

Data Stampa 0040 Data Stampa 0040
Sussurri & Grida
Data Stampa 0040 Data Stampa 0040
Il risparmio per Intesa

a cura di
**STEFANO
RIGHI**

srighi@corriere.it

Appuntamento domani, martedì 15 settembre dalle 10:30, allo spazio eventi del grattacielo di via Melchiorre Gioia 22, a Milano, per la presentazione dell'Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani realizzato da Intesa Sanpaolo. Interverranno il presidente Gian Maria Gros-Pietro, il capo economista e responsabile della ricerca dell'istituto, Gregorio De Felice, oltre a Stefano Firpo e a Giuseppe Russo del comitato direttivo del Centro Einaudi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Conti e carte, difendersi dagli hacker

Il 37% dei contenziosi esaminati dall'Arbitro bancario finanziario riguarda frodi informatiche. Le cautele da seguire

di **PAOLO GOLINUCCI**

L'evoluzione delle tecnologie digitali e la diffusione dei servizi di home banking hanno reso sempre più sofisticate le tecniche utilizzate dai criminali informatici, che fanno leva soprattutto sulla manipolazione psicologica delle vittime, la cosiddetta *social engineering*.

Sono tante le modalità di attacco di queste frodi ingegneria sociale: tra le più diffuse spiccano il *phishing*, che si attua mediante email fraudolente che imitano quelle di banche o aziende, lo *smishing*, realizzato attraverso sms apparentemente provenienti da soggetti affidabili. E ancora, il *vishing*, che utilizza telefonate da falsi operatori bancari o delle Forze dell'Ordine, e lo *spoofing*, tecnica con cui i truffatori alterano il numero telefonico o l'indirizzo email del mittente per apparire autentici.

I numeri e le tendenze

La crescente diffusione del fenomeno è confermata anche dalla Relazione 2025 dell'Arbitro bancario finanziario (Abf), presentata da Banca d'Italia: i ricorsi relativi agli utilizzi fraudolenti sono aumentati del 21% rispetto all'anno precedente, arrivando a rappresentare il 37% dell'intero contenzioso trattato.

Oltre alle quattro modalità più diffuse, significativo è anche l'incremento dei ricorsi riguardanti i bonifici, cresciuti del 63% in un solo anno, mentre quelli relativi ai servizi e strumenti di pagamento sono aumentati del 21%, segno che le frodi si concentrano sempre più sulle operazioni bancarie online.

Nei primi mesi del 2026 il fenomeno ha continuato ad aggravarsi: i ricorsi all'Abf sono aumentati del 32% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente e circa il 40% del nuovo contenzioso riguarda proprio servizi di pagamento e utilizzi fraudolenti.

Per questo motivo la prevenzione rappresenta la migliore difesa. È fondamentale non comunicare mai credenziali, password, codici Otp o dati delle carte tramite telefono, sms o email, verificare sempre l'identità dell'interlocutore e diffidare di richieste urgenti o allarmistiche che invitano ad effettuare bonifici o ad autorizzare operazioni.

Preoccupazione sulle frodi di ingegneria

sociale arrivano anche da assicuratori internazionali come Allianz e Hiscox. L'Allianz Risk Barometer 2026 conferma che gli incidenti informatici rappresentano per il quinto anno consecutivo il principale rischio percepito dalle imprese a livello mondiale (42% delle preferenze), davanti all'intelligenza artificiale (32%) e all'interruzione dell'attività aziendale (29%). Secondo il Cyber Readiness Report 2025 di Hiscox, nel corso degli ultimi dodici mesi, il 59% delle Pmi ha subito almeno un attacco cyber, mentre oltre un quarto (27%) è stato vittima di *ransomware* (infetta i file e poi chiede il riscatto). Particolare preoccupazione desta l'evoluzione delle frodi di ingegneria sociale, nelle quali gli attaccanti manipolano psicologicamente dipendenti e collaboratori inducendoli ad autorizzare pagamenti, divulgare credenziali o installare software malevoli. L'intelligenza artificiale sta rendendo questi attacchi sempre più credibili grazie alla possibilità di creare e-mail perfettamente realistiche, *deepfake* vocali e video, messaggi personalizzati e conversazioni automatizzate difficili da distinguere da quelle autentiche.

Come proteggersi

Le ricerche evidenziano che i criminali non puntano più solo a violare i sistemi informatici, ma sfruttano soprattutto l'errore umano, considerato l'anello più vulnerabile della sicurezza aziendale. L'Al consente inoltre di automatizzare gli attacchi, aumentandone il numero, la velocità e l'efficacia. Per il 22% delle aziende i dipendenti costituiscono già oggi uno dei principali punti di ingresso degli attacchi informatici proprio attraverso campagne di *phishing* e tecniche di ingegneria sociale.

Servono quindi adeguate coperture. Queste polizze assicurative, ancora poco presenti tra le aziende in Italia (solo un 5%) mettono al riparo dai danni subiti per un attacco hacker, come perdita di dati, violazione privacy, interruzione dell'attività aziendale. Le compagnie specializzate in polizze «cyber risk» garantiscono anche le Sef (*Social engineering fraud*) le frodi di ingegneria sociale, a tutela dei danni subiti dall'azienda a causa del comportamento dei dipendenti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



5%

Le imprese italiane
con polizze contro gli
hacker. Il 59% delle Pmi
ha subito un attacco
negli ultimi 12 mesi



Fondo pensione fin dalla culla Serve un piano per darlo a tutti

Già oggi è possibile iscrivere i familiari fiscalmente a carico. Corbello (Assoprevidenza): coinvolgere Inps, Poste e banche per prodotti senza costi e che rendano più dell'Euribor. Gli esempi in Europa

**Ungheria,
Romania
e Germania
offrono
un conto
dove lo Stato
contribuisce**

di **GABRIELE PETRUCCIANI**

Un salvadanaio previdenziale da aprire quando si nasce, alimentato da un piccolo contributo pubblico e dai versamenti della famiglia, per cominciare a costruire con decenni di anticipo una pensione integrativa. È la proposta che Assoprevidenza vorrebbe riportare al centro del confronto. Nella scorsa legge di Bilancio erano stati presentati due emendamenti in questa direzione, rimasti però fuori dal testo definitivo. Quest'anno, con una manovra che si annuncia complicata, Sergio Corbello, presidente di Assoprevidenza, non si aspetta grandi aperture, ma spera che si riesca comunque a fare un primo passo, almeno in termini di una maggiore deducibilità fiscale.

