

Data Stampa 0040 Data Stampa 0040

Poltrone in gioco

Data Stampa 0040 Data Stampa 0040

Periti per la guida della Cassa Lombarda

**EUGENIO
PERITI**

**Cassa
Lombarda
lo nomina
direttore
generale
dopo Vistalli**

Sibilla Di Palma

Cassa Lombarda, boutique indipendente di wealth management, ha nominato Eugenio Periti nuovo direttore generale. Periti succede a Paolo Vistalli, che ha rimesso le deleghe operative e continuerà a contribuire allo sviluppo strategico e commerciale dell'istituto con un ruolo nel consiglio di amministrazione. Il manager vanta oltre 25 anni di esperienza nel settore bancario e finanziario, con un percorso focalizzato sul wealth management. Nel corso della carriera ha ricoperto incarichi di crescente responsabilità in gruppi italiani e internazionali, tra cui Monte dei Paschi di Siena e Deutsche Bank, guidando reti commerciali, progetti di sviluppo strategico e iniziative rivolte alle famiglie imprenditrici. La nomina si inserisce nel Piano Programmatico 2026-2028 di Cassa Lombarda che punta a rafforzare il posizionamento della banca attraverso investimenti nelle persone, nell'offerta e nell'innovazione organizzativa.



I DATI DI BANKITALIA 6640-Data Stampa 6640

Ricchezza, metà delle famiglie
possiede solo il 7% del patrimonio

Raffaele Lungarella — a pag. 6

Ricchezza delle famiglie, sale il divario dal 2011: metà dei nuclei ha il 7%

Bankitalia. In 15 anni la quota del 10% più abbiente è passata dal 52 al 60%
Asset +23,8% ma l'inflazione erode i valori. Soffrono anche le fasce medie

Raffaele Lungarella

A dicembre 2025, ultimo dato disponibile, la ricchezza netta degli italiani aveva toccato la cifra di 11.339 miliardi di euro, secondo la stima resa nota dalla Banca d'Italia con la sua recente pubblicazione sui conti distributivi sulla ricchezza delle famiglie. La ricchezza netta indica il valore di tutto ciò che le famiglie possiedono al netto dei debiti.

La serie storica dei dati sulla ricchezza degli italiani è disponibile dal quarto trimestre 2010, per il quale è stata calcolata in 8.932 miliardi di euro. Dal confronto delle medie annue 2011-2025 risulta che in 15 anni la ricchezza netta degli italiani a valori correnti è lievitata di oltre un quarto (+23,8%), ma in termini reali — cioè a parità di potere d'acquisto — le famiglie si sono un poco impoverite (-2,2%); l'inflazione ha vanificato l'incremento del valore nominale degli asset posseduti.

In questo intervallo temporale è cambiata sia la distribuzione dei beni tra i più abbienti e i meno abbienti sia la composizione del patrimonio, cioè la miscela tra depositi, titoli di debito, azioni quotate, abitazioni, quote di fondi comuni e altri beni monitorati da Bankitalia.

La forbice si è allargata. Prendendo l'intera torta della ricchezza, lo spicchio posseduto dalla metà meno abbiente delle famiglie (cioè i primi cinque decili) si è rimpicciolito passando dall'8,4% al 7,3%, mentre la fetta spettante al 10% più benestante (decimo decile) è cresciuta di otto punti percentuali, portando questi nuclei familiari a possedere circa il 60% della ricchezza netta nazionale. Nel 2011 il

valore della ricchezza posseduta dal decile più ricco era 6,2 volte quello dei primi cinque decili; 15 anni dopo questo rapporto risulta salito a 8,2.

L'inflazione ha falcidiato, in misura diversa, sia i patrimoni delle famiglie povere sia quelli delle fasce intermedie (se vogliamo, il ceto medio o medio-alto); hanno resistito all'aumento dei prezzi solo i patrimoni del 10% di famiglie più abbienti. Ricchezza chiama ricchezza e la sua gestione professionale e qualificata ha probabilmente permesso alle famiglie già ricche di diventarlo ancora di più.

Le disuguaglianze si vedono meglio spaccettando la ricchezza attribuita alla metà delle famiglie meno abbienti, grazie alle statistiche pubblicate per la prima volta dalla Banca d'Italia sulla distribuzione per quintili (cioè per frazioni del 20% del nuclei familiari). Il maggiore dettaglio nei dati mostra che il 20% delle famiglie più povere si spartisce un patrimonio che nel 2025 era poco sopra i 37 miliardi di euro, una cifra 182 volte inferiore al valore dei beni del 10% delle famiglie più agiate. Il valori medi della ricchezza netta posseduta raccontano ancora meglio la disparità: il patrimonio medio dei 2,5 milioni di famiglie appartenenti al 10% più ricco vale 2,68 milioni di euro, a fronte dei 7.350 euro posseduti in media dai quasi 5 milioni di famiglie appartenenti al 20% più povero. Per molte si tratta probabilmente di modesti risparmi, verosimilmente insufficienti a fronteggiare vampate di inflazione e periodi, anche temporanei, di disoccupazione.

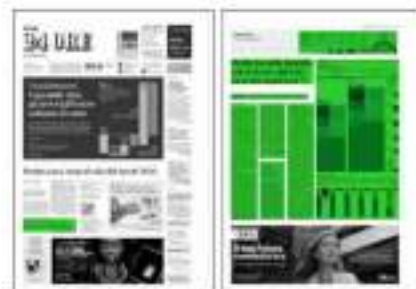
Se torniamo a ragionare per decili, vediamo che ad aver "perso" in termini di ricchezza netta sono state so-

prattutto le famiglie con patrimoni medi di 200-300mila euro. Le fasce medio-alte hanno pagato di più il conto degli ultimi 15 anni.

Gli italiani hanno anche debiti che concorrono al totale delle loro attività. Nel 2025 erano poco meno di 800 miliardi di euro; con un aumento del 13% dal 2011, ma il loro peso sulla ricchezza netta è calato intorno al 7 per cento.

Il debito si concentra soprattutto nei nuclei meno abbienti e in quelli più agiati, ma il peso del loro indebitamento è molto differente: rispettivamente pari al 37% e al 4% dei patrimoni. Le famiglie che possiedono meno si indebitano principalmente per comprare la casa, che può essere considerata la forma tipica delle loro ricchezze. Peraltro, nel 2025, per la prima volta dall'inizio della rilevazione statistica, il peso del valore delle abitazioni sul totale della ricchezza netta è sceso sotto l'asticella del 50% del totale (49,8%), con un calo di 11 punti percentuali in 15 anni; con riferimento al totale delle attività il calo è dello stesso ordine di grandezza.

Come detto, l'abitazione può essere considerata la forma tipica della ricchezza del meno abbienti, ovviamente di quelli che ne hanno una in proprietà. Il mix diventa più equilibrato mano a mano il patrimonio cre-



sce; tra le famiglie che hanno mediamente più beni delle altre, solo un terzo circa della ricchezza è costituito da immobili residenziali.

C'è poi un aspetto da sottolineare. Per le famiglie più povere (primi cinque decili), il valore delle abitazioni è, seppure di poco, maggiore di quello della ricchezza netta. Ciò significa che – in caso di necessità – la somma del valore delle azioni, dei titoli di Stato, dei depositi e delle altre forme patrimoniali facilmente liquidabili, per tante famiglie sarebbe insufficiente a coprire i debiti. Ma anche in questa eventualità la proprietà della casa è una aspirazione cui è difficile rinunciare.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL TREND

Più ampia la platea di chi ha una casa

Calcolato come rapporto tra il valore totale e quello medio familiare della ricchezza netta, il numero di famiglie in possesso di un patrimonio anche minimo in 15 anni è aumentato di circa 1,1 milioni, superando i 25 milioni nel 2025. Nel frattempo sono aumentate di 2,2 milioni le famiglie proprietarie, anche parzialmente, di un'abitazione e si è ridotto di 1,1 milioni il numero di famiglie che vivono in affitto oppure in una casa abitata a titolo gratuito.

