente il 70-80% del fatturato arriva da abbonamenti ricorrenti, per cui i pagamenti bancari sono più efficaci perché i conti correnti non scadono. Ma la stessa palestra ha turisti che pagano con carta di credito su un terminale e magari vorrebbe anche accedere a credito Mollie per aprire una nuova sede». L'obiettivo è fare in modo che i clienti abbiano un interlocutore unico e non si debbano affidare a fornitori diversi per gestire l'intero ciclo finanziario. Proprio su questo fronte, Mollie Capital ha già superato quota 300 milioni di euro erogati alle imprese europee e Köppen non nasconde l'interesse per un lancio anche in Italia: «Abbiamo condotto uno studio preliminare su cosa servirebbe per portare il prodotto sul



mercato locale. Non abbiamo ancora una data di lancio, ma è decisamente una priorità ed è personalmente nella mia lista delle cose da fare».

Il gruppo ha, inoltre, completato a giugno l'espansione su tutti i 30 mercati dell'Area economica europea, Regno Unito, Norvegia e Svizzera compresi. «Aggiungiamo i metodi di pagamento locali per ogni Paese, partnership locali, standard contabili integrati, supporto nella lingua locale» aggiunge il ceo, che guarda con interesse anche al business banking, già lanciato nei Paesi Bassi con Mollie Business Accounts: «La data di lancio per l'Italia non è ancora fissata, ma il Paese è in cima alla nostra lista».

Un passato in Klarna, dove ha ricoperto il ruolo di cto (*chief technology officer*) per cinque anni, e un presente da ceo di Mollie conquistato in appena nove mesi: un salto che Köppen non esita a definire la sfida più dura della sua carriera. «Prima potevo concentrarmi solo sul prodotto. Ora devo capire il *go-to-market*, la finanza: il continuo cambio di prospettiva è tutta un'altra partita» ammette. Ma è proprio dagli anni in Klarna che porta con sé l'insegnamento più prezioso: «Ho imparato a rendere più grande un'azienda e a espandere rapidamente il suo business in un Paese, anche fuori dall'Europa». Una lezione che, promette, sarà la bussola per i prossimi passi di Mollie oltre i confini del Vecchio Continente.

INTRODUZIONE DI SILVANO



KOËN
KÖPPEN
Classe 1983,
oggi è ceo
di Mollie

+29%

Nel 2025, i ricavi netti di Mollie sono cresciuti del 29% a 147 milioni

Ferma da due anni ora riparte la legge sulla violenza economica

Dopo quasi due anni ferma in commissione, la proposta di legge regionale contro la violenza economica potrebbe ripartire. L'iter è stato riaperto dopo l'approvazione di un ordine del giorno in Consiglio. Il testo prevede incentivi alle imprese, contributi per l'autonomia e percorsi di educazione finanziaria. Già previsto uno stanziamento da 250 mila euro l'anno.

➔ a pagina 3

Violenza economica di genere dopo due anni riparte la legge

L'accordo con la giunta Cirio è vicino. L'assessora Chiarelli (Fdi) apre: «Disponibili a collaborare con tutti»

È chiusa da quasi due anni in un cassetto di Palazzo Lascaris, ma ora la proposta di legge regionale per contrastare la violenza economica sulle donne dovrebbe finalmente sbloccarsi. Il condizionale è d'obbligo dal momento che della norma, depositata dalla dem Nadia Conticelli e assegnata da tempo alla Quarta commissione del Consiglio per essere esaminata, non si è più saputo nulla. Il tema è rispuntato fuori l'altro giorno durante l'ultima seduta dell'aula, convocata per discutere l'assestamento del bilancio. Lì è stato approvato all'unanimità un ordine del giorno (anche questo di Conticelli) per iniziare l'iter di discussione della legge e portarlo avanti

«con tempi certi». L'accordo con la giunta Cirio per altro sembra esserci dato che l'assessora alle Pari Opportunità Marina Chiarelli si è detta favorevole a mandare avanti la norma.

E dire che in bilancio lo spazio per lo stanziamento a sostegno della proposta ci sarebbe già, ma a mancare è proprio l'approvazione della legge. Il testo, datato 9 novembre 2024, prevede una serie di incentivi alle imprese per assumere a tempo indeterminato donne vittime di violenza, contributi per sostenere la fuoriuscita dal nucleo familiare e percorsi di educazione finanziaria. Per favorire l'indipendenza economica delle donne è stato così istituito, già nel 2025, un apposito capitolo di spesa pari a 250 mila euro annui. Secondo il testo della proposta, potranno beneficiare del contributo regionale tutte le donne «in possesso dei requisiti per l'accesso al reddito di libertà», istituito dal consiglio dei ministri nel 2020. «La violenza economica è spesso invisibile, ma incide profondamente

sull'autodeterminazione delle donne e rappresenta uno dei primi impedimenti sulla possibilità delle donne di sottrarsi a situazioni di abuso» ricorda la consigliera Pd.