La storia

«L'idea non è nuova – spiega Corbello –. Più di un anno fa il presidente della Covip, Mario Pepe, aveva già sollevato la questione della tutela previdenziale dei neonati. Il motivo è semplice. Un bambino che nasce oggi potrebbe andare in pensione tra i 72 e i 75 anni». Un'attesa lunghissima, che rende ancora più importante cominciare ad accumulare il prima possibile, anche partendo da cifre molto piccole.

«Lo Stato potrebbe mettere a disposizione una somma iniziale, anche mo-

desta, che la famiglia avrebbe poi la possibilità di integrare nel corso degli anni. Nel lunghissimo periodo l'interesse composto fornirebbe una capacità di accumulo enorme», fa notare Corbello.

E il salvadanaio avrebbe anche una funzione educativa. Un po' come succedeva una volta nelle scuole, quando si parlava di educazione al risparmio, ricorda Corbello: «sapere di avere una forma di risparmio previdenziale permette di cominciare a capire che cos'è e a cosa serve».

In alcuni Paesi europei esistono già esperienze concrete. In Ungheria, per esempio, lo Stato riconosce a ogni neonato una dotazione iniziale di 42.500 fiorini, che può essere trasferita in un conto dedicato e investita nel Baby Bond. Ai versamenti successivi si aggiunge un contributo pubblico pari al 10%, fino a 12 mila fiorini. In Romania, invece, a ogni bambino viene aperto automaticamente un conto presso la Tesoreria. Per ogni anno in cui si versano almeno 1.200 lei, lo Stato riconosce un premio di 600 lei. Un incentivo che può ripetersi annualmente fino al compimento dei 18 anni. La Germania, invece, si prepara a introdurre un vero e proprio salvadanaio previdenziale. Dal 2027, per ogni bambino tra i 6 e i 18 anni, lo Stato dovrebbe iniziare a mettere da parte 10 euro al mese, destinati a rimanere investiti per la futura pensione. «È un'entità simbolica, non sposta molto, ma ha un significato educativo importante», sottolinea Corbello.

Che cosa si può fare

In Italia è già possibile cominciare ad accumulare fin dalla nascita. I fondi di

previdenza complementare consentono infatti di iscrivere i familiari fiscalmente a carico. Ora, con il salvadanaio previdenziale, dobbiamo rendere questa possibilità più capillare, fino a coinvolgere tutti i neonati. Resta però da stabilire a chi affidarne la gestione. Secondo Corbello, l'Inps potrebbe svolgere un ruolo importante sul piano dell'informazione, mentre la gestione potrebbe essere data a Poste oppure alle banche, «a condizione che offrano conti senza oneri e con un rendimento almeno pari all'Euribor più qualcosa», precisa.

Questo salvadanaio verrebbe alimentato in parte dallo Stato, con modalità ancora tutte da definire, ma anche dalle famiglie, «che potrebbero essere incentivate in tal senso concedendo, per esempio, una deducibilità fino a mille euro l'anno a chiunque versi, dai genitori ai nonni, agli zii», aggiunge ancora Corbello.

Una condizione, però, deve essere chiara fin dall'inizio, che il capitale accumulato conservi una finalità previdenziale e non diventi disponibile al raggiungimento della maggiore età, conclude Corbello: «sono soldi che devono servire per la pensione. Una prospettiva di investimento così lunga avrebbe anche un effetto sull'impiego del risparmio raccolto, con le somme che potrebbe essere riversate nell'economia reale».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



La fotografia

Le adesioni alle diverse forme di previdenza complementare, dati a giugno 2026

	Giugno 2026	Marto 2026	Dicembre 2025	Variazioni giugno 2026 dicembre 2025
Fondi pensione negoziati	4.825.843	4.597.235	4.514.233	6,9%
Fondi pensione aperti	2.401.785	2.332.796	2.261.745	6,2%
Pip nuovi	4.075.208	4.016.454	3.971.618	2,6%
Fondi pensione preesistenti	698.000	698.151	694.442	-
Pip vecchi	271.000	271.000	271.815	-
Totale*	12.235.719	11.879.479	11.677.726	4,8%

*al netto di rettifiche operate dall'Autorità Fonte: Cwig



Assoprevidenza Sergio Corbello, presidente

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0840 - S.28402 - L.1620 - T.1740

Data Stampa **LA PROPOSTA**

Tempo, tasse, mercati: così la paghetta previdenziale può funzionare anche in Italia

di **SIMONE ROSTI*** e **SEBASTIAN KÜLPS****

Il dibattito italiano su un conto di risparmio previdenziale fin dalla nascita con sostegno statale arriva al momento giusto. Carriere frammentate, pressioni demografiche e limitata partecipazione alla previdenza complementare rischiano infatti di tradursi in redditi pensionistici inadeguati per le nuove generazioni. L'Italia non è sola ad affrontare il problema: la Germania sta sviluppando la propria Early Start Pension ("Frühstart-Rente"), mentre modelli analoghi sono già operativi in Israele, Regno Unito, Canada e Stati Uniti. Vanguard ha lavorato sul tema insieme al Deutsches Aktieninstitut (DAI), analizzando le esperienze internazionali e formulando raccomandazioni per la Frühstart-Rente tedesca. Da questo lavoro emergono indicazioni utili anche per l'Italia. **Iniziare il prima possibile.** Il tempo è uno dei fattori più importanti nel rendimento di lungo periodo. Una simulazione dello studio mostra che, investendo 10 euro al mese dalla nascita fino ai 18 anni e ipotizzando un rendimento annuo del 6%, si potrebbero accumulare circa 3.829 euro a 18 anni e 66.542 euro a 67 anni, anche senza ulteriori versamenti dopo il diciottesimo anno di età. Per l'Italia, quindi, il dibattito non dovrebbe riguardare soltanto l'entità del contributo statale, ma anche quanto presto iniziare a investire.