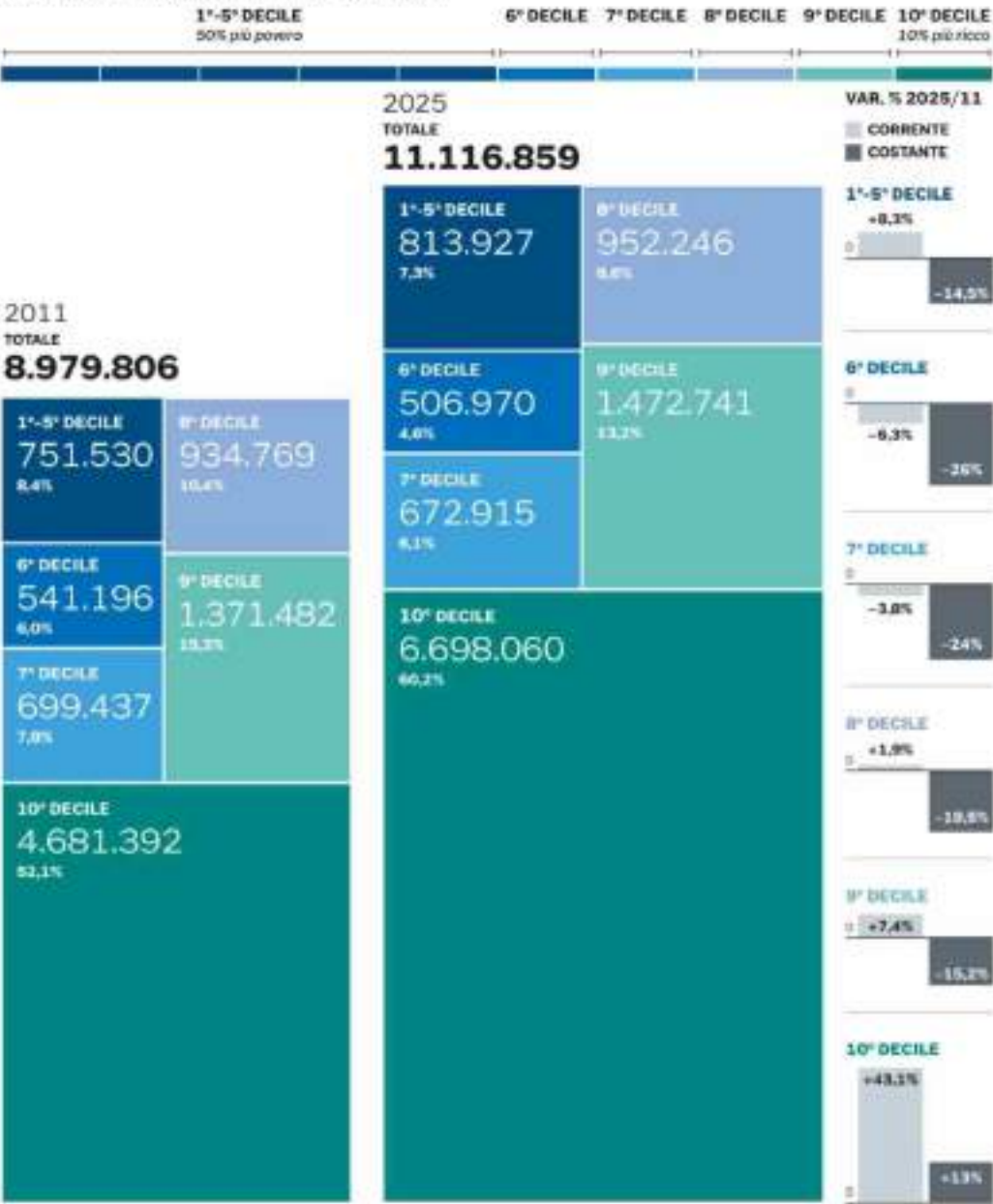
© RIPRODUZIONE RISERVATA



La fotografia

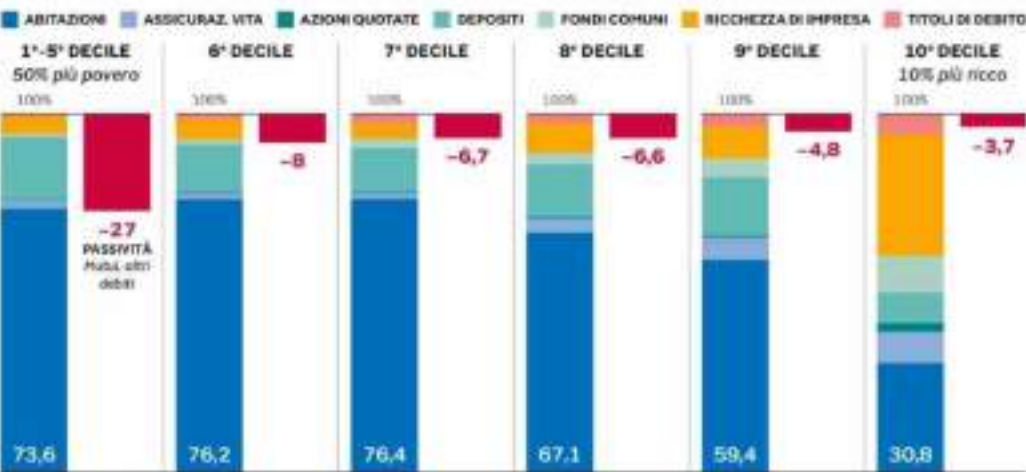
IL PATRIMONIO DELLE FAMIGLIE

La distribuzione della ricchezza netta delle famiglie per decili di reddito. Dati in milioni di euro 2011 e 2025 con variazione % a prezzi correnti e a prezzi costanti



LE FORME DEGLI ASSET

Composizione della ricchezza in base ai diversi asset e l'incidenza delle passività per decili di reddito. Dati 2025 in %



Fonte: elaborazione Il Sole 24 Ore su dati Banca d'Italia

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0040 - S.28402 - L.1972 - T.1745

Scontro Bce-banche sulla futura app dell'euro digitale

La battaglia per l'euro digitale si sposta sugli smartphone. Francoforte e le banche sono in rotta. La disputa è sull'accesso alla valuta elettronica della Bce, che debutterà nel 2029. L'Eurotower vuole un'applicazione gratuita e accessibile a chiunque, compresi i cittadini sprovvisti di conto corrente. Le banche esigono l'esclusiva e chiedono che la distribuzione del nuovo contante avvenga con vincolo assoluto alle loro interfacce commerciali. Il nodo andrà risolto al vertice tra Parlamento, Consiglio e Commissione al via il 10 settembre. —

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0040 - S.26402 - L.1678 - T.1745



L'ad del Monte vedrà Larry Fink, obiettivo assicurare i soci
Il progetto di crescere nel Mezzogiorno con la rete di Bpm

Mps, il piano di Lovaglio Convincere BlackRock e avere l'ok dei fondi

Il roadshow di Mps:
il 14 settembre negli
Usa, il 23 a Londra
e poi ci sarà Parigi

Dopo l'estate i rilievi
della Bce: governance
ed esecuzione
delle operazioni

IL RETROSCENA

FABRIZIO GORIA
SARA TIRITO

In un mese e mezzo Luigi Lovaglio dovrà fugare ogni dubbio di azionisti e fondi d'investimento sulla mossa del Monte dei Paschi di Siena su Banco Bpm e Banca Generali. Dopo il lancio della doppia offerta pubblica di acquisto e scambio, Mps sta tentando di rispondere all'iniziativa di Intesa Sanpaolo. Da convincere non ci sono solo i soci di Siena, ma anche i fondi internazionali.

Il tempo è poco, e l'agenda è fitta. Fonti vicine al dossier dicono che Lovaglio, dopo aver risanato Rocca Salimbeni e conquistato Mediobanca, nei primi giorni di settembre inizierà un tour che lo porterà dagli Stati Uniti a Londra. Prima per la Annual Global Financial Services Conference organizzata da Barclays a New York fra il 14 e il 16 settembre. Poi sarà a Londra il 23 settembre per la Bank of America Annual Financials Ceo Conference. Poi ancora Parigi, dove avrà interlocuzioni con il Crédit Agricole, che ha il 29,3% di Piazza Meda. E salvo sorprese tornerà negli Usa per la conferenza di JPMorgan di fine novembre. Il minimo comune denominatore è assicurare fondi e azionisti sulla

bontà dell'operazione. Un compito, come sottolinea più di una fonte legale dietro anonimato, «necessario per spiegare il razionale di questa operazione». La partita, secondo molti osservatori, sarebbe però in salita. Intesa Sanpaolo si dice sicura della sua offerta e prosegue come da tabella di marcia.

I primi quindici giorni di settembre per Lovaglio saranno divisi sui due lati dell'Atlantico. Con un occhio a New York, dove salvo sorprese incontrerà Larry Fink - numero uno di BlackRock, che ha il 4,66% di Mps -, e un altro a Londra e Parigi. Ma non si può escludere che ci sia un incontro in Italia con Fink, in quanto il numero uno di BlackRock sarà presente all'Ambrosetti Workshop nel primo fine settimana di settembre. A fronte di una offerta di Intesa Sanpaolo che gli advisor di Ca' de' Sass confermano come di lungo periodo e strutturata per creare valore industriale, Lovaglio vuole evidenziare alla comunità finanziaria internazionale quale potrebbe essere il suo piano industriale e programmatico. Tradotto: l'integrazione di Widiba con Mediobanca Premier sul fronte del wealth management, il potenziamento della presenza nel Mezzogiorno attraverso la rete già presente di Bpm, e l'italianità. Allo stesso tempo, però, Intesa Sanpaolo può contare su una capillari-

tà della sua Banca dei Territori che più di un osservatore evidenzia come già avanzata e virtuosa.

Gli advisor di Mps più attivi, come Ubs, Bank of America, Keefe, Bruyette & Woods (Kbw) e Vitale, si stanno adoperando per fornire supporto all'operazione lanciata da Siena. La protezione dei posti di lavoro, dell'identità della banca, e la territorialità del risparmio italiano sarebbero le principali armi a disposizione di Lovaglio verso la comunità finanziaria. Come richiesto da Palazzo Chigi e dal governatore della Regione Toscana Enrico Gianni. La discussione, tuttavia, dovrà continuare fra Siena, Roma e Francoforte, con la Banca centrale europea (Bce) che una volta ricevuti gli ultimi dettagli dovrà fornire i suoi rilievi.

E poi i fondi, appunto. I malumori di una parte del consiglio d'amministrazione di Mps circolano su più livelli, in Italia e no, come dimostra il commento del *Financial Times* di pochi giorni fa. Come riportano fonti finanziarie, gli operatori stranieri avrebbero una posizione più prossima a quella dell'offerta di Intesa Sanpaolo, ma in questo caso Lovaglio potrebbe utilizzare il road show internazionale per fugare i dubbi esistenti. Utile potrà essere la figura di Vittorio Grilli - attuale presidente di Mediobanca, senior advisor di Kkr ed ex ministro dell'Economia -, che sa-



rebbe in costante contatto con Lovaglio per la definizione delle strategie operative.

Oltre a ciò, gli azionisti di Siena. Come riportano più fonti legali e finanziarie interpellate, il consenso che aveva guadagnato Lovaglio oggi sarebbe in bilico e - dal momento che stava preparando la mossa su Bpm e Generali - il banchiere non avrebbe mantenuto un rapporto che oggi potrebbe ostacolarlo. Nulla di compromesso, si affrettano a sottolineare fonti vicine al dossier. Piazza Meda e Trieste, intanto, manifestano tranquillità. Stesso dicasi per Delfin. La partita, trapela, è ancora lunga.

C'è poi un tema industriale. Come evidenziano fonti finanziarie, chi ha supportato il ritorno di Lovaglio lo ha fatto in virtù di un progetto operativo che nel lungo periodo avrebbe portato alla nascita del terzo polo bancario in Italia. E più di un investitore si sta domandando che fine sarà di Mps qualora il mercato optasse per l'offerta di Intesa, che peraltro ha comunque proposto un'opzione considerata «molto forte» e «con prospettive interessanti» da più addetti ai lavori. L'identità e la tradizione locale saranno determinanti per conciliare le anime intorno all'istituto.