Il nuovo testo va a modificare la proposta di legge del 2016 della giunta Chiamparino, che voleva unificare gli interventi per la prevenzione e il contrasto della violenza di genere. L'idea di Conticelli, a questo punto, è di ripresentare la proposta già a settembre, all'interno della discussione sulla legge Omnibus. Già ora l'assessora Chiarelli apre: «Esprimiamo disponibilità a collaborare con il Consiglio regionale, le istituzioni, il sistema bancario e il mondo dell'associazionismo affinché questa proposta possa tradursi in strumenti sempre più efficaci e capillari. Restituire indipendenza economica significa restituire libertà, dignità e futuro alle donne».

— A.G. e A.P.

DIRETTORE RESPONSABILE





LA PROPOSTA

Nadia Conticelli

La sua proposta prevede incentivi alle imprese che assumono, aiuti ed educazione



Educare al denaro significa libertà

La violenza economica colpisce il 33,3% di chi si rivolge al Telefono Rosa del Piemonte. Per Giovanna Paladino, direttrice del Museo del Risparmio, educazione finanziaria e autonomia sono strumenti fondamentali.

di **ADELE PALUMBO**

➔ a pagina 3

Paladino "Il divario salariale rende le donne più vulnerabili. Iniziamo a educare le bambine"

Già con la
paghetta si
impara a gestire
i propri soldi in
autonomia

Serve un
cambiamento
culturale e
richiede
continuità

L'INTERVISTA

di **ADELE PALUMBO**

Non possono accedere al conto corrente, alle carte di credito e ogni singola spesa deve essere "approvata" dal compagno. Non si tratta solo di "litigare per i soldi", la violenza economica è un fenomeno che riguarda tutta una serie di comportamenti maschili che hanno lo scopo preciso di esercitare potere e controllo sulle donne. Secondo un'analisi condotta dal Telefono Rosa del Piemonte, il 33,3% di chi chiama subisce o ha subito questo genere di abuso. All'origine della violenza c'è un mix di fattori, culturali e sociali. In questo senso, la disparità salariale tra uomo e donna costituisce un terreno fertile per lo sviluppo della violenza, sostiene la direttrice del Museo del Risparmio di Torino di Intesa Sanpaolo, Giovanna Paladino che oggi invita a investire sull'educazione finanziaria durante l'infanzia: «Puntiamo sulle bambine».

Paladino, i dati che riguardano la violenza economica sono allarmanti e si ritiene possano essere anche molto sottostimati.

Qual è la realtà?

«È una situazione che purtroppo non sorprende, perché la violenza economica è una forma di abuso ancora poco riconosciuta. Si manifesta attraverso il controllo del denaro, la limitazione dell'accesso alle risorse economiche o l'ostacolo all'autonomia lavorativa, fino a rendere la persona finanziariamente dipendente».

Il gender gap salariale che ruolo ha?

«Partiamo col dire che, in Italia, il tasso di occupazione femminile è pari al 54%, contro il 70,9% degli uomini, tra i più bassi d'Europa. Il carico familiare poi continua a rappresentare uno dei principali ostacoli alla partecipazione al mercato del lavoro. A questo si aggiunge il persistente divario retributivo e di carriera, che si traduce in minori redditi, minore capacità di risparmio e pensioni più basse. Queste disuguaglianze possono diventare il terreno su cui si sviluppa la violenza economica».

In che modo?

«Quando una persona dispone di meno risorse economiche o è costretta a dipendere dal reddito del partner, diventa più difficile sottrarsi a una relazione abusante.

Per questo l'indipendenza economica non riguarda solo il denaro, ma rappresenta una condizione fondamentale di libertà, dignità e autodeterminazione».

E dove si può intervenire?

«L'educazione finanziaria è uno dei principali strumenti di prevenzione della violenza economica. Le nostre ricerche mostrano che molte donne tendono ancora a delegare le decisioni finanziarie e non considerano prioritario sviluppare competenze economiche, proprio mentre il divario di alfabetizzazione finanziaria continua a essere significativo. Per questo il Museo del Risparmio promuove da anni iniziative dedicate all'empowerment femminile. Abbiamo formato sensibilizzato circa 30 mila donne



attraverso progetti, eventi e webinar e raggiunto oltre 140 mila visualizzazioni con le campagne dedicate al gender gap in finanza».

Tra le iniziative più recenti c'è il percorso dal titolo parlante "Da Regina della casa a Money Queen".

«Sì e poi abbiamo fatto gli incontri "Insieme per l'indipendenza economica femminile" e "Love bombing, romance scam e violenza economica". Ci rivolgiamo anche a studentesse, donne in situazioni di fragilità, vittime di violenza e detenute. Recentemente poi abbiamo anche realizzato, insieme a Flitin Financial Literacy International Network, una brochure che, attraverso storie ispirate a situazioni reali, aiuta le donne a riconoscere i segnali della violenza economica».