Un programma aperto a tutti, semplice e digitalmente accessibile. Un sistema efficace deve raggiungere ogni bambino, comprese le famiglie con minore familiarità con i servizi finanziari. L'accesso dovrebbe essere basato su un conto unico, con processi prevalentemente digitali, comunicazioni chiare e bassi costi. Le famiglie potrebbero essere informate alla registrazione della nascita e supportate nella scelta tra operatori privati regolamentati.

Sostegno pubblico combinato con i contributi delle famiglie. Le proposte italiane già contemplano la possibilità di integrare il contributo pubblico con versamenti di genitori e familiari. L'esperienza internazionale mostra che le risorse pubbliche possono creare una base, mentre la partecipazione delle famiglie può rafforzare nel tempo il capitale accumulato.

Importanza del modo in cui sono investite le risorse. I modelli analizzati da Vanguard e DAI utilizzano portafogli diversificati con un'importante esposizione ai mercati azionari. Per l'Italia, fondi ed Etf globali diversificati e a basso costo

potrebbero favorire la crescita nel lungo periodo, riducendo il rischio di concentrazione. La strategia dovrebbe inoltre poter adeguare il rischio nel tempo, anche attraverso soluzioni lifecycle o target-date. Gestione professionale, diversificazione globale e controllo dei costi restano essenziali.

Le agevolazioni fiscali sono essenziali. La fiscalità può favorire la partecipazione al risparmio di lungo periodo. Vanguard ha accolto con favore l'esenzione fiscale sulla crescita dei capitali prevista nell'Early Start Pension tedesca e ha proposto ulteriori incentivi per i contributi volontari di genitori e familiari. Il trattamento fiscale dovrebbe comunque salvaguardare la natura previdenziale dello strumento, limitando i benefici in caso di prelievi anticipati non riconducibili a specifiche finalità.

L'Early Start Pension dovrebbe essere anche uno strumento di educazione finanziaria. Avvicinare le famiglie agli investimenti fin dall'infanzia può favorire una maggiore propensione al risparmio nell'età adulta. In un Paese in cui l'adesione alla previdenza complementare rimane contenuta, soprattutto tra le donne, questo effetto educativo potrebbe essere particolarmente importante. L'esperienza maturata da Vanguard sul progetto tedesco indica quindi un percorso anche per l'Italia che ha l'opportunità non semplicemente di replicare modelli internazionali, ma di costruire un sistema capace di rafforzare concretamente la sicurezza previdenziale delle nuove generazioni. Vanguard è pronta a condividere la propria esperienza e ricerca globale e a collaborare con policymaker, autorità e operatori per contribuire a questo percorso.

**Responsabile per l'Italia e Sud Europa di Vanguard*

***Responsabile per la Germania e Nord Europa di Vanguard*

ID RIPRODUZIONE RISERVATA



Data Stampa 0040>Data Stampa 0040

Data Stampa 0040>Data Stampa 0040

Le banche

Sui tavoli dei cda i piani di sicurezza chiesti dalla Bce

ROMA L'allarme di Anthropic sull'ia, che potrebbe controllare internet, aggiunge urgenza ai lavori in corso, in queste settimane, nei cda e nelle strutture tecniche delle banche italiane, per la creazione dell'esame e del piano di azione sui rischi cyber legati all'Intelligenza artificiale. La richiesta era arrivata nei mesi scorsi dalle autorità nazionali (Banca d'Italia-Ivass) e dalla Bce. Per le banche più grandi (significant) la scadenza di fine anno è stata anticipata al 31 ottobre. Lo sviluppo veloce dell'ia, e il nuovo modello di Anthropic Mythos, hanno fatto scattare la scorsa primavera l'allarme alla vigilanza visto che è in grado di aggirare gli attuali standard di sicurezza. Il piano richiesto agli istituti di credito dalle autorità peraltro sarà solo un punto di partenza e anche gli organi della banca, il cda in primis, dovranno da ora in poi considerare sempre più rapide risposte ai rischi e alle minacce digitali.

DISPOSIZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0040 - S.26402 - L.1737 - T.1733



L'istituto rafforza il legame col territorio attraverso filiali e sostegno alle comunità locali

Data-Stampa 8640-Data-Stampa 8640

Banca delle Terre Venete Utile e credito in crescita

I NUMERI

**Nei primi sei mesi l'utile raggiunge i 19 milioni
I finanziamenti a famiglie e imprese
salgono a 263 milioni. La rete conta 56 sportelli
Clientela oltre quota 108mila, mentre i soci
sono oltre 15mila. Prosegue l'espansione
nelle province di Vicenza, Treviso e Padova**

UN UTILE di 19 milioni di euro nei primi sei mesi dell'anno, ma soprattutto 263 milioni di nuovi finanziamenti a famiglie e imprese. Sono i dati più significativi contenuti nell'ultima semestrale di Banca delle Terre Venete, presentata agli inizi di settembre, che racconta due facce della stessa medaglia: da una parte ci sono i numeri di un istituto che segue un trend di crescita, dall'altra la volontà di mantenere ben salde le radici nel territorio in cui opera. È un legame che viene da lontano, da quando le banche nascevano all'ombra dei campanili per aiutare contadini, artigiani e piccoli proprietari ad affrancarsi dalla povertà. Banca delle Terre Venete è nata il 26 ottobre 2020 dalla fusione tra la Cassa Rurale ed Artigiana di Brendola e il Credito Trevigiano, due istituti le cui origini risalgono però al periodo a cavallo tra la fine dell'Ottocento e l'inizio del Novecento. A Brendola, alle porte di Vicenza e alle pendici dei colli Berici, tutto cominciò il 21 giugno 1903, una domenica: 32 capifamiglia si riunirono davanti a un notaio e fondarono la Cassa Rurale Cattolica di Prestiti. Il paese contava appena 4.100 abitanti, in gran parte fittavoli e piccoli proprietari, e la nuova cooperativa aveva l'obiettivo di migliorarne le condizioni economiche e sociali.