La soddisfazione di azionisti e fondi d'investimento, dunque, è essenziale per Lovaglio. Così come la risposta della Bce, che arriverà dopo la pausa estiva e dopo la riunione di politica monetaria del prossimo 10 settembre, e che potrà porre questioni non vincolanti su esecuzione delle operazioni, adeguatezza patrimoniale e governance. Sul fronte governativo, viene confermato l'atteggiamento attendista del Tesoro. Il quale valuta quando e come cedere il 4,86% dell'istituto senese in mano a Via XX Settembre. Ulteriori iniziative sono previste e il dibattito inizierà alla ripresa dell'attività d'esercizio ordinario. Vale a dire la prossima settimana. —

di ROBERTO GROSSI

4,66%

La quota di azioni che il fondo BlackRock possiede nel capitale di Monte dei Paschi



A Siena
il quartier generale della banca Monte dei Paschi nello storico palazzo di Rocca Salimbeni

Data Stampa 8640 Data Stampa 8640

Data Stampa 8640 Data Stampa 8640

“Pronti per un polo nazionale del risparmio Gli istituti stranieri rischiano di colonizzarci”

Il presidente di Azimut: “Le vendite sui bond? Il re è nudo. Con l'acquisizione in Turchia puntiamo a 200 miliardi”

Se svendiamo tutto
agli stranieri che si
prendono know-how
e clientela, tra un po'
torniamo all'agricoltura
e alla pesca

Per chi fa il nostro
mestiere oggi
crescere nei Paesi
emergenti non è
un'opzione, è un
obbligo

L'INTERVISTA

GIUSEPPE BOTTERO
TORINO

«**S**u mercati gonfiati dalla liquidità, qualunque grido “il re è nudo” prima o poi coglie nel segno». Pietro Giuliani, presidente del gruppo Azimut, parla mentre sui mercati si sta abbattendo un'ondata di vendite sui titoli obbligazionari, con i rendimenti dei Treasury a trent'anni oltre il 5,3%, ai massimi dal 2007. Ma, soprattutto, nei giorni in cui il rischio bancario ridisegna gli equilibri del credito. Il fondatore della più grande società indipendente del risparmio gestito in Italia mette in guardia da un doppio rischio: che uno degli ultimi grandi patrimoni del Paese finisca in mani straniere e che l'avanzata delle banche online porti a una «colonizzazione» del risparmio.

Partiamo dai mercati. Che cosa sta succedendo sui bond?

«Dai tempi del Covid in tutto il mondo è stata stampata moltissima moneta, e l'eccesso di denaro ha fatto salire tutto, annullando quello che abbiamo studiato sui libri di economia. In un mondo normale col tempo la situazione si sarebbe rimessa a posto, con l'aiuto delle banche centrali. Se invece si procederà in continuità, con tassi bassi e un'inflazione che non esplode in modo stabile, prendere posizioni su durate lunghe non è sbagliato. Meglio farlo su titoli corporate di qualità, diversificando».

Azimut guarda a questo scenario forte di un primo seme-

stre con 241,6 milioni di utile e una guidance sulla raccolta alzata da 10 a oltre 35 miliardi. Da dove arriva la spinta?

«Abbiamo due motori: la crescita organica e le acquisizioni. La prima la facciamo bene, ben diversificata. Nei primi sei mesi abbiamo già raccolto 8,1 miliardi, oltre l'80% dell'obiettivo che ci eravamo dati per l'intero anno, saliti a 9,2 a fine luglio: da qui la revisione. Per noi non c'è una dicotomia Italia-estero: l'Italia resta il nostro paese d'origine e il mercato principale. Fino all'acquisizione di Yapı Kredi Portföy in Turchia oltre l'80% dell'utile si generava nel nostro Paese, ora scenderemo verso il 70%, ma cresciamo benissimo dentro e fuori. È l'operazione turca a spingere l'obiettivo di raccolta oltre i 35 miliardi, mentre il traguardo di utile netto per l'anno è confermato a 550 milioni».

Perché proprio quel Paese, e che cosa rappresenta un mercato così giovane rispetto a un'Europa più matura?

«Quando Amundi comprò Pioneer da UniCredit fece quello che abbiamo fatto noi con Yapı Kredi. Abbiamo rilevato la loro società di gestione e stretto un accordo di distribuzione esclusiva dei prodotti Azimut per quindici anni, con garanzie solide, e così diventiamo il secondo asset manager della Turchia. Siamo lì dal 2011, ormai siamo di casa: il nostro country manager è turco. Questo accordo permette a Yapı Kredi di essere l'unico gruppo, lì, che può dire ai clienti locali che hanno una società di gestione del loro Paese, ma detenuta da un asset manager

presente in venti Paesi. Rompe il vizio locale, uguale al nostro: là tutte le banche vendono solo bond ed equity, più oro e dollari per difendersi dalla svalutazione. Dal 2020 quel mercato è cresciuto cinque volte, con un'età media della popolazione sotto i quarant'anni. Per chi fa il nostro mestiere crescere in questi Paesi è un obbligo. È un po' l'Italia del dopoguerra».

Ha senso ha cercare la crescita fuori quando qui ci sono 1.163 miliardi fermi sui conti?

«Il Pil sale poco e chi fa il nostro mestiere deve andare per il mondo, dove la crescita è alta o dove le dimensioni sono tali che basta guadagnare uno 0,1% di quota per fare numeri impossibili da noi. Essere internazionali significa non dipendere da un solo mercato e intercettare crescita, risparmio e talenti dove si sviluppano più in fretta. In Italia continuiamo a crescere, a fine luglio le nostre masse italiane erano 73,2 miliardi, in aumento del 7,6% da inizio anno, ma non basta. Un dato spiega molte cose: nel 2025 tutto il sistema del risparmio gestito in Italia monitorato da Assogestioni, di cui Azimut non fa parte, ha fatto una raccolta netta di 38 miliardi. Azimut da sola, tra Italia ed estero, ha raccolto 32,5 miliardi netti. Questo ha un ritorno diretto anche per i clienti italiani: fabbriche-prodotto in venti Paesi permettono di portare qui opportunità che un operatore puramente domestico non può offrire. L'ultimo esempio è Prometheus, la start-up di Ai co-fondata da Jeff Bezos: i nostri clienti italiani vi hanno investito oltre



175 milioni di dollari in poco più di due giorni».

L'ingresso delle banche online straniere sta cambiando il modo in cui gli italiani depositano e investono. Una minaccia o un'occasione per allargare il mercato?

«Revolut è entrata con 4 milioni di clienti italiani, e conquista i giovani, che aprono il conto in cinque minuti dal telefono e poi ci innestano l'offerta di Etf e, con l'AI, i robo-advisor. Questi signori entrano con un tasso accattivante, il rischio è di farci colonizzare».

Il risiko sta ridisegnando gli assetti del settore. Come cambia il risparmio gestito in un sistema più concentrato?

«Il risparmio gestito è una voce importante nei conti delle banche, che fanno i soldi in due modi: i conti correnti, dove non riconoscono interessi ai clienti mentre alla Bce quei soldi rendono il 2,25%, e appunto la gestione del risparmio. Con il consolidamento, si concentrerà ancora di più. Ma attenzione: siamo in Italia, e una delle poche cose che ci restano è il risparmio delle famiglie».

Che ruolo può avere Azimut?

«Se vogliamo un campione nazionale, ci sono due modi. Quello più facile è in continuità - mettere insieme i maggiori operatori del settore - non

funziona: superi i mille miliardi, sei più grande, ma continui a gestire solo Italia ed Europa, e per il resto lo fai fare ai grandi nomi esteri. Oppure si costruisce una piattaforma nuova, che investe in tutto il mondo. Se nascesse un vero polo del risparmio, noi potremmo entrare, per esempio, con un 10% senza pretese di governance: faccio il partner tecnico e metto a disposizione la piattaforma. Possono entrarci tutti. Non voglio passare per nazionalista, ma se svendiamo tutto agli stranieri che si prendono know-how e clientela, tra un po' torniamo all'agricoltura e alla pesca».

Presidente, come immagina Azimut fra cinque anni?

«Da inizio 2024, quando eravamo poco sopra i 100 miliardi, arriveremo a fine 2026 intorno ai 185, se non in zona 200: in due anni abbiamo raddoppiato le masse, questo non lo fai con un padrone che ti controlla ogni passo. La prima mossa è completare il closing di Yapı Kredi entro dicembre e integrare le due piattaforme. Fra cinque anni Azimut sarà sempre meno definibile come "società italiana di risparmio gestito" e sempre più una piattaforma finanziaria globale con radici italiane». —

©RIPRODUZIONE RISERVATA

Al vertice

Il fondatore e presidente di Azimut ritiene Pietro Giuliani che, una volta conclusa la stagione delle aggregazioni, sarà inevitabile affrontare il tema della creazione di un grande polo italiano del risparmio gestito italiano



Boom dei micro-prestiti, ma cresce il passivo occulto del ceto medio

Data Stampa 8640 Data Stampa 8640

“Compri oggi, paghi dopo” Adesso il debito a rate minaccia le famiglie

Il sondaggio di agosto:
la metà degli utenti
del “Bnpl” ha pagato
in ritardo nel 2026

IL CASO

FABRIZIO GORIA

Il debito a rate è la nuova trappola del ceto medio. Nata come opzione per comprare online, si è trasformata in un buco nero. L'industria del Buy now, pay later (Bnpl, ovvero “Compri oggi, paghi dopo”) ha fluttuato l'opportunità, tramutando i prestiti in uno strumento per saldare ogni spesa. Secondo Wells Fargo, questa formula «sta creando nuovi percorsi verso le trappole del debito» per chi vive stipendio per stipendio. Le rate finanziano bollette e affitti, un fenomeno definito da un analista «capitale circolante per la moderna classe media». L'esperta Robyn Thompson su Bloomberg nota che il frazionamento «offre essenzialmente la sensazione di una spesa senza attriti, ma solo perché sembra facile non significa che sia migliore o che sia più economico».