Ritiene che le nuove generazioni siano più sensibili al tema?

«Mostrano una sensibilità crescente, ma il cambiamento culturale richiede continuità e deve iniziare molto presto».

Cosa intende?

«L'educazione finanziaria va introdotta fin dall'infanzia, perché il rapporto con il denaro si

costruisce nella quotidianità. C'è un aspetto a cui tengo particolarmente: se parliamo di uno strumento come la paghetta, questa deve essere data anche alle bambine e alle ragazze».

Perché?

«È una questione di educazione. Gestire un piccolo budget, imparare a risparmiare e a fare scelte consapevoli significa acquisire fiducia nelle proprie capacità e comprendere il valore dell'indipendenza economica».

Come a dire che bisogna puntare sulle bambine?

«Le statistiche ci dicono che le donne hanno meno confidenza con il denaro e con gli strumenti finanziari rispetto agli uomini: il 70% risparmia, ma solo il 45% investe, contro il 62% degli uomini, mentre una donna su cinque dichiara di non possedere un conto corrente personale. Offrire alle bambine le stesse opportunità di responsabilità economica significa contribuire a colmare questo divario fin dalle prime esperienze. È così che si costruisce una cultura dell'autonomia, capace di rafforzare la consapevolezza, la libertà di scelta e, nel lungo periodo, di ridurre anche la vulnerabilità rispetto a forme di violenza economica».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

● Giovanna Paladino, direttrice del Museo del Risparmio



Dalla Ue alla Bei ecco i bond salva estate

Finanza personale

Rating e tassazione minima con i titoli sovranazionali: una chance di sicurezza

Agosto è storicamente un mese caratterizzato da volumi più bassi della media e da una conseguente maggiore volatilità sui mercati azionari. Il mercato del reddito fisso può offrire la sponda a quanti volessero cristallizzare gli even-

tuali guadagni dei primi sette mesi dell'anno con alternative caratterizzate dai più bassi livelli di rischio: i bond emessi da enti sovranazionali contraddistinti dal rating massimo tripla A. E beneficiari del medesimo trattamento fiscale riservato ai titoli di Stato.

Sono i cosiddetti supranational, protagonisti di un mercato vastissimo, che conta quasi 700 strumenti quotati sui mercati di Borsa Italiana, spesso accessibili anche con tagli minimi di 1.000 euro e denominati in numerose valute mondiali.

Marco Barlassina — a pag. 9

Bond tripla A al 12,5%, la spinta della Ue

Non solo titoli di Stato. Con le emissioni di enti sovranazionali rischi ridotti per chi investe. Prelievo fiscale limitato come per i Buoni del Tesoro

L'offerta. Negli ultimi anni gli investitori retail hanno potuto contare su un incremento delle proposte grazie alle obbligazioni di Bruxelles

Emissioni in numerose valute, quotate sul Mot o su EuroTLX, spesso hanno un minimo investibile di 1.000 euro

Pagina a cura di
Marco Barlassina

Rating massimo e tassazione minima. I bond degli enti sovranazionali cambiano pelle ma restano fedeli alle loro prerogative.

In principio, in coincidenza della crisi del debito europeo del 2011-2012, per gli investitori rappresentarono un approdo sicuro nei mari allora agitati dei titoli di Stato, per diventare successivamente una scelta di opportunità, soprattutto a fronte di un beneficio fiscale importante. Confermato dal Decreto Legge n. 138/2011, che aveva modificato la tassazione delle rendite finanziarie, mantenendo l'aliquota ridotta del 12,5% solo per alcuni titoli, tra cui oltre ai titoli di Stato italiani, anche i bond dei Paesi cosiddetti "white list" (che consentono cioè lo scambio di informazioni fiscali), ma anche di "Enti e organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia". Una voce, quest'ultima, che comprende enti governativi sovranazionali come Bei (Banca europea degli investimenti), Banca Mondiale e Bers (Banca europea per la ricostruzione e

lo sviluppo), i cui bond sono dunque in grado di mettere insieme due caratteristiche preziose: il rating massimo tripla A (corrispondente al più basso livello di rischio) e nella generalità dei casi l'imposizione ridotta (è sempre consigliabile verificare caso per caso mediante il codice Isin dell'obbligazione). A cui se ne aggiunge una terza: centinaia di emissioni sono quotate sui mercati di Borsa Italiana.