Ancora più indietro nel tempo inizia la storia del Credito Trevigiano, che trae origine a sua volta da altri due istituti della provincia di Treviso: la Cassa Rurale ed Artigiana di Caerano di San Marco, nata nel 1896, e la Cassa Rurale di Prestiti «S. Martino» di Vadelago, fondata nel 1901 da appena 19 soci. Furono esperienze maturate in un Veneto contadino povero, sulla spinta del cristianesimo sociale e del ruolo dei parroci, che vedevano nella cooperazione e nel credito mutualistico uno strumento di riscatto. La tradizione e l'eredità storica di questi istituti è

confluita dunque nella Banca delle Terre Venete che, nei primi sei mesi del 2026, ha concesso 263 milioni di euro di mutui e finanziamenti, il 28% in più rispetto ai 206 milioni dello stesso periodo dello scorso anno. «I dati dell'ultima semestrale confermano la validità del modello organizzativo adottato e l'efficacia delle nostre politiche commerciali», sottolinea Eugenio Adamo, direttore generale di Banca delle Terre Venete, ricordando come, «in un quadro economico che richiede prudenza e rigore», l'istituto abbia mantenuto elevata la qualità del credito.

Dietro i numeri c'è dunque una realtà che ha ormai dimensioni significative, pur conservando una forte impronta locale. Alla fine del 2025 la rete dell'istituto disponeva di 56 filiali distribuite nelle province di Vicenza, Treviso, Padova, Verona e Belluno. Oggi i clienti sono saliti a 108.759 unità (+1,2% su base annua) e i soci a 15.365, con una significativa componente giovane. Alla fine dello scorso anno i soci con meno di 36 anni erano infatti 2.361. Nel frattempo, la presenza geografica continua ad allargarsi. Dopo aver riquilibrato le filiali di Arzignano (Vi) e Trevignano (Tv), la banca ha esteso la propria zona di competenza in diverse località tra le province di Padova, Treviso e Vicenza: Carmignano di Brenta, Pozzoleone, San Pietro in Gù, Grantorto e Fontaniva, con un'espansione che punta dunque a replicare il modello cooperativo in nuove comunità locali. È proprio qui che emerge l'altra faccia della semestrale. Nei primi sei mesi dell'anno Banca delle Terre Venete ha destinato quasi 2 milioni di euro a contributi liberali, crowdfunding e sponsorizzazioni per il terzo settore, lo sport, i giovani e la cultura locale. «Il ruolo di una banca di credito cooperativo si misura nella capacità di trasformare i positivi risultati gestionali in valore concreto e duraturo per la comuni-



tà», dice il presidente Gianfranco Sasso. **È una filosofia** che prova a tenere insieme due esigenze solo apparentemente lontane: la prima è avere spalle sufficientemente larghe per competere nel mercato bancario di oggi dove vanno di moda le grandi aggregazioni; la seconda è continuare al contempo a conoscere da vicino famiglie, imprenditori e comunità a cui viene concesso il credito.

Andrea Telara

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'Istituto in cifre

19 milioni di euro

Utile netto nel primo semestre 2026

59,6 milioni di euro

Margine di intermediazione, in crescita del 5% sul 2025



263
milioni
di euro

Nuovi mutui
e finanziamenti
erogati a famiglie
e imprese (+28%)



147
milioni
di euro

Nuovi finanziamenti
concessi
alle imprese



116
milioni
di euro

Finanziamenti
alle famiglie,
soprattutto
attraverso mutui
casa



2,1
miliardi
di euro

Crediti lordi
verso la clientela,
in crescita del
4,22% da fine
2025



5,14
miliardi
di euro

Raccolta
complessiva,
diretta e indiretta,
della banca



35,02%

Cei1 ratio,
indicatore
della solidità
patrimoniale



108.759

Clienti di Banca
delle Terre Venete
a fine giugno 2026

Withub

VALORE DURATURO PER LA COMUNITÀ

Nella foto a destra:
Gianfranco Sasso,
presidente di
Banca delle Terre
Venete.

«Il ruolo di una banca di credito cooperativo - afferma - si misura nella capacità di trasformare i positivi risultati gestionali in valore concreto e duraturo per la comunità». È una filosofia che prova a tenere insieme due esigenze solo apparentemente lontane: competere nel mercato bancario di oggi dove vanno di moda le grandi aggregazioni e stare vicino a famiglie, imprenditori e comunità

LA SCHEDA

L'istituto nato nel 2020 dalla fusione di due realtà

Banca delle Terre Venete è una banca di credito cooperativo (BCC) italiana nata a ottobre

2020 dalla fusione tra il Credito Trevigiano e la Cassa Rurale ed Artigiana di Brendola, due realtà consolidate nei rispettivi territori. Fa parte del Gruppo BCC Iccrea. È una società cooperativa

radicata nel territorio, con sede legale a Veduggio e sede operativa a Vicenza. Opera con circa 60 filiali distribuite principalmente nelle province di Treviso, Vicenza, Padova e Belluno.