Il fenomeno ha dimensioni strutturali e i dati Statista 2025 certificano un'espansione formidabile. Il Buy now, pay later vale il 4% delle transazioni e-commerce globali, con l'Europa al 9% e il Nord America al 6%. Il mercato globale ha toccato i 560 miliardi di dollari, secondo Chargeflow. L'Asia-Pacifico sfiora i 223,4 miliardi, ma l'Europa segue con 182,1 miliardi, raddoppiando i dati del 2022. A dominare è Klarna con 118

milioni di utenti, tallonata da PayPal Pay Later a 32 milioni. Statista traccia un mutamento sistematico, descrivendo «un metodo di pagamento che ha superato la curva di adozione ed è entrato nell'infrastruttura di cassa del commercio globale». Il documento avverte che «il Bnpl non compete più per lo spazio sugli scaffali accanto alle carte di credito e in diversi mercati lo ha già preso».

I clienti scelgono i microprestiti perché facili da usare (31%) e ottenere (27%), ignorando l'assenza di interessi (11%). Dietro l'efficienza si cela un indebitamento occulto. Un sondaggio LendingTree di pochi giorni fa rileva che «quasi la metà degli utenti del Buy now, pay later afferma di aver pagato in ritardo un prestito Bnpl nell'ultimo anno». Parliamo del 47% del totale. La natura degli acquisti cambia. Il 29% usa le rate per la spesa alimentare, con punte del 38% tra la Generazione Z. Il 54% degli utilizzatori ammette che «non sarebbero in grado di arrivare a fine mese senza questi prestiti». Ne dipendono il 62% dei genitori e il 59% dei Millennial, con un americano su quattro che accumula tre o più prestiti in contemporanea. I ritardi innescano commissioni, pur se il 72% dei morosi dichiara che l'ultimo ritardo non si è protratto per «più di una settimana circa». I fornitori sanitari statunitensi permettono di saldare le fatture a rate, dinamica critica visto che i pensionati del 2026 affronteranno spese mediche per 185 mila dollari in media.

L'allarme coinvolge in pieno l'Europa, con il Censis che

certifica un balzo del debito rateale delle famiglie del 127% in tre anni. La Banca d'Italia rileva «vulnerabilità che sono difficili da valutare a causa della limitata disponibilità di dati su volumi e rischiosità». L'utilizzo nel Paese ha subito un'accelerazione anomala, passando «dal 4% delle famiglie nel 2022 al 30% nel 2025». Palazzo Koch sottolinea che «questa forma di finanziamento sta coinvolgendo sempre di più fasce finanziariamente vulnerabili, con redditi medio-bassi, ricchezza o attività limitate e debito preesistente». La pratica risulta «diffusa tra i mutuatari che sono in ritardo nel rimborso dei loro debiti». Dal novembre 2026 la nuova Direttiva Europea sul Credito al Consumo (CCD2) disciplinerà «la maggior parte delle transazioni Bnpl». Le norme imporranno «il rispetto di requisiti di trasparenza più rigorosi per le informazioni precontrattuali e contrattuali e valutazioni del merito creditizio più rigorose», misura che per la Banca d'Italia «potrebbe avere effetti positivi sulla tutela dei consumatori e sul rischio di credito».

La transizione verso uno strumento di sopravvivenza è un mutamento sociologico profondo. L'ingranaggio si inceppa finanziando le necessi-



tà primarie. Il 13% degli utenti paga l'affitto a rate e il 61% degli affittuari dichiara che «prenderebbe almeno in considerazione servizi di rent now, pay later». LendingTree evidenzia che «il 68% degli utenti Bnpl concorda sul fatto che i prestiti li portano a spendere troppo». La consapevolezza diventa frustrazione, infatti il 54% dei clienti afferma di «essersi pentito di un acquisto Bnpl» e un 18% ha provato rimorso «in molteplici occasioni». Le banche centrali osservano i volumi con inquietudine. La promessa di democratizzare il credito ha generato una spirale di consumi forzati, ammantata da innovazione digitale. L'illusione del controllo si scontra con bilanci familiari vicini alla rottura. Un rischio silente che i legislatori tentano di disinnescare prima che i tassi di insolvenza travolgano in via definitiva le finanze del ceto medio. —

BRUNO FERREIRA



L'ascesa
Nella foto
un gruppo di
dipendenti
festeggiano
lo sbarco al
Nasdaq,
di PayPal
specializzato
in pagamenti
enel "Bnpl"

Data Stampa: **LA RIPARTENZA**

Data Stampa: **Hormuz e big tech**
Come investire
da uno a 10 anni
di **PIEREMILIO**
GADDA 22, 23

Azioni, oro e bond: tre portafogli per ripartire

Dove investire dopo la pausa estiva? Le incertezze sulla guerra in Medio Oriente, l'inflazione e i dubbi sulla bolla dell'intelligenza artificiale contrastano con la corsa delle Borse. Ecco i consigli degli esperti con le ricette giuste a 1, 5 e 10 anni. Diecimila euro oggi potrebbero diventare 12.200 nel 2031. Ma bisogna saper resistere alle perdite...

Se si hanno solo 12 mesi a disposizione conviene guardare a un mix di strumenti monetari e titoli globali al 20%, piuttosto che soltanto alle obbligazioni

Per chi ha più tempo, la scelta ottimale è orientarsi interamente sui listini. L'importante è saper tollerare un calo, durante il tragitto, anche superiore al 25%

di **PIEREMILIO GADDA**

Disegnare i portafogli per la ripartenza, dopo la pausa estiva, non è un esercizio semplice. Rimangono sul piatto diversi nodi irrisolti: il destino degli stretti di Hormuz e di Bab-el Mandeb, aggrovigliati alla guerra in Medio Oriente. Quindi, i prezzi dell'energia e, a cascata, la traiettoria di crescita, inflazione e tassi d'interesse, capace di influenzare la dinamica dei mercati finanziari. Senza contare i dubbi, a singhiozzo, sulla profittabilità futura dei maxi investimenti in Ai, che riemergono a ogni stagione delle trimestrali, nel timore di un passo falso degli hyperscaler — i colossi del cloud come Amazon, Google, Microsoft — e non solo.

Il quadro di incertezza spona con il rally sostenuto delle Borse, ancora intonate sui massimi. E forse tradisce l'umore un po' euforico di tanti investitori, che trova riscontro nei numeri: secondo Matthew Bartolini, responsabile globale della ricerca di State Street Im, gli Etf (fondi quotati) negli Stati Uniti hanno raccolto 1.200 miliardi di dollari da inizio anno. Oltre il 70% dei flussi registrati a luglio (180 miliardi) è confluito nell'azionario, a conferma di un mercato orientato al rischio.

La difficoltà maggiore sta nel capire quali elementi dello scenario meritino di entrare nelle decisioni d'investimento strategiche e quali, invece, vadano derubricati a distrazioni passeg-

gere. La risposta dipende anche dall'orizzonte di riferimento di ogni investitore. E dalla sua individuale propensione al rischio, che a volte suggerisce di «fare la tara» all'allocatione «ideale», quella che — stando alla storia dei mercati finanziari — permetterebbe di massimizzare il rendimento atteso, accompagnandosi sempre, però, a potenziali oscillazioni dei prezzi.

Le finestre

Claudio Grossi, partner di Progetica, ha fatto i conti per L'Economia del Corriere, partendo da tre finestre temporali: 12 mesi, cinque anni, dieci anni. Se si ha un solo anno a disposizione — osserva Grossi — meglio investire in strumenti monetari, con una quota di azioni globali attorno al 20%. Il miglior posizionamento possibile, quindi, non è su bond a breve termine, con scadenze tra uno e tre anni, come intuitivamente si potrebbe credere. «La combinazione più efficace è tra titoli a breve o brevissimo termine e un po' di titoli azionari», (vedi box in pagina).

Va sottolineato che — dati gli attuali livelli d'inflazione — l'orizzonte temporale, in questo caso, è troppo breve per riuscire a compensare pienamente la perdita del potere d'acquisto, senza esporre il portafoglio al rischio di oscillazioni violente. Va messa in conto una perdita dello 0,8% in termini reali. «La soluzione non è rinunciare al-

l'investimento, perché, in questo caso, si avrebbe una perdita più pesante, in termini reali, pari al tasso di inflazione, oggi vicino al 3%», osserva Grossi. Ne deriva una regola generale: comprimere forzatamente l'orizzonte temporale del proprio investimento non è mai una scelta vincente, perché costringe a ridurre l'esposizione ad attività finanziarie con un profilo di rischio e rendimento più attraente.

Un orizzonte di cinque anni, per esempio, offre senza dubbio più margine di manovra: qui, secondo l'analisi di Progetica, l'allocatione di portafoglio «ideale» prevede una quota predominante di azioni globali, 85%, puntellata da un cuscinetto di obbligazioni a breve termine. Un portafoglio con queste coordinate di riferimento dovrebbe offrire un rendimento atteso del 4,1% l'anno, al netto dell'inflazione.

Le oscillazioni

Diecimila euro investiti oggi potrebbero diventare 12.200 tra cinque anni. Purché — attenzione — si sia disposti



a tollerare una potenziale oscillazione negativa, durante il tragitto, pari al 26,4%. Non è da tutti. Se il livello massimo di variazione negativa che si è in grado di sopportare è più basso, per esempio il 10%, bisogna ridurre la componente equity, a favore di monetario e bond a breve, ridimensionando però anche le attese di guadagno: 1,5% al netto dell'inflazione (vedi tabella).

Lo stesso ragionamento vale per chi ha più tempo, poniamo dieci anni: sulla carta, un portafoglio interamente

azionario sarebbe la scelta ottimale. Perché? Le azioni, storicamente, sono la classe di attivo capace di massimizzare il principio di capitalizzazione composta dei rendimenti: in tutti gli anni di Borsa con performance positive, statisticamente molto più numerosi rispetto a quelli in perdita, il guadagno ottenuto si somma al capitale disponibile, generando ulteriori rendimenti. Questo meccanismo spiega perché un biglietto verde investito sulla Borsa americana nel 1900 oggi var-

rebbe quasi 3.300 dollari — pari a un rendimento reale annualizzato del 6,6%, al netto dell'inflazione — mentre la stessa somma destinata alle obbligazioni avrebbe un potere d'acquisto pari a 7,5 dollari (Fonte: Ubs, Global Investment Returns Yearbook 2026).