Una possibile quadratura del cerchio per gli investitori alla ricerca di sicurezza. Se non fosse che con il passare del tempo le effettive opportunità sui bond dei classici emittenti di questi titoli, anche di quelli con soglia minima di investimento di 1.000 euro, sono andate riducendosi. Non certo per carenza di nuove emissioni, quanto per la forte domanda proveniente dagli investitori istituzionali, che ha avuto l'effetto di prosciugare la liquidità di parte di tali titoli sul mercato. Come conferma Carlo Aloisio, a lungo responsabile del desk obbligazionario per una primaria banca italiana e oggi analista finanziario con un occhio sempre attento alle tendenze del reddito fisso: «Le obbligazioni di questi emittenti sono scambiate pochissimo su Mot e TLX, perché gli istituzionali e i fondi sovrani tendono a tesaurizzarle in quanto massima espressione di una tripla A. Se quindi alcune emissioni

Bei o Birs (Banca Mondiale, ndr) soprattutto in valute emergenti sono facilmente acquistabili sul secondario, seppur con spread molto ampi, il discorso si fa ben più complesso per quelle in euro o in dollari». Ma il mercato delle emissioni rifugio ha trovato un nuovo protagonista che ha ridato slancio all'interesse degli investitori privati: l'Unione Europea. La svolta è partita dal 2021 con il Recovery Fund noto come Next Generation Eu, con la Commissione Europea che ha agito come unico grande emittente sovrano. «Oggi si tratta di titoli liquidissimi, addirittura con tagli da un euro, dotati di rating AAA, quotati su Borsa Italiana e di cui vengono proposte riaperture continue», prosegue Aloisio. Le 84 emissioni circolanti, con scadenze che vanno dal breve termine fino al 2055, offrono rendimenti medi che sfidano i titoli dei Paesi europei più sicuri. «L'Unione in questo momento rende più della Germania, dell'Olanda e di altri Pa-



esi come Austria e Portogallo, con rendimenti sul decennale al 3,53%», sottolinea l'analista.

Rendimenti forse non stellari, ma che, beneficiando dell'aliquota al 12,5%, diventano concorrenziali rispetto a numerosi bond corporate tassati al 26 per cento. Soprattutto con un occhio al rischio.

GIORGIO LONERESP/ATA

Gli emittenti

1

Unione europea

I trattati dell'Unione europea conferiscono alla Commissione europea il potere di contrarre prestiti sui mercati internazionali dei capitali per conto dell'Ue. Tutte le emissioni di obbligazioni dell'Ue eseguite dalla Commissione europea sono denominate esclusivamente in euro. La Commissione europea utilizza i proventi delle emissioni per finanziare i programmi strategici dell'Ue. Tali obbligazioni sono considerate della massima qualità creditizia grazie al sostegno del bilancio dell'Ue e a risorse di bilancio aggiuntive o garanzie a sostegno dei diversi programmi dell'Unione. L'Ue è valutata AAA da Fitch, Moody's e DBRS, AA+ da S&P Global Ratings.

2

Bei

La Banca europea per gli investimenti, nel cui capitale sono rappresentati tutti gli Stati dell'Unione Europea, è un'istituzione finanziaria nota anche con l'acronimo inglese Eib. La Bei si occupa di sostenere lo sviluppo delle economie regionali, dell'innovazione, dell'ambiente e delle telecomunicazioni. Il portafoglio dell'emittente è vastissimo, costituito da centinaia di prodotti in circolazione espressi in valute di tutto il mondo (soprattutto di Paesi emergenti). Le obbligazioni emesse dalla Bei sono spesso quotate sulle maggiori Borse, tra cui il Mot italiano. Il rating della Bei è pari ad AAA o Aaa per le principali agenzie.

3

Birs / Banca Mondiale

La Banca internazionale per la ricostruzione e lo sviluppo (Birs), oggi parte integrante della Banca Mondiale, fu costituita nel 1944 con il compito di finanziare la ricostruzione dell'Europa dopo il secondo conflitto mondiale. Oggi la missione della Banca Mondiale è di collaborare con i Paesi a reddito medio per ridurre la povertà e promuovere una prosperità diffusa, erogando finanziamenti e favorendo l'istruzione. Molte piattaforme riconoscono questa banca solo con la sigla in inglese, ovvero IBRD. Anche in questo caso esistono centinaia di emissioni che presentano una forte diversificazione di valute. Il rating è pari ad AAA o Aaa per le principali agenzie.

Estate al sicuro? Attenzione alla valuta

Strategie

Un'opzione in più per fare fronte alla tradizionale volatilità dei listini in agosto

Storicamente agosto è un mese caratterizzato da volumi più bassi della media e da una conseguente maggiore volatilità sui mercati azionari. Nel periodo vacanziero inoltre per molti investitori diventa più difficile controllare assiduamente l'andamento del proprio portafoglio.

Pur considerando le doti di market timing necessarie per indovi-

nare non solo il momento di uscita dal mercato ma anche quello di un eventuale rientro, uscire dal mercato e cristallizzare i guadagni fin qui ottenuti spostandosi su bond ad alto standing creditizio può essere una scelta conservativa da valutare.