Data Stampa 0006640 Data Stampa 0006640

FINANZA

Data Stampa 0006640 Data Stampa 0006640

L'interesse dietro la private bank del gruppo Generali

Principini a pagina 28



Banca Generali terza realtà del private in Italia Utile a 445,8 milioni Gestiti 121 miliardi

Dal 2013 i patrimoni amministrati sono più che quadruplicati,
mentre il titolo guadagna oltre il 1700% dalla quotazione

di **Marco Principini**

LA SCHEDA

PMI2Change accelera a due mesi dal lancio

PMI2Change è l'iniziativa,
lanciata dal gruppo con
l'obiettivo di favorire l'incontro

tra risparmio privato e imprese
quotate ad alto potenziale,
avanza con passo sostenuto.
A due mesi dal lancio, l'ETF
Investlinx Intermonte Valore
Italia Active PIR UCITS ha
raccolto quasi 70 milioni di
euro, superando i 2/3 del primo

target fissato a 100 milioni.
L'iniziativa punta a riportare
capitali verso le pmi quotate
italiane, penalizzate da anni di
scarsa liquidità e limitata
visibilità presso gli investitori.
La raccolta è stimata a 500
milioni nel medio termine.

DUE OFFERTE in meno di 18 mesi. Basta questo per capire perché Banca Generali sia oggi uno dei gioielli più desiderati di Piazza Affari. Dopo l'offerta del 2025 da parte di Mediobanca, oggi è Mps, la banca più antica del mondo, ad aver lanciato un'OPS sull'istituto guidato dal ceo Gian Maria Mossa. Ma perché tanto interesse per la private bank del gruppo Generali? La ragione è principalmente industriale. Banca Generali opera in quello che il Financial Times ha di recente definito un mercato in pieno «boom»: la consulenza patrimoniale di fascia alta in Italia. E in questo segmento la banca private del Leone rappresenta una delle

storie di maggior successo degli ultimi decenni. Dal 2013, all'ingresso del ceo Gian Maria Mossa, le masse in gestione sono più che quadruplicate, passando da circa 25 miliardi di euro agli oltre 121



miliardi di fine giugno 2026. Ancora più marcata la crescita dei patrimoni riconducibili alla clientela più sofisticata, le famiglie di fascia private, saliti da 11,9 miliardi a oltre 94 miliardi di euro: una scalata che ha portato Banca Generali ad affermarsi come terza realtà del settore in Italia.

Un successo costruito sul talento delle persone e sulla capacità del top management di valorizzarlo; il portafoglio medio pro capite dei banker del Leone è salito dai 25 milioni del 2016 fino a sfiorare i 50 milioni a giugno, un dato costantemente ai vertici del settore. La traiettoria si legge anche nei conti. L'utile netto è più che raddoppiato in dieci anni, fino ai 445,8 milioni di euro del 2025, con una componente ricorrente pari a 362,5 milioni. Una redditività che, nell'ultimo decennio, si è tradotta anche in una significativa remunerazione degli azionisti, con quasi 2 miliardi di dividendi distribuiti. Non a caso, proprio il posizionamento premium e la qualità dei ricavi sono stati citati dal numero uno di Mps, Luigi Lovaglio, tra le ragioni che hanno spinto la banca senese a mettere nel mirino Banca Generali.

Il mercato ha premiato questa storia, specchio a Piazza Affari della ricchezza privata italiana. Dalla quotazione del 2006 a oggi, il Total Return di Banca Generali ha superato il 1700%, contro il 176% del Ftse Mib. Del resto, l'Italia è una delle nazioni con il maggior risparmio delle famiglie e puntare su chi lo gestisce significa scommettere su uno dei punti di forza del Paese. Solo negli ultimi 12

mesi il rendimento complessivo del titolo è stato di circa il 36%, spingendo la capitalizzazione a sfiorare gli 8 miliardi di euro. Una corsa che, secondo gli analisti, potrebbe continuare. Già prima dell'offerta di Mps, il target price medio sfiorava i 71 euro, segnalando un potenziale ancora significativo. Per il medio termine, Mossa ha indicato tre direttrici: insuranking, imprenditoria e innovazione tecnologica. Il progetto con Alleanza Assicurazioni dovrebbe generare entro il 2030 una raccolta di 7-8,5 miliardi e 40-50 milioni di ricavi aggiuntivi.

Sul fronte degli imprenditori, ai clienti dell'istituto fanno capo oltre 25.000 aziende: anche grazie a Intermonte, Banca Generali può offrire ai private banker strumenti per accompagnarle lungo il ciclo di vita dell'impresa, rafforzando il posizionamento come «banca dell'imprenditore». Infine, l'intelligenza artificiale resta una leva a supporto del lavoro dei consulenti, senza mettere in secondo piano la relazione di fiducia. È qui che si gioca la vera partita. Banca Generali non è soltanto un asset conteso nel grande risiko bancario italiano, ma una piattaforma industriale capace di intercettare alcune delle direttrici più forti del risparmio: patrimoni familiari, imprenditoria, protezione assicurativa e tecnologia al servizio della consulenza. Per questo il suo valore va oltre il prezzo di un'offerta e racconta la centralità crescente del wealth management nella nuova geografia della finanza italiana.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



TRE DIRETTRICI A MEDIO TERMINE

Per il medio
termine,
l'ad di Banca
Generali
Gian Maria
Mossa
(nella foto
a destra)
ha indicato
tre direttrici:
insurbanking,
imprenditoria
e innovazione
tecnologica



Messori “Piano Lovaglio arduo i fondi preferiscono Intesa e i francesi non mollano Bpm”

“ Difficile che l'ad di Mps riesca a ottenere il via libera del 66% dei soci nell'assemblea di ottobre

“ Crédit Agricole, primo azionista di Banco, vuole consolidare l'istituto milanese con la divisione italiana

“ L'integrazione fra Siena e Milano comporterà problemi di sportelli e di prodotto

L'INTERVISTA

di ANDREA GRECO

MILANO

Anche dopo l'intervista a *Repubblica* dell'ad di Mps Luigi Lovaglio, avvio del lungo confronto che oggi lo porta a New York e poi in Europa per illustrare ai mercati internazionali le Ops su Banco Bpm e Banca Generali, i dubbi degli addetti ai lavori sulla doppia operazione rimangono.