Queste coordinate di asset allocation, però, vanno calate nella realtà odierna dei mercati, per dare vita a portafogli concreti. Nella pagina a fianco, trovate le idee sviluppate con alcuni esperti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Breve termine

Meno Piazza Affari e Wall Street, più emissioni di Stato

Migrale i campanelli di allarme che squillano, a intermittenza, sul quadro geopolitico, le Borse veleggiato attorno a picchi mai raggiunti prima. Da inizio anno, Piazza Affari guadagna il 20%, Wall Street è al 13% (vedi tabella nella pagina a fianco), a dispetto di un andamento sfianante da parte dei colossi tecnologici, che dominano il pensiero statunitense.

«I mercati sono ai massimi e da qui a 12 mesi è ragionevole aspettarsi una correzione. Con un orizzonte d'investimento pari a un anno, meglio contenere la componente azionaria, per evitare di essere costretti a vendere in perdita, senza però eliminando del tutto la sua logica di gestione del portafoglio, ha senso avere un po' di equity,

per non restare esclusi da un'ulteriore possibile gamba rialzista», dice Jacopo Gerosa, head of Investment Advisory di Vontobel Wealth Management srm. Il portafoglio ipotizzato dall'esperto ha un'esposizione del 55% all'equity, leggermente inferiore rispetto all'allocation «ideale» rilevata da Progetica guardando alla storia dei mercati finanziari (vedi tabella nella pagina a fianco).

«Rispetto al paniere azionario globale, che è investito al 70% in America, darei un po' più spazio all'Europa, oggi», precisa Gerosa, i candidati a fungere da potenziale innescio per una correzione sono numerosi. L'indiziato numero uno è la possibile delusione sul fronte dei profitti, dopo che, in oc-

casione dell'ultima trimestrale, Dbls delle aziende nell'S&P500 — principale paniere americano — ha superato le attese degli analisti. «Le aspettative sui risultati si sono alzate in modo importante, l'astice è sempre più elevata. Gli analisti, di qui in avanti, si focal-

izzeranno non soltanto su utili e ricavi, cercheranno anche di leggere tra le righe dei risultati dalla dinamica degli ordini sul chip alle guidance (indicazioni prospettiche per i prossimi mesi ndr.), fino all'esame dei piani di spesa (Capex), sempre più ambiziosi».



Altri possibili campanelli di allarme potrebbero arrivare dal mercato del lavoro, che «sta iniziando a mostrare qualche segnale di debolezza. E poi la Federal Reserve, stretta tra i due obiettivi, talvolta confliggenti, di crescita e inflazione. O ancora l'emergere di qualche disfunzione importante nella parte del credito e della leva finanziaria», argomenta Gerosa.

Potrebbe anche non accadere nulla, visto che la crescita e i mercati si sono mostrati fin qui resilienti. Ma se l'orizzonte d'investimento è di 12 mesi, non si può correre il rischio di una caduta violenta, perché non ci sarebbe tempo per un recupero. «Se ci si vuole proteggere, c'è una soluzione facile, oggi per esempio, titoli di Stato di buona qualità che, anche su scadenze brevi, offrono rendimenti interessanti», annota l'esperto di Vontobel. Basta guardare al Btp a due anni, che rende il 3%.

P. Ga.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Medio termine

Materie prime e Giappone per diversificare i rischi

Cinque anni sono un intervallo abbastanza ampio da mitigare i timori per una possibile correzione a breve termine. «Conviene ragionare sul ciclo economico: lo scenario è costruttivo. A parte il rallentamento in corso in qualche area, la crescita tiene. L'espansione degli utili avanza, e sul medio termine il ciclo economico ha ancora spazio per correre — dice Jacopo Gerosa, head of Investment Advisory di Vontobel Wealth Management srm —. La situazione va comunque monitorata, a mano a mano che ci si avvicina alle date obiettivo».

Il portafoglio ipotizzato da Hirstenberg Srm per questo orizzonte, di mesi, ha un'esposizione azionaria del

30%, suddivisa tra America (molto sottoappesantita rispetto agli indici globali), mercati emergenti, Europa e Giappone (sovrapesantata). L'idea di fondo è che la crescita dei mercati finanziari — trainata, negli ultimi anni, dalle tecnologie americane — sia protagonista indiscussa — si stia allargando ad altre regioni e settori.

Dice Gerosa: «Recentemente abbiamo aggiornato le nostre valutazioni su servizi di comunicazione, finanziari e cura della salute. I primi dovrebbero riuscire a monetizzare meglio di altri i progressi sul fronte dell'intelligenza artificiale. I finanziari mantengono ancora vantaggio da una stabilizzazione dei margini di interesse e, inoltre, mentre,

da una ripresa delle ipo, dell'M&A e delle emissioni obbligazionarie. L'health care, a sua volta, è rimasto indietro, ma offre un buon bilanciamento perché, pur essendo un comparto difensivo, è quello in cui potrebbero

emergere sorprese interessanti dagli sviluppi dell'AI, con potenziali rialzi importanti che non hanno ancora trovato espressione nei prezzi».

In una logica di diversificazione dei rischi, gli esperti suggeriscono di



mantenere una quota di oro e altre materie prime. «Dovrebbe permettere di mitigare le oscillazioni di breve generate da stagflation e rischi geopolitici», osserva Michele Noma, senior portfolio manager di Moody's.

Per Gerosa, poi, si possono prendere in considerazione anche strategie alternative come long/short (gestori che bilanciano posizioni rialziste e ribassiste) global macro, focalizzate su grandi trend macroeconomici e geopolitici; Cta, strategie sistematiche, basate su modelli quantitativi, che lavorano su azioni, bond, valute e materie prime. «Queste strategie possono offrire rendimenti paragonabili a quelli dell'universo obbligazionario, oggi tra il 4 e il 5%, ma con una decorrelazione più efficace nei momenti di forte stress sul mercato. La chiave, qui — dice Gerosa — è saper selezionare i migliori gestori e strategie».

P. Ga.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Lungo termine

Tecnologia e ancora America, a caccia del Toro

Plù si allunga l'orizzonte temporale che abbiamo a disposizione, maggiore è il peso azionario consigliato dagli esperti. Le ricotte sono diverse: il portafoglio ipotizzato da Moneyfarm, ad esempio, ha un'esposizione all'equity pari all'80%. Accanto, trovano spazio bond dei Paesi sviluppati ed emergenti, titoli obbligazionari agganciati all'inflazione e una quota di materie prime, utile per proteggere da una dinamica dei prezzi al consumo superiore alle attese.

«Il portafoglio mira a una crescita del capitale principalmente mediante l'investimento azionario, motore di rendimento. La compo-

nente obbligazionaria è concentrata sul comparto governativo, per ridurre il rischio complessivo del portafoglio — spiega Michele Morra, senior portfolio manager di Moneyfarm —. Le commodity, infine, dovrebbero permettere di mitigare le oscillazioni di breve generate da stagflation e rischi geopolitici. È vero che le quotazioni dell'energia sono salite molto. Ma con un mondo sempre più frammentato, le materie prime continuano ad offrire un'utile copertura».

Di fronte a una prospettiva di così ampio respiro, svaniscono del tutto le perplessità sulla traiettoria della tecnologia in Borsa.

«Le valutazioni non sono estremamente elevate, a fronte di aspettative sugli utili, va detto, piuttosto ambiziose. Ma l'America ci sembra ancora il luogo giusto dove investire: ultimamente, abbiamo ridotto

l'esposizione azionaria all'Europa, già fragile di fronte alla crescita delle quotazioni energetiche», sottolinea Morra. Gli sviluppi della tecnologia e dell'intelligenza artificiale continuano

La ricotta per un investimento a 120 mesi



a sostenere le prospettive di lungo termine del listino.

«Anche se gli hyperscaler non dovessero riuscire a monetizzare nei tempi previsti i maxi investimenti realizzati, i benefici dell'innovazione andranno ad altre aree del mercato. In questo caso, si potrebbero prendere in esame strategie che controllano la volatilità di portafoglio o fondi "equal weighted", che attribuiscono un peso analogo a tutti i titoli del paniere di riferimento, a differenza dei grandi indici di Borsa, pesati in base alla capitalizzazione di mercato», dice Morra. Secondo il senior portfolio manager di Moneyfarm, questo «sarebbe un modo per ridurre la concentrazione dei rischi sul settore tecnologico, pur mantenendo l'esposizione al mercato statunitense».

P. Ga.

© CONVEGNO 2026 DEL SETTORE FINANZIARIO



La mappa dei rendimenti

Le performance delle principali asset class negli ultimi tre anni e dall'inizio del 2026

	2026	2025	2024	2023
Petrolio (qualità Brent)	+52,10%	-17,74%	-3,12%	-10,32%
ftse Mib	+20,03%	+31,47%	+12,63%	+28,00%
Msci Emerging Markets	+19,76%	+30,82%	+5,05%	+7,04%
Nasdaq	+14,43%	+20,17%	+24,88%	+53,60%
Msci World	+13,05%	+19,47%	+17,00%	+23,79%
S&P500	+12,98%	+16,39%	+23,31%	+23,90%
Euro Stoxx 50	+12,15%	+18,29%	+8,28%	+19,39%
ftse 100	+8,49%	+21,51%	+5,69%	+3,78%
Dax 30	+7,98%	+23,01%	+18,85%	+20,31%
Cac 40	+5,88%	+10,42%	-2,15%	+16,26%
Bond ad alto rendimento globali	+2,68%	+12,06%	+9,19%	+14,04%
Bond dei Paesi emergenti	+2,05%	+11,11%	+6,58%	+9,09%
Bond ad alto rendimento europei	+2,01%	+4,85%	+9,14%	+12,78%
Dollaro Vs paniere di valute straniere	+1,75%	-9,40%	+7,06%	-2,11%
Oro	+1,08%	+64,70%	+27,22%	+13,10%
Bond governativi europei	-0,17%	+3,25%	+1,72%	+7,25%
Bond societari globali IG	-0,40%	+8,16%	+0,71%	+9,24%
Bond governativi globali	-0,85%	+6,82%	-3,14%	+4,35%