Tuttavia i bond di enti sovranazionali rappresentano soprattutto una fonte di ottimizzazione a basso rischio per cassetisti intenzionati a detenere i titoli fino a scadenza: un modo per ottenere un rendimento netto migliore senza aumentare il rischio di portafoglio, semplicemente grazie alla variabile fiscale. Solo per fare un esempio, un conto deposito con rendimento lordo del 4% produce un netto del 3,96% dopo il 26%, mentre un titolo che gode del 12,5%

con lo stesso rendimento lordo arriva a un netto del 3,5 per cento.

La variabile valutaria

Del 688 bond sovranazionali quotati su Borsa Italiana, circa la metà sono denominati in valute emergenti, che vanno dal real brasiliano al peso messicano, passando per lira turca e rand sudafricano, fino allo yuan cinese. Tali titoli offrono cedole molto generose, ma sono spesso poco liquidi e soprattutto il rendimento finale per un investitore italiano dipenderà dall'apprezzamento o dal deprezzamento della divisa rispetto all'euro. Si inserisce dunque una importante variabile di rischio (o di extrarendimento) aggiuntiva.

GIORGIO LONERESP/ATA

Un mercato vastissimo, ma concentrato

I Supranational

Secondo dati forniti da Borsa Italiana, sui mercati Mot ed EuroTLX sono quotati 688 strumenti obbligazionari emessi da diversi enti sovranazionali. Nei primi sei

mesi del 2026 questa tipologia di obbligazioni ha generato volumi di scambio pari a quasi 1.900 milioni di euro. Sulle prime dieci emissioni per volume, riferibili a due soli emittenti, Unione europea e Bei,

si è concentrato circa il 20% degli scambi complessivi. La generalità di tali obbligazioni gode dell'aliquota al 12,5%, ma è sempre consigliabile verificare caso per caso mediante il codice Isin della singola obbligazione.



Istituzioni. La sede della Banca Mondiale a Washington

Lo scoglio Crédit Agricole: anche i francesi guardano al Banco per crescere

Data Stampa 6640 - Data Stampa 6640

Mps, Lovaglio non cede Valuta di acquisire Bpm per difendersi da Intesa

L'unione tra Piazza
Meda e Ca Italia
potrebbe avere
300 miliardi di attivi

Osnato (Fdi): "Banque
verte? Gli uffici
valuteranno se usare
il Golden power"

IL RETROSCENA

PAOLO BARONI
ROMA

Fallita la fusione alla pari con Banco Bpm a causa del veto del primo azionista di piazza Meda, i francesi di Crédit Agricole, l'ad di Montepaschi Luigi Lovaglio studia una contro-mossa allo scopo di respingere l'offerta ostile di Intesa Sanpaolo. Secondo il *Financial Times* il manager della banca senese, a questo punto, starebbe infatti valutando la possibilità di acquisire direttamente Bpm proponendo una fusione azionaria direttamente concordata con Crédit Agricole e per questo intenderebbe contattare direttamente i vertici della banca francese sperando che questi siano disponibili a collaborare.

Venerdì scorso l'ad della *banque verte* Olivier Gavalda nel dare lo stop all'operazione con Montepaschi aveva dichiarato che la sua banca avrebbe analizzato «qualsiasi progetto concreto in relazione al suo interesse strategico, al rischio di esecuzione ed alla capacità di creare valore a lungo termine per tutti gli azionisti di Bpm» aggiungendo poi che «in questa fase» per lui era «molto difficile immaginare come una fusione tra Mps e Bpm possa generare valore per gli azionisti del Banco».

La nuova contromossa di Lovaglio per sfuggire all'Opas da 30,6 miliardi di Intesa, che per poter essere formalizzata peraltro ha bisogno dell'avallo di una assemblea straordinaria di Mps coi due terzi dei voti a favore, parte insomma già in salita. Anche perché lo stesso Crédit Agricole non fa mistero di voler integrare le proprie attività italiane con quelle che fanno capo al Banco milanese di cui è primo azionista col 29,3%. Dal quartier generale di Montrouge hanno però negato di voler lanciare a loro volta un'Opas su Bpm, che ai valori di oggi in Borsa capitalizza circa 24 miliardi di euro ed è quindi un boccone alla loro portata.

Già oggi Crédit Agricole Italia, che agli sportelli di Cariparma ha unito Friuladria e Credito valtellinese, rappresenta il secondo mercato domestico per importanza del gruppo francese e ricopre posizioni di tutto rilievo. Ca Italia conta infatti oltre 16 mila dipendenti e 993 sportelli, 6 milioni di clienti (2,9 quelli strettamente legati alle attività bancarie) e 103 miliardi di impieghi e una raccolta complessiva pari a 334 miliardi di ricopre infatti il terzo posto in Italia nel campo del risparmio gestito mentre grazie ad Agos è il secondo operatore nel campo del credito al consumo.