Ne parla Marcello Messori, economista già presidente di Assogestioni e oggi *visiting fellow* dell'Istituto universitario europeo di Firenze e dello Iep Bocconi. «Continuo a ritenere che le due Ops varate da Mps siano molto difficili da tradurre in processi concreti. Il primo ostacolo saranno le scelte dei due principali azionisti all'assemblea di ottobre. Se Delfin e Caltagirone, come già fecero per il rinnovo del cda, votassero in contrapposizione, il quorum della maggioranza qualificata sarebbe davvero difficile da raggiungere».

In aprile la holding Del Vecchio (17,5%) votò l'ad, l'imprenditore romano (13,5%), gli era contro. Cosa le fa pensare che l'asse su cui il Tesoro nel 2024 aveva fondato il “terzo polo senese” resti spaccato?

«La contrapposizione tra i due soci era dovuta a scelte strategiche divergenti sul futuro di Mediobanca e di Generali.

Sarei davvero sorpreso se ora, nel votare le due Ops, i due maggiori soci rivedessero le loro scelte e si ritrovassero uniti a sostenerle. Ma in caso di loro voto contrapposto, sarebbe davvero impervio raggiungere il 66% e le offerte decadrebbero».

Un peso lo avranno anche gli investitori istituzionali, che hanno il 36% e hanno sostenuto Lovaglio fin dalla scalata 2025 a Mediobanca.

«Vero. Il fatto però che molti di loro siano anche in Intesa Sanpaolo, e giovedì abbiano coralmemente approvato la sua Opas su Mps, porta a credere che per Lovaglio sarà ancor più arduo ottenere il 66% dei voti presenti».

Ma i fondi che hanno votato per l'Opas di Intesa potrebbero anche votare per le due Ops rivali di Mps, per tenersi aperta qualunque opzione.

«In linea di principio, appoggiare ambedue i progetti è possibile: va però capita la logica sottesa. Se i gestori azionisti di Intesa avessero espresso un supporto preliminare per non precludersi altre opzioni, sarebbe un conto. Ma se il voto all'Opas si è basato su valutazioni quali il peso relativo nei due gruppi rivali, le aspettative di redditività futura e le previsioni sulle strategie, la compatibilità formale diventa incompatibilità di fatto. Un po' conteranno anche i prossimi giudizi del proxy advisor: ma non per i grandi gestori. Personalmente, ritengo che i

maggiori investitori istituzionali di Intesa Sanpaolo abbiano fatto una scelta ponderata e strategica, e che questa avrà un effetto trascinamento sugli altri».

Un altro scoglio per Mps, finora, è la contrarietà di Crédit Agricole, che ha il 30% di Banco Bpm e non pare propensa a diluirsi nel terzo polo a guida senese.

«Anche se l'assemblea di Mps approvasse l'Ops su Banco Bpm, non credo che una quota adeguata di azionisti di quella banca poi aderirebbe all'Ops. Non ha interesse a farlo l'azionista di maggioranza relativa francese, che avendo quasi un terzo del capitale può bloccare ogni operazione straordinaria. E la prospettiva di diventare un socio importante del polo Mps-Banco Bpm-Mediobanca-Banca Generali non può competere con la vera finalità strategica della banca francese, che ne spiega la silenziosa e graduale scalata a Banco Bpm: sfruttare le relative aperture del mercato bancario per consolidare Bpm con Crédit Agricole Italia. Una prospettiva seducente anche per tanti



azionisti di minoranza di Bpm, perché il gruppo nascente incorporerebbe molte 'fabbriche prodotte' complementari, potrebbe offrire una gamma di servizi con buona redditività e darebbe un accesso privilegiato al mercato finanziario europeo».

Sempre che al governo Meloni piaccia: ma in ogni caso ormai il golden power pare un'arma spuntata, e pure l'ipotesi che si formi il 'terzo polo italiano' con Crédit Agricole quale primo azionista non risulta gradita.

«A me non preoccupano tali aspetti, perché Crédit Agricole è un gruppo europeo e non vedo discriminanti. La nascita del terzo polo con i francesi come primi soci rappresenterebbe però una contraddizione in seno a un governo che l'anno scorso ha utilizzato il golden power nel modo arbitrario che sappiamo per frenare l'acquisizione di Banco Bpm da parte di Unicredit, una banca italiana».

Comunque vada, il destino di Banco Bpm rischia di passare per una spartizione: in caso di integrazione con Mps si stimano 250-300 filiali eccedenti sui tetti dell'Antitrust. Sarebbe gestibile?
«Trattandosi di gruppi bancari di media dimensione, se la forchetta fosse questa sarebbe un numero davvero rilevante per Banco Bpm. Anche se ora è difficile fare calcoli preliminari, le sovrapposizioni certo ci sono, benché inferiori a quelle dell'Opas di Intesa. Ma non è solo una questione di sportelli».

Cosa intende?

«L'incorporazione di Bpm nella grande Mps richiederebbe, oltre alle dismissioni di filiali, di depotenziare l'attività caratteristica e i canali distributivi di molte delle attuali 'fabbriche prodotte' di Banco Bpm, che si troverebbero schiacciate da Mediobanca, da Banca Generali o da Generali».