Lezioni di storia

Il valore di 10.000 euro investiti a uno, cinque, dieci anni. Confronto tra i risultati di un portafoglio ideale, vale a dire l'allocation che consente di massimizzare il rendimento atteso in base alla storia dei mercati finanziari, e quelli di portafogli realistici in base alla perdita massima che si può sopportare

	12 mesi	5 anni		10 anni			
	PORTAFOGLIO IDEALE	PORTAFOGLIO IDEALE	PORTAFOGLIO REALISTICO	PORTAFOGLIO IDEALE	PORTAFOGLIO REALISTICO	PORTAFOGLIO REALISTICO	
Rischio perdita (moltiplicazione max potenziale)	-5,30%	-26,40%	-10%	-20%	-31,0%	-10%	-20%
COMPOSIZIONE:							
Monetario	81,30%	0,0%	44,8%	0%	0,0%	33,3%	0%
Azioni internazionali	18,70%	85,5%	35,5%	60,3%	100,0%	38,7%	67,5%
Obbligazioni a breve termine (1-3 anni)	-	14,5%	19,7%	39,7%	0,0%	28,0%	32,5%
Rendimento annuo reale atteso	-0,80%	4,1%	1,5%	2,9%	6,3%	2,3%	4,3%
Capitale finale stimato* (euro)	9.916	12.202	10.774	11.518	18.466	12.592	15.252

*Analisi effettuata su una base storica di performance di 20 anni, al netto dell'inflazione su asset class monetario, obbligazionario euro, obbligazionario globale e azionario internazionale (analisi di riferimento: rispettivamente MTS Dist. Gen. Euro 1 - Jp. Am Global e MSCI World 28), su serie storiche (Prospettiva)

Fonti: Yahoo Finance, Google Finance, Wj, Mod, Da (dati aggiornati al 12 agosto 2026); Progetta

Ppata

Data Stampa 0040 Data Stampa 0040

Data Stampa 0040 Data Stampa 0040

L'inflazione? È ancora in agguato

De Biasi (ceo di Mercer Italia sim): non è stata domata, meglio i bond indicizzati. Astolfi (capo del wealth): evitare di concentrarsi solo su Ai e bond lunghi. Le idee del gruppo che offre consulenza anche sui migliori fondi e gestori

di **GABRIELE PETRUCCIANI**

L'industria dell'asset management ha raggiunto un livello di maturità tale da rendere sempre più importante guardare oltre il marchio del singolo gestore. La selezione si sposta sulle strategie, sulla loro combinazione e sui rischi che possono emergere a livello di portafoglio.

È su questo terreno che Mercer (business della multinazionale Marsh attiva nella consulenza) punta a sviluppare in Italia l'area Investments, facendo leva su un database di oltre 32 mila strategie e su un modello che affianca consulenza e soluzioni «manager of managers».

«Il mercato è cambiato completamente negli ultimi 20 anni. È cresciuto, è maturato, si è evoluto e proprio per questo oggi è fondamentale andare più in profondità - spiega Matteo Astolfi, wealth leader di Mercer per l'Italia -. L'obiettivo è ampliare la diversificazione per gestore, mercato e strategia, evitando concentrazioni sugli stessi fattori di rischio».

Il riferimento è al Total portfolio approach (Tpa), che considera l'allocazione nel suo complesso. «Con questo servizio possiamo scegliere gestori con dinamiche sottostanti diverse e ottenere un portafoglio più robusto e resiliente», precisa Astolfi.

Alla base del processo c'è la ricerca proprietaria. L'analisi prende in esame quattro aree: la generazione delle idee di investimento, la costruzione del portafoglio, il modo in cui la strategia viene implementata (trading, turnover, commissioni) e le caratteristiche della società di gestione, dalla solidità alla cultura aziendale, fino alle politiche di remunerazione degli analisti. I ricercatori asse-

gnano uno score, svolgono verifiche sul campo e propongono un rating, poi sottoposto a un comitato.

«Il rating misura la qualità del gestore, ma la decisione di inserirlo in portafoglio dipende dalle caratteristiche e dagli obiettivi del singolo cliente. Una strategia adatta a una determinata componente del portafoglio può non esserlo per un'altra», precisa Luca De Biasi, ceo di Mercer Italia Sim.

La ricerca alimenta poi due possibili percorsi: la consulenza, con soluzioni costruite sulle esigenze del cliente, e il manager of managers, con cui Mercer affida porzioni dello stesso portafoglio a più società specializzate. «È diverso dallo scegliere un singolo fondo - puntualizza Astolfi -. Nel fondo global high yield, per esempio, abbiamo tre manager, nel global equity, invece, ne abbiamo sei».

Ridurre i rischi

La costruzione del portafoglio passa anche dalla scelta delle strategie attraverso cui gestire le diverse componenti. Per De Biasi, attivo e passivo possono convivere, assegnando a ciascuno il ruolo più adatto. In segmenti come small cap, emergenti o high yield ha senso privilegiare strumenti attivi, in altri invece la gestione passiva può essere la scelta migliore perché permette di ridurre i costi, «ma diventa fondamentale capire come avviene la replica, se fisica o sintetica, quanto è efficiente il trading, come vengono gestiti i costi di transazione e restituiti i ricavi dal lending. Non tutti i gestori passivi sono uguali», osserva De Biasi.

Nella composizione dell'asset alloca-

tion, uno dei rischi su cui Mercer concentra maggiormente l'attenzione è l'inflazione, che secondo De Biasi non è ancora stata domata. Da qui la scelta di inserire obbligazioni indicizzate all'inflazione, privilegiando le scadenze brevi e lunghe ed evitando i tratti intermedi della curva, e le materie prime, con una quota in oro intorno al 5 per cento.

Gli errori

Sull'azionario, invece, la società sta riducendo l'esposizione agli Stati Uniti, ritenuti più cari, a favore dell'Europa e degli emergenti, mentre nei mercati privati l'attenzione è concentrata soprattutto sulle infrastrutture e sul private debt.

Il rischio da evitare è che decisioni prese separatamente finiscano per produrre esposizioni che reagiscono tutte allo stesso scenario. «Se l'inflazione sfuggisse di mano e non se ne fosse tenuto conto, si rischierebbe di ritrovarsi con un portafoglio pieno di tecnologia e un obbligazionario con duration medio-lunga: tutto andrebbe nella stessa direzione», avverte Astolfi. È la logica che riporta al Total portfolio approach: la qualità delle singole scelte va misurata anche per l'effetto che producono quando vengono combinate. «Quando si costruisce un portafoglio va visto nella sua interezza», conclude De Biasi.

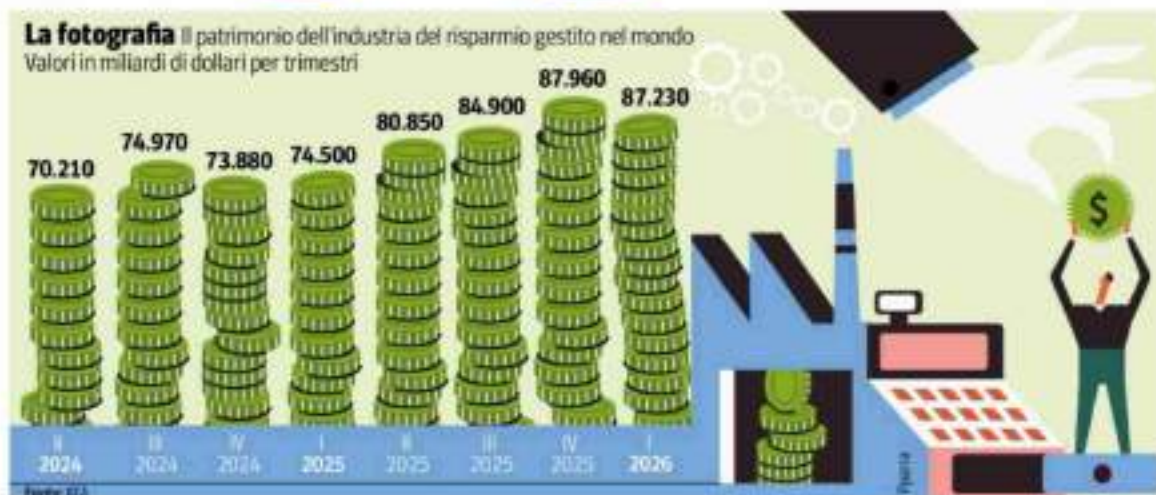
© RIPRODUZIONE RISERVATA





Analisi

Luca De Biasi, ceo di
Mercer Italia sim,
e Matteo Astolfi, wealth
leader Mercer Italia



Il decreto Giorgetti-Pichetto

Il diesel oltre quota 2,2 euro Per il taglio delle accise la proroga è di soli due giorni Ora è caccia alle coperture

Fino al 26

Il micro rinnovo
dei tagli alle imposte
è relativo a domani
e a mercoledì

di **Enrico Marro**

ROMA Una proroga di due giorni. Non è uno scherzo. Ma quello che stabilisce il decreto interministeriale firmato dai ministri dell'Economia, Giancarlo Giorgetti, e della Sicurezza energetica, Gilberto Pichetto Fratin, per prorogare «per il periodo dal 25 agosto 2026 al 26 agosto 2026» il taglio di 14 centesimi al litro dell'accisa sul gasolio. Lo sconto, che diventa di 17 euro al litro sul prezzo alla pompa, tenendo conto della minore incidenza dell'Iva, era stato deciso dal consiglio dei ministri il 4 agosto con un decreto legge che scade alla mezzanotte di oggi, 24 agosto.

Da giorni ci si chiedeva cosa avrebbe fatto il governo per evitare che il prezzo del gasolio da domani aumentasse di colpo di 17 centesimi al litro (8 euro e mezzo in più per un pieno di 50 litri). Un incremento che sarebbe risultato particolarmente sgradito, non solo perché si avvicina il controesodo dalle vacanze, ma perché si sarebbe sommato alla crescita dei prezzi che c'è stata nelle ultime settimane e che ha visto proprio ieri il gasolio superare, in autostrada e in modalità self service, il prezzo medio (rilevato dall'osservatorio del ministero delle Imprese) di 2,2 euro al litro

(2,203 euro, per la precisione), contro i 2,17 euro del 5 agosto.