L'ipotesi fallita di fusione alla pari tra Bpm ed Mps

avrebbe invece fatto nascere il secondo gruppo bancario nazionale con una rete di 2.600 agenzie, oltre 35 mila dipendenti ed, una capitalizzazione di Borsa superiore ai 50 miliardi. I soci francesi pur diluendosi al 12,1% sarebbero diventati primi azionisti del nuovo polo davanti a Delfin (10,3%), Caltagirone (8%) e BlackRock (5%).

L'unione tra Ca Italia e Bpm, a sua volta, darebbe vita ad un gruppo bancario-assicurativo di tutto rispetto dal momento che i due gruppi uniti potrebbe contare una rete di quasi 2.400 filiali, 34-35 mila dipendenti, ben 9,6 milioni di clienti (contro i 7 di Unicredit e gli 11,9 di Intesa), 300 miliardi di attivi, 200 miliardi di euro di impieghi, 23 miliardi di raccolta assicurativa e una raccolta complessiva che sfiorerebbe quota 800 miliardi di euro, sommando ai 344 miliardi di Ca Italia i 137 miliardi di raccolta diretta ed i 286 di indiretta che fanno capo a Bpm ed alla sua controllata Anima. Intesa Sanpaolo resterebbe ancora lontana ma certamente il nuovo aggregato si piazzerebbe subito alle sue spalle al vertice del credito nazionale lasciando ben distanziati tutti gli altri competitor.

A fronte di questi possibili scenari il governo resterà sempre neutrale, come dice di voler fare con Intesa ed Mps? La



Lega di Salvini, che ha sempre considerato Bpm una banca amica e quindi in qualche modo da proteggere, lascerà che finisca ai francesi, favorirà il rilancio di Lovaglio oppure, altra ipotesi, consentirà magari a Unicredit di rifarsi avanti dopo che nel 2025 la banca guidata da Andrea Orcel era stata costretta dietrofront in seguito all'attivazione del Golden power da parte del governo? Stando alle dichiarazioni pubbliche al nostro esecutivo interessa solamente una cosa: la tutela del risparmio degli italiani. Oltre una certa soglia questa diventa infatti questione di sicurezza pubblica, di sicurezza nazionale come ricorda spesso il ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti. In pancia a Bpm ci sono ben 420 miliardi di risparmi degli italiani che in prospettiva rischiano di passare sotto il controllo di una banca francese della forza di Crédit Agricole. Va tutto bene, oppure c'è il rischio che l'eventuale operazione Ca-Bpm configuri con l'interesse nazionale? «Il mercato ha le sue prerogative, le autorità preposte sovrintendono, le norme regolano e la politica osserva e valuta come difendere al meglio l'interesse nazionale e quello dei risparmiatori» risponde a *la Stampa* il presidente della Commissione finanze della Camera Marco Osnato di Fratelli d'Italia. Che rispetto alla possibilità di utilizzare di nuovo il Golden power risponde secco: «La norma è chiara per cui non si "utilizza" il Golden power, si applica se la fattispecie è attagliata a quella prevista dalla norma stessa. Rispetto a come si configurerà la volontà espressa da Crédit Agricole, gli uffici proposti valuteranno se tutto ciò rientra nella sfera del Golden power. Altrimenti ora sono solo supposizioni». —

REDAZIONE/STAMPA

I protagonisti



Giuseppe Castagna
L'amministratore delegato di Banco BPM, il cui dsh ha deciso di interrompere le consultazioni per la fusione con Mps



Luigi Lovaglio
Il ceo di Monte dei Paschi di Siena è considerato l'artefice del risanamento dell'istituto più antico del mondo



Olivier Gavalda
Amministratore delegato di Crédit Agricole, incarnando il profilo del manager nato e cresciuto dentro l'istituto francese

Nel nostro Paese il servizio è tra i meno onerosi d'Europa
Gli esperti: non incassano solo le banche, svolta dall'euro digitale

Commissioni sul Pos Sorpresa per l'Italia all'estero sono più care

22%

Quota di pagamenti cash nei Paesi Bassi dove la commissione col Pos è tra le più alte