ESPRESSIONE RIFORMATA



• Ieri su Repubblica l'ad di Mps, Luigi Lovaglio, ha spiegato il senso delle offerte su Bpm e Banca Generali



• Marcello Messori, economista e già presidente di Assogestioni



STEFANO DELL'ESPRESSO/ANSA

LO SCENARIO

Data Stampa 6640 - Data Stampa 6640

Data Stampa 6640 - Data Stampa 6640

Mps, la corsa per il sì di Delfin e dei fondi

Il 29 ottobre si votano le Ops su Banco Bpm e Banca Generali. L'ad Lovaglio deve convincere soci poco coesi e proxy advisor



L'OPINIONE

Il progetto di Siena per dar vita al terzo polo bancario ha bisogno, per andare avanti, del favore di almeno metà dei soci istituzionali, che hanno circa il 36% del capitale



L'OPINIONE

A differenza di aprile quando ci fu il rinnovo dei vertici l'assemblea sarà straordinaria e servono quindi i due terzi dei consensi. Il nodo degli incroci con Intesa

Andrea Greco

Il 66% del 65%. Non è uno scioglilingua, né un quiz matematico.

Sono i consensi che l'ad Luigi Lovaglio deve trovare entro un mese e mezzo per tenere vivo il progetto di "terzo polo" bancario, che troverà un bivio stretto nell'assemblea straordinaria Mps del 29 ottobre. Niente a che vedere con l'assemblea superata di slancio dal management di Intesa Sanpaolo, che giovedì ha incassato con il 97% di consensi la delega a emettere le nuove azioni, che da ottobre offrirà ai soci Mps nella sua Opas. L'ad Carlo Messina ha avuto la strada spianata da un blocco coeso di azionisti (le fondazioni, al 20% del capitale) che da anni ne sostiene le strategie; oltre al fatto che i suoi investitori istituzionali, al 58% del capitale, da anni lo apprezzano: ragion per cui gli advisor Iss e Glass Lewis avevano già suggerito ai soci del mercato di sostenere l'operazione.

L'azionariato Mps, lo si è visto al rinnovo del cda di metà aprile, è in-

stabile e poco coeso. E Lovaglio sa che solo se porterà dalla sua parte almeno metà degli investitori istituzionali - che hanno circa il 36% del gruppo - potrà far partire le due Ops su Banco Bpm e Banca Generali. Due gare, giova ricordarlo, che si giocano in casa (l'assemblea di ottobre a Siena) e in trasferta (le future offerte in Borsa, a inizio 2027). Ma Lovaglio, che oggi a New York parlerà all'evento di Barclays e poi sarà a Londra alla conferenza di Bofa dal 22 settembre, sta per cominciare il suo lungo road show per trovare proseliti a sufficienza.

L'adunata di fine ottobre è straordinaria, quindi servono i due terzi dei sì per approvare ogni punto chiave. E si può presumere che presenzierà circa il 65% del capitale, la stessa affluenza di aprile per nominare i vertici. Solo che allora Lovaglio aveva i due proxy advisor dalla sua parte, e alla "sua" lista presentata da Plt Holding bastava prendere più voti della lista del cda per vincere. E così fu, con un 32,5% di voti, contro il 25,2% della lista del cda e il

4,5% di Assogestioni. Stavolta ogni voto avrà solo due opzioni: a favore o contro lo svincolo dalla passivity rule, delle due Ops e infine - se almeno una sarà approvata - l'erogazione straordinaria da 4 miliardi ai soci. Due terzi di 65% fa 43,3%: tanto servirà a Lovaglio in ogni scrutinio.

Cruciali saranno i giudizi dei proxy advisor, in preparazione e che dovrebbero uscire a inizio ottobre. Iss e Glass Lewis non hanno un compito facile, perché rischiano di determinare in partenza il risultato finale di questa tornata del risiko bancario, affossando un'operazione a danno dell'altra e dunque privando di opzionalità gli azionisti Mps. Per



questi motivi, fonti vicine al dossier e con esperienza in tema trovano probabile che i giudizi dei proxy rimandino la palla nel campo degli investitori, magari approvando con riserva le due Ops - da molti osservatori ritenute di complessa esecuzione - così da farne proseguire il corso, pur senza metterle in competizione con quella di Intesa Sanpaolo. Sarebbe poi cura degli azionisti Mps, tra ottobre e novembre, decidere se aderire all'Opas di Carlo Messina, oppure aspettare l'arrivo delle due Ops in Borsa tra gennaio e febbraio. Un tale approccio, piuttosto pragmatico, sarebbe, anche, il meno sfavorevole a Lovaglio: mentre se Iss e Glass Lewis esortassero i fondi a votare contro le Ops, sarebbe per lui arduo ingaggiare quote rilevanti di azionisti del mercato.

Entrando nelle simulazioni di voto, bisogna fare un'altra ipotesi, ossia che Delfin, primo azionista di Mps che già in aprile si schierò con Lovaglio sancendone il ritorno in sella come ad, continui a sostenere il banchiere lucano. Non è detto che la holding dei Del Vecchio lo faccia: gli otto eredi sono divisi come mai

prima, e la governance architettata dal fondatore sembra scricchiolare. Molto dipenderà dalle valutazioni finanziarie e pragmatiche che Delfin svolgerà, assistita dagli advisor di Lazard; ma i numeri dicono che se Delfin non vota i piani di Lovaglio, l'assemblea Mps sarà un carnet di bocciature e Intesa avrà già vinto.