Il decreto interministeriale fornisce una prima risposta, ma limitatissima, una proroga di due giorni, che non risolve il problema dei prezzi del fine settimana da bollino rosso per il traffico autostradale. In mancanza di chiarimenti ufficiali da parte del governo, si può ipotizzare che un nuovo provvedimento, a valere da giovedì 27 verrà approvato nei prossimi giorni quando saranno state trovate le coperture necessarie. È infatti la carenza di risorse che ha costretto il governo a questa proroga ultracorta.

Come si legge nel decreto Giorgetti-Pichetto, i due giorni in più del taglio dell'accisa sono stati decisi grazie al meccanismo della cosiddetta «accisa mobile», sono cioè finanziati con «quota parte, pari a 20,8 milioni di euro, del maggior gettito conseguito nel periodo dal primo al 31 luglio 2026» grazie all'Iva sui prezzi in aumento.

Per finanziare una proroga più lunga, a partire dal 27 agosto, servirà una copertura a tre cifre, che probabilmente non verrà dall'extragettito (insufficiente allo scopo) ma da altre misure che il governo però non potrà adottare con un semplice decreto interministeriale (che aziona il meccanismo dell'accisa mobile come disciplinato dalla legge 244 del 2007) ma dovrà invece riunire il consiglio dei ministri per varare un vero e proprio decreto legge. Come fece

appunto il 4 agosto, quando l'attuale taglio delle accise fu coperto con 190 milioni, ricorrendo in particolare a tagli delle spese ministeriali.

Anche questa volta sarà necessario ricorrere a coperture ad hoc per prorogare lo sconto di almeno una settimana e arrivare così al 3-4 settembre, quando potrebbero essere disponibili i dati sull'extragettito Iva di agosto con i quali coprire eventuali ulteriori proroghe, se i prezzi dei carburanti dovessero continuare a salire. Ieri, secondo i dati dell'Osservatorio, mentre il gasolio sfondava la barriera dei 2,2 euro al litro la benzina faceva segnare, sempre in autostrada e in modalità self service, un prezzo medio di 2,087. Appena più bassi i prezzi medi sulla rete stradale: 2,130 euro al litro il gasolio e 2,010 la benzina, sempre al self service.

In attesa che il governo decida cosa fare dopo il 26 agosto, la microproroga ha scatenato le reazioni delle opposizioni e dei consumatori. «Uno sconto che dura due soli giorni è una insopportabile presa in giro», dice Raffaella Paita di Italia viva. Un provvedimento «inadeguato, insufficiente e vergognoso», secondo il Codacons.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



LA RISPOSTA DEL MERCATO UNICO UE
Data Stampa 0040-Data Stampa 0040

LO STATO INVADENTE L'ANCORA DELL'EUROPA

di FERRUCCIO DE BORTOLI

Una delle operazioni più emblematiche del mutato rapporto tra Stato e mercato aveva visto, nell'agosto del 2025, l'amministrazione americana entrare direttamente, con il 10 per cento, nel capitale della Intel. Nel Novecento capitalista un sacrilegio. Mossa ritenuta necessaria per assicurare e garantire la produzione nazionale di semiconduttori, soprattutto nella sfida geopolitica con la Cina. A un anno esatto dall'operazione i risultati sono controversi. Il dibattito è acceso. Se da una parte si può ritenere che vi sia stato un deciso rafforzamento dell'offerta americana di chip, dall'altra non sono pochi i dubbi (specialmente del liberale Cato Institute) sul fatto che una presenza, seppur passiva, dello Stato non danneggi il gruppo con alcuni suoi clienti inter-

nazionali e lo indebolisca nella sfida globale con i maggiori concorrenti (esempio Tsmc di Taiwan).

Se c'è lo Stato vi è una valenza strategica in ogni acquisto. Nessuna operazione, anche la più innocua, è neutra sul versante della sicurezza e delle conseguenze politiche. Nemmeno tra alleati. Il caso Intel illustra bene il dilemma di quest'epoca.

La mano pubblica nell'economia è, in alcuni settori, come forse i semiconduttori, necessaria od opportuna. In altri (la Difesa per esempio) indispensabile. La concorrenza non è più percepita come un bene in sé, ma spesso appare una debolezza congenita. La formazione di grandi gruppi monopolisti cessa di essere (anche timidamente nell'Unione europea) un pericolo da regolare.

STATO! ...O MERCATO? DALLA DIFESA AI MICROCHIP SERVE LA MANO PUBBLICA (LA CONCORRENZA DI PIÙ)

Il potere di mercato, e persino il suo abuso, sono il sigillo di un successo da difendere e incrementare. Il possesso di un'arma da schierare nel conflitto con le autarchie che conoscono e apprezzano solo le espressioni della forza, non la tutela dei diritti e delle minoranze. *Prometeo e Leviatano. Lo scontro tra mercato e Stato per il controllo dell'economia globale* è il titolo del saggio di Fabrizio Paganì, edito da Mondadori, che uscirà nei prossimi giorni. L'economista cerca di capire origini e possibili sviluppi di un confronto epocale tra due archetipi. Da una parte Prometeo che dispensa

«il fuoco e le arti» della competizione nello sviluppo. E, dall'altra, il Leviatano di Hobbes che, pur essendo un mostro biblico, «promette protezione, difesa dei confini, contrasto all'immigrazione». Il mercato, i cui confini si stanno restringendo, dopo aver avuto l'illusione — dalla caduta del Muro di Berlino in poi — che potesse espandersi senza limiti portandosi dietro le istituzioni democratiche e forme più avanzate di governance globale.

La frattura

Lo Stato imprenditore e azionista è

rilanciato dallo scontro geopolitico tra blocchi. Suggestiva l'immagine che alla novecentesca «cortina di ferro» si sia sostituita una «cortina di silicio» tra Occidente e Oriente legata soprattutto allo sviluppo dell'intelligenza artificiale (Ai), alla disponibili-



lità di talenti oltre che di chip e materie prime. Dalla Guerra Fredda alla Guerra Ibrida. Con la variante che l'Occidente, con le sue regole, le sue istituzioni democratiche, il suo pensiero «internazionalista» non è più al centro del mondo globale. È minoranza. Inconsapevole, però, di esserlo.

Pagani analizza, attraverso l'evoluzione del rapporto tra Stato e mercato, il processo di frammentazione della globalizzazione. Il declino del modello neoliberista occidentale si è accentuato, drammaticamente, con la crisi finanziaria del 2008-9 nella quale i responsabili (i capi delle grandi banche per esempio) vennero salvati, anche impunemente, con i soldi pubblici.

I «semi della frattura» (dai movimenti no global, a sinistra, fino alla galassia Maga a destra) hanno radicato, nelle democrazie rappresentative, un senso diffuso di ingiustizia e alimentato il rancore degli esclusi o presunti tali. Sono stati sottovalutati i dubbi dell'economista americano Rodrik e dallo scrittore indiano Adiga sulla stabilità del sistema, sull'incapacità di dare regole nuove e una diversa governance alla globalizzazione. L'impossibilità di far convivere sovranità, democrazia e integrazione. Un trilemma diabolico.

Dai subprime al Covid

«È quello il momento — commenta Pagani — in cui l'Occidente perde la propria autorità morale». Le crisi dei subprime, del debito sovrano, la Brexit, la pandemia e le guerre hanno decretato la fine dell'età neoliberale in economia. Indebolito Prometeo e rilanciato il Leviatano.

Ma in quale forma di Stato? Promotore e regolatore o dirigista, autoritario e persino oppressivo? E ancora, capace di assicurare il finanziamento

di un generoso sistema di welfare che i nostri concorrenti asiatici non hanno? A questo proposito va ricordato lo studio, assai interessante e provocatorio, di Massimo Florio (*Il capitale contro lo Stato*, Feltrinelli) che segnala l'attacco del capitalismo oligopolistico al settore pubblico per indebolirlo nella produzione di beni comuni, dalla previdenza all'istruzione.

Insomma, l'Occidente, nel dare inevitabilmente lo spazio al Leviatano, rischia di peggiorare il ruolo dello Stato facendolo assomigliare sempre di più a quello delle autarchie dalle quali vorrebbe, nella competizione economica, difendersi. In una lotta fratricida (gli Stati Uniti contro gli europei accusati di essere degli scroconi) che indebolisce, ancora di più, i sistemi democratici. Questo è il paradosso sottolineato da Pagani. Chi ha inventato la globalizzazione non l'ha vinta. Ora che è in ritirata rischia di pagarne il costo maggiore.

Vi sono alcuni grandi interrogativi all'orizzonte. In particolare quelli che riguardano la progressiva perdita di influenza del dollaro nel sistema valutario internazionale. Non soltanto come valuta di riserva, ma come perno americano (Swift) nei pagamenti. E questo nonostante l'adozione degli *stablecoin* aiuti un Paese fortemente indebitato come l'America. Il «privilegio esorbitante del dollaro», come lo definì il presidente francese Valéry Giscard d'Estaing. Fino a che punto si eserciterà ancora a lungo questo signoraggio del dollaro?

Stablecoin e Treasury

Forse, tra le tante metamorfosi europee delle quali abbiamo assoluto bisogno, quella di rafforzare il ruolo dell'euro, renderlo pienamente digitale, aprirlo alle *stablecoin*, appare

assolutamente prioritaria. Come l'adozione di un *safe asset* europeo, cioè di un titolo del debito pubblico sicuro alternativo — proprio adesso che si manifestano fragilità legate all'esplosione del debito americano — ai Treasury.

«Senza capacità finanziaria — afferma Pagani — l'autonomia strategica europea resta un'illusione. La chiave non è la scarsità di risparmio ma l'inefficienza dei meccanismi di intermediazione e allocazione interna del capitale».

Globalizzazione

Da qui l'importanza, tra le tante riforme di cui ha bisogno l'Europa, di una vera e propria *Savings and Investments Union*, come delineata dai rapporti Letta e Draghi. Sempre che le sirene del sovranismo, che appaiono a volte irresistibili, non mandino in frantumi, insieme alla globalizzazione, anche ciò che resta dell'Unione europea. Il vero pericolo è quello.