IL DOSSIER

GIOVANNI TURI

«Meglio in contanti», «Il Pos è scarico», «Non c'è connessione Internet». Ormai i piccoli commercianti hanno la battuta del copione pronta. Non solo in Italia, dove accettare i pagamenti elettronici con questo dispositivo è d'obbligo dal 2012, ma anche nel resto d'Europa. Da Berlino alla periferia parigina, passando per Barcellona. Con gli esercenti attaccati alla scusa evergreen: commissioni troppo alte. Che, guardando da vicino, vengono spartite tra tre attori: le banche che emettono la carta di credito o di debito, il circuito su cui la carta si appoggia e il Pos stesso - dove molto varia a seconda che sia noleggiato o acquistato, e dai costi medi tra i 15 e 30 euro al mese -. Ma dov'è che le commissioni si pagano di più? Con l'1,5% è la Norvegia, Paese dove in media ogni abitante ha usato la carta 595 volte l'anno scorso. Un utilizzo annuo pro capite tra i più elevati al mondo, sottolinea Norges Bank. Dai più recenti dati di Banca d'Italia e Prometeia, poi, ci sono l'1,4% dei Paesi Bassi, l'1,3% della Germania, lo 0,8% del Regno Unito. E l'Italia? Ha tra le commissioni più

basse con lo 0,7%, così come Francia e Spagna allo 0,4%.

Secondo un'indagine della Banca centrale europea, inoltre, dal 2018 al 2022 la commissione media netta tra 12 Paesi dell'eurozona (Italia compresa) per le carte di debito è aumentata dallo 0,27% allo 0,44%. Ma quella per le transazioni minime con carta di credito è diminuita di 0,5 punti percentuali. Il luogo comune da sfatare, comunque, è che «la commissione pagata dall'esercente non è un ricavo che finisce interamente "in banca"» - sottolinea Maurizio Pimpinella, presidente dell'Associazione italiana prestatori servizi di pagamento (Apsp) -. La commissione al merchant si compone tipicamente dei costi industriali di produzione, delle commissioni d'interscambio, degli eventuali costi di noleggio e manutenzione dei terminali Pos e di un mark-up del prestatore che gestisce il rapporto con l'esercente. Un'articolata infrastruttura invisibile che a livello Ue vede tetti dello 0,2% per le carte di debito e prepagate e dello 0,3% per quelle di credito.

Nonostante un declino nell'uso a livello globale - dimezzato dal 2023 per il rapporto Global Payments del 2025 di McKinsey -, il contante è un metodo tutt'altro che estinto. Due anni fa Slovenia, Italia, Malta e Austria avevano ancora una quota di pagamenti cash sopra la soglia del 60%. Sotto il 30% c'erano soltanto Finlandia (27%) e Paesi Bassi (22%). E proprio i consumatori olandesi risultavano quelli che più utilizzavano i metodi di

pagamento digitali nei punti vendita. Fra l'altro, la Banca dei Paesi Bassi evidenzia come l'ausilio dello smartphone sia il «più frequente rispetto agli altri Paesi dell'area euro: in quasi un pagamento su cinque. Questa percentuale è doppia rispetto a quella dei consumatori in Finlandia e Irlanda (10%), che si posizionano tra i primi tre Paesi a riguardo.

Nel frattempo, dai calcoli dell'osservatorio Innovative Payments del Politecnico di Milano, nel 2025 i pagamenti digitali in Italia hanno visto un transato totale di 518 miliardi (+7% rispetto all'anno precedente). E sullo sfondo il sorpasso sul contante è realtà. E nelle operazioni con il Pos «ogni euro che transita richiede sistemi antifrode aggiornati in tempo reale, autenticazione forte del cliente e capacità di elaborazione che devono scalare senza mai fermarsi - chiarisce Pimpinella -. È proprio questa l'infrastruttura che la commissione remunera, non un costo accessorio e soprattutto va a vantaggio tanto del consumatore quanto dell'esercente». Come rimarca Valeria Portale, direttrice dell'osservatorio, «nel nostro Paese American Express applica fee mediamente più alte, che possono arrivare



anche intorno al 2%. Per le carte di credito si attesta generalmente attorno all'1,5%. Per i Bancomat, di norma più economici, circa lo 0,5%».

Ecco, sui circuiti, dove la frammentazione delle commissioni proposte regna sovrana, la sfida viene lanciata dall'euro digitale, che diventerà realtà nel 2029. Con una commissione regolamentata e un massimale fissato per legge. «Per il merchant potrebbe rappresentare un'alternativa più conveniente - afferma Portale -. In teoria, per il cittadino europeo che decidesse di abbandonare la carta a favore dell'euro digitale, invece, potrebbe esserci un risparmio sul canone annuale, che di solito si paga sulla gestione della carta e si aggira attorno ai 30 euro annui». —

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Pagamenti
digitali**
Nel 2025
in Italia il
transato
totale è stato
di 518 milioni
in aumento
rispetto
all'anno prima

Lo studio di Crif: In un anno sono cresciute del 24%. Il danno è stato di 165 milioni

Dal furto dell'identità ai mutui L'allarme: aumentano le frodi creditizie

IL CASO

SANDRA RICCIO

C'è chi ha scoperto di avere acceso un mutuo da decine di migliaia di euro senza aver mai firmato un contratto, chi si è visto recapitare le rate di uno smartphone di ultima generazione mai acquistato e chi ha scoperto finanziamenti intestati a proprio nome per un'auto senza però averne mai fatto richiesta. Tutto perché qualcuno, impossessandosi dei dati di queste persone, spesso sottratti attraverso phishing, violazioni informatiche, documenti d'identità rubati o copie di documenti finite nelle mani sbagliate, ha assunto la loro identità per ottenere credito in banca oppure online.

È il fenomeno delle frodi basate sul furto d'identità, una tipologia di truffa in forte crescita, che rappresenta una minaccia sempre più concreta per le famiglie italiane. I numeri parlano chiaro: secondo gli ultimi dati dell'Osservatorio Crif-Mister Credit, nel 2025 sono stati registrati oltre 38.300 casi di frodi creditizie, in aumento del 23,8% rispetto all'anno precedente, per un danno economico complessivo superiore a 165 milioni di euro (+10,7%). L'importo medio delle frodi si è invece attestato a poco più di 4.300 euro, in calo del 10,6% rispetto al 2024.

Per raccontare qualche caso concreto, un sms apparentemente inviato dall'Inps si è rivelato l'inizio di un sofisticato caso di furto d'identità ai danni di una dottoressa. Dopo aver inserito dati personali e documenti su un sito

fraudolento, la vittima ha immediatamente segnalato l'accaduto, ma nei mesi successivi ha scoperto che a suo nome erano stati attivati finanziamenti per oltre 17.000 euro.

Una convocazione della polizia locale si è trasformata invece in un incubo per un quarantenne calabrese, che ha scoperto di essere indagato in Svizzera per truffa internazionale legata a una carta prepagata a lui intestata. In realtà, i dati gli erano stati probabilmente sottratti tramite phishing: ignoti hanno utilizzato la carta per operazioni fraudolente all'estero. A suo nome sono stati richiesti anche un prestito da 5.000 euro e altri finanziamenti.

A preoccupare adesso però è il nuovo fronte degli attacchi: dopo anni in cui i prestiti al consumo erano il principale bersaglio, oggi i criminali puntano sempre più spesso anche sui mutui, dove gli importi in gioco sono molto più elevati. Non solo. Il rischio è che la vittima impieghi mesi, o addirittura anni, prima di scoprire di essere stata coinvolta in un finanziamento mai richiesto. Un altro fronte sempre più nel mirino dei truffatori è quello dei prestiti veloci "Buy now, pay later" (Bnpl), le formule che consentono di acquistare online e pagare in più rate. Un fenomeno in rapida espansione, soprattutto tra i consumatori più giovani, che grazie alla semplicità e alla velocità di accesso al credito sta conquistando sempre più spazio nell'e-commerce. Proprio queste caratteristiche, però, rendono questi strumenti un nuovo terreno di caccia per chi utilizza identità rubate per ottenere finanziamenti a nome di altre persone. I numeri

confermano questo cambio di passo: se il prestito finalizzato resta ancora il prodotto più colpito, con il 32,1% dei casi, le frodi sui mutui segnano un balzo del 50,1%, mentre quelle legate alle formule Buy now, pay later crescono del 13,8%. Un'evoluzione che dimostra come i truffatori stiano spostando l'attenzione verso strumenti di credito diversi, seguendo le nuove modalità con cui le famiglie accedono ai finanziamenti.

Adesso lo sguardo è sui nuovi strumenti offerti ai malfattori dall'intelligenza artificiale. «Osserviamo un'evoluzione dei frodatori, che possono contare anche sull'AI per costruire richieste di credito sempre più credibili - dice Beatrice Rubini, direttrice esecutiva della linea Mister Credit di Crif -. Più che determinare un'esplosione del numero di frodi, rischia di aumentarne la qualità e la sofisticazione. Già oggi gli strumenti di AI generativa consentono di creare documenti contraffatti, e-mail di phishing estremamente credibili, contenuti personalizzati e persino deepfake vocali e video che possono rendere più difficile distinguere una richiesta autentica da una fraudolenta».

La buona notizia è che l'AI può essere utilizzata anche per contrastare le frodi. «Oggi gli operatori finanziari impiegano sistemi sempre più avanzati per analizzare anomalie, comportamenti sospetti e tentativi di impersonificazione, individuando segnali che spesso sfuggono ai controlli tradizionali», aggiunge Rubini. Per i cittadini, la difesa resta quella di sempre: prestare massima attenzione alla condivisione dei dati



personali e dei documenti di identità, diffidare da richieste urgenti o insolite ricevute via e-mail, sms o telefono e attivare strumenti di protezione contro i furti d'identità. —

www.stampa.it

I NUMERI

Frodi creditizie per bene finanziato



Fonte: Osservatorio Crif - Mister Credit sulle frodi creditizie

Withub

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DIS9640 - S 29402 - L 1630 - T 1619