Pagani conclude proponendo una «globalizzazione selettiva». Riprendendo alcuni concetti del pensiero politico americano contemporaneo, individua un meccanismo flessibile che potrebbe informare i rapporti economici tra i diversi blocchi, evitando tanto nuove forme di sudditanza quanto inutili ostilità.

L'Italia, a cui il saggio dedica un capitolo, avrebbe molto da guadagnare da questa «globalizzazione selettiva». Il Paese deve infatti conciliare la propria forte esposizione al commercio internazionale e la propria vocazione di economia aperta con la necessità di preservare, assieme all'Europa, margini di autonomia strategica, continuando al tempo stesso ad attirare investimenti esteri e capitale, soprattutto umano.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

A un anno dall'ingresso dell'amministrazione Usa con il 10% in Intel, che fece scalpore, gli equilibri sono cambiati. Il modello neoliberale occidentale si è ancor più indebolito. E mentre l'Europa deve proteggersi da Paesi commercialmente aggressivi, come la Cina o gli stessi Stati Uniti, parlare di partecipazioni dei governi nelle imprese private non è più un tabù. Anzi: in settori come il militare o i semiconduttori è una scelta necessaria

Il problema è mantenere un buon livello di competizione fra le aziende, utile allo sviluppo e favorevole al potere d'acquisto dei cittadini, allontanando il rischio di una virata autarchica. Un passo possibile è rafforzare l'euro, renderlo pienamente digitale. Ma per l'Italia, in particolare, c'è una scommessa sul piatto, da giocare insieme con l'Ue: conciliare la forte vocazione agli scambi internazionali con un margine di autonomia strategica. Per continuare ad attrarre investimenti esteri e capitale, soprattutto umano



Il saggio

La copertina del libro di Fabrizio Pagani, in uscita con Mondadori, che analizza i nuovi rapporti fra Stato e mercato



Le tappe/1

Settembre 2008, crac di Lehman Brothers (nella foto, i dipendenti lasciano la sede di New York)

Le tappe/2
Giugno 2016, la Gran Bretagna vota la Brexit (in foto, il premier Boris Johnson, che la realizzerà)



Le tappe/3

Novembre 2024, Donald Trump vince le elezioni presidenziali Usa: esplode il fenomeno Maga

Vai all'articolo <https://qds.it/frodi-creditzie-sicilia-vertice-regioni-colpite-fabi-qds-vittime-18-40-anni-lato-nero-digitalizzazione/>

Abbonati

Accedi

QdS.it

domenica 23 agosto 2026

AmbienteLavoroEconomiaPoliticaCulturaDai MercatiPodcastVideo

[Home](#) » [Sicilia](#) » Frodi creditizie, la Sicilia tristemente al vertice. [La Fabi](#) al QdS: “Vittime tra 18 e 40 anni, truffe lato oscuro della digitalizzazione”

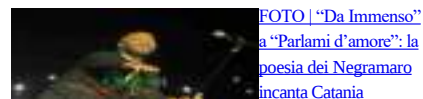
Frodi creditizie, la Sicilia tristemente al vertice. [La Fabi](#) al QdS: “Vittime tra 18 e 40 anni, truffe lato oscuro della digitalizzazione”



[Daniele D'Alessandro](#)
23 Agosto 2026, 13:30



Leggi anche



[FOTO | "Da Immenso" a "Parlami d'amore": la poesia dei Nigramaro incanta Catania](#)



[Frodi creditizie, la Sicilia tristemente al vertice. La Fabi al QdS: "Vittime tra 18 e 40 anni, truffe lato oscuro della digitalizzazione"](#)



[Emergenza Etna. Aeroporti: "Comiso non deve essere una ruota di scorta"](#)



[In Val Sarentino nasce la](#)

Seguici su [Google Discover](#) [Fonti preferite](#)

[FABI](#) , [FRODI CREDITIZIE](#) , [GABRIELE URZI](#) , [SICILIA](#)

Truffe sui finanziamenti in drastico aumento nel 2025 in Sicilia: l'intervista al dirigente nazionale del [sindacato bancario](#)

[“Cucina Nivale” tra quota e stagioni](#)

Dati negativi, un secondo posto che non fa piacere. Anzi, tutt'altro. La Sicilia si conferma una delle regioni più colpite dalle frodi creditizie, collocandosi al secondo posto a livello nazionale per numero di casi rilevati. Ciò è quanto emerge dall'analisi dell'Osservatorio CRIF-Mister Credit che prende in esame i fenomeni legati al furto d'identità, alle richieste fraudolente di prestiti e finanziamenti e all'utilizzo illecito dei dati personali, anche attraverso informazioni esposte sul dark web. Secondo i dati riportati nello studio, **nel 2025 la Lombardia** rappresenta il **15,3%** dei casi rilevati, confermandosi al primo posto. Subito dopo arriva la **Sicilia**, con il **13%**, in crescita rispetto al **12,7% del 2024**. Al terzo posto si piazza invece la **Campania**, con il **12,9%**, in lieve diminuzione rispetto al **13%** dell'anno precedente. A preoccupare, come detto, è però il dato relativo all'Isola: i numeri evidenziano una **variazione positiva del 2% rispetto al 2024**. L'Isola non è soltanto stabilmente nella fascia più alta della graduatoria, ma registra anche un incremento dei casi intercettati dall'Osservatorio. Un andamento che conferma la necessità di mantenere alta l'attenzione sulla **protezione dei dati personali** e sui sistemi di accesso al credito.

Urzi (Fabi): “Frodi creditizie lato negativo della digitalizzazione”

Ai microfoni del Quotidiano di Sicilia è intervenuto **Gabriele Urzi, dirigente nazionale del sindacato bancario Fabi e responsabile salute e sicurezza Fabi Palermo**, il quale ha espresso il proprio parere sul report, indicando quali siano le caratteristiche e i problemi che fanno della Sicilia **la seconda regione più fragile d'Italia**: “Le frodi creditizie vengono effettuate soprattutto su finanziamenti, sui cosiddetti “buy now pay later” (pagamenti a rate) attraverso il furto dei dati personali. Sui telefoni e sulle mail arrivano improvvisamente proposte di finanziamento. Buona parte sono reali, altre invece sono truffe. Arrivano delle proposte fatte da chi fa truffe per lavoro e, in molti, purtroppo ci cascano. Si realizzano così dei finanziamenti inesistenti, con i soldi che vanno a finire nelle tasche sbagliate: tutto ciò attraverso i dati dei clienti ignari, che si ritrovano sul gruppo rate o mutui in realtà mai realmente stipulati”.

“Ecco chi sono le vittime più colpite”

“Le vittime più colpite sono le **persone tra i 18 e i 40 anni**, non gli anziani a discapito degli stereotipi odierni – prosegue **Fabi** – I truffatori puntano sulle operazioni di importo contenuto. **L'aumento delle frodi del 14% in Sicilia è stato registrato principalmente sui prestiti tra 1500 e 3000 euro** perché la soglia di attenzione è minore. Il tutto nonostante si parli di gente per età dotata di cultura digitale avanzata. Mentre prima per effettuare un finanziamento bisognava andare in **banca**, presentare documenti e superare step infiniti, per importi piccoli le verifiche sono molto più rapide, tutto viene effettuato online o tramite smartphone. Così vengono stipulati finanziamenti come detto ad insaputa delle truffe. C'è gente che si è ritrovata rate di mutuo, perché basta presentare semplicemente documenti tramite internet e con due clic era tutto fatto”.

“Frodi creditizie lato oscuro della digitalizzazione”

Gabriele Urzi ha poi posto l'accento sulla **gravità della situazione in Sicilia**, la quale in determinate statistiche è addirittura davanti alla Lombardia.

“Nel rapporto tra truffe e credito erogato siamo al primo posto, addirittura ci troviamo prima della Lombardia – commenta con amarezza il responsabile **Fabi** – **Credo ci sia una certa fragilità economica che incide sulla scelta delle persone di cadere nelle truffe**. Come fare per risolvere? Innanzitutto servirebbe una soglia di attenzione più alta, la gente dovrebbe fare più attenzione. Occorre investire sui controlli digitali, parlo di verifiche di controllo dell'identità, nonché migliorare anche il dialogo con i clienti. Questo è il lato oscuro della digitalizzazione, ossia il poter fare tutto online. Quello che preoccupa è il rapporto tra frodi e credito erogato che ci vede al primo posto. I truffatori si muovono in maniera certosina: alcuni operatori fittizi chiamano con numeri che sembrano essere quelli della propria **banca**, ma in realtà riescono a far slittare questo numero che utilizzano sulla stessa linea telefonica della **banca**, ingannando le persone”.

“Frodi per 165 milioni di euro nel 2025 secondo Crif: in Sicilia percentuale del 13%”

“Le frodi creditizie, secondo il report Crif, si attestano in tutt'Italia **sui 165 milioni di euro** – conclude Gabriele Urzi – Per la Sicilia la percentuale sul dato nazionale nel 2025 è il 13%: si tratta di una percentuale importantissima. Se si paragona la potenza economica della Lombardia rispetto alla Sicilia, loro sono al 15%. In Sicilia **la fragilità economica e l'esposizione digitale** sono la principale causa del diffondersi delle frodi creditizie: per fare finanziamenti basta dare un documento ricavato illegalmente, un codice fiscale, un numero di cellulare e questo porta a ritrovarsi finanziamenti addosso senza saperlo”.

Segui tutti gli aggiornamenti di [QdS.it](#) sui canali [WhatsApp](#) e [Telegram](#)



Iscriviti alla nostra Newsletter

Iscriviti alla nostra newsletter per non perdere le ultime novità

[Iscriviti Ora](#)



© 2026 | Ediservice s.r.l. 95126 Catania – Via Principe Nicola, 22 – P.IVA: 01153210875 – Cciaa Catania n. 01153210875 – Quotidiano di Sicilia usufruisce dei contributi di cui al D.lgs n. 70/2017

[Chi Siamo](#)[Fondazione Etica e Valori](#)[Marilù Tregua](#)[Fondatore Carlo Alberto Tregua](#)[Lavora con noi](#)[Gerenza](#)



[Scarica l'app](#)

[Privacy Policy](#)[Preferenze Privacy](#)