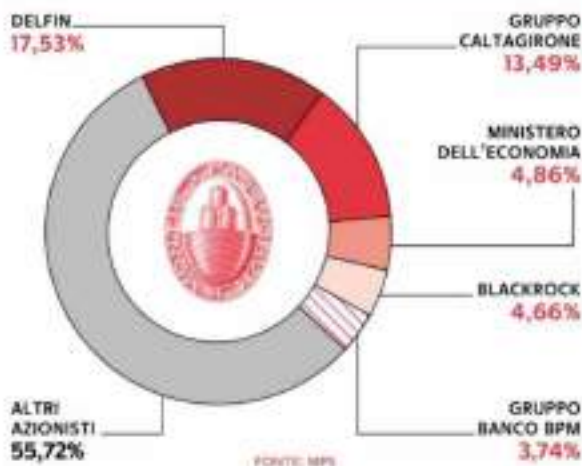
In aprile, il blocco dei supporter di Lovaglio - il famoso 32,5% - annoverava, oltre al 17,5% di Delfin, il 3,74% di Banco Bpm, il 5% di Blackrock, il 2,9% di Norges Bank, il 2% di Giorgio Girondi, l'1% di Enasarco e di Plt Holding, più una manciata di punti di altri soci del mercato. Ma a ottobre difficilmente l'ex popolare milanese voterà l'agenda di Lovaglio: almeno non sul punto dell'Ops con la stessa Bpm, per ragioni di opportunità e perché finora avversata dal suo cda. Quindi Lovaglio è costretto a portare dalla sua parte una quota maggiore di fondi istituzionali, quel 36% circa che in aprile per oltre un terzo lo appoggiò: ma ora gli serve circa il doppio dei voti dei fondi, o il quorum potrebbe restare lontano. Tra l'altro, il rapporto di prolungata fiducia del vertice Intesa

con i grandi fondi, confermato nel voto giovedì, potrebbe far mancare consensi a Lovaglio; specie se Messina mettesse Blackrock, Norges e altri grandi gestori davanti a un bivio.

Il conteggio torna anche fatto al contrario: la minoranza di blocco, se a Siena partecipa il 65% delle quote, scatta al 21,6%. E si può ipotizzare che i voti negativi partano dal 13,5% di Caltagirone - sempre non arrotondi, come spesso ha fatto in vista di votazioni cruciali - cui in aprile si aggiunsero Vanguard (3%) e le casse previdenziali, con un 1,5% complessivo. Come si vede, il margine è stretto. Anche se non è detta l'ultima parola, perché gli istituzionali, con un ragionamento analogo a quello atteso dai proxy advisor, potrebbero scegliere di approvare i progetti di Lovaglio nella speranza che ciò forzi Messina a ritoccare al rialzo l'Opas. Sempre che, a tirarla troppo, la corda non si spezzi: perché l'azione Mps già incorpora il 12,5% di premio offerto da Intesa a giugno, premio che perderebbe se questa offerta decadde.

DI PROSPERO PER VOTATA

L'AZIONARIATO I SOCI DEL MONTE DEI PASCHI



I NUMERI

32,5%

La quota di consensi di Lovaglio ad aprile

12,5%

Il premio offerto da Intesa sulle azioni Mps



① Rocca Salimbeni sede del Monte dei Paschi a Siena: il 29 ottobre l'assemblea

Banche e rischi delle nuove tecnologie Entro fine ottobre il report alle autorità

Banca d'Italia, Ivass e Bce chiedono agli istituti le misure per limitare eventuali danni dell'AI

FABRIZIO GORIA

L'intelligenza artificiale minaccia i caveau digitali d'Europa. L'allarme di Anthropic su un possibile controllo di internet tra sei e dodici mesi impone urgenza ai lavori dei consigli di amministrazione delle banche italiane ed europee. Le strutture tecniche elaborano l'esame e il piano di azione sui rischi cyber legati ai nuovi algoritmi. «L'AI sta modificando non solo il modo in cui le banche innovano, ma soprattutto la natura e la velocità dei rischi a cui sono esposte», ha spiegato all'Ansa Tommaso Petrillo, responsabile risk di Accenture per Italia e Grecia. E ne consegue che il settore deve approntare difese celeri.

La direttiva arriva da Banca d'Italia, Ivass e Bce. Per le banche significative la scadenza per le contromisure è anticipata al 31 ottobre. Il modello Mythos di Anthropic ha innescato l'allerta in primavera per la sua potenza

di calcolo e la capacità di eludere gli standard di sicurezza. I dati di Crowdstrike confermano un boom di attacchi cibernetici.

A maggio il governatore della Banca d'Italia Fabio Panetta ha ricordato come gli incidenti contro gli istituti italiani siano saliti dell'80 per cento. La realtà è che modelli avanzati individuano vulnerabilità informatiche con profondità inedita, spingendo Via Nazionale a un confronto diretto con le aziende tech. Il piano richiesto è un punto di partenza per i cda, chiamati a valutare l'esposizione, identificare i gap e stanziare investimenti. Un sondaggio globale di Accenture su 775 professionisti in 17 Paesi evidenzia che il 66% considera tali rischi ardui da gestire, poiché i software evoluti annullano il margine di reazione. E se la tecnologia accelera le minacce, gli intermediari devono cambiare passo nella mitigazione del rischio. —

IN FOTOGRAFIA: BISTROT



La sede della Banca centrale europea

EPA/NORALD WITTEK



IL FATTO ECONOMICO Data Stampa 0006640

Data Stampa 0006640 Data Stampa 0006640

I dolori di Del Vecchio jr.: affari, pochi utili e debiti

■ I giornali comprati e strapagati, la babele degli incroci societari e, infine, poi tutti i costosi mutui garantiti dalla quota Delfin. Che ora, però, è bloccata dalle liti ereditarie

● DRAGONI E SCACCIAVILLANI A PAG. 9

I DOLORI DEL GIOVANE DEL VECCHIO

I conti in tasca a Leonardo Maria: tanti affari, utili pochi, molti debiti

I giornali strapagati, gli incroci societari e i costosi mutui garantiti dalla quota Delfin, bloccata dalle liti ereditarie

» Gianni Dragoni
e Gaia Scacciavillani

Leonardo Maria Del Vecchio fa i conti con i debiti. L'erede di un ottavo della fortuna del fondatore di Luxottica l'8 settembre, tramite la sua Lmdv Capital, ha contestato le ricostruzioni dei giornali su un indebitamento di 1,3 miliardi di euro: "Anche sommando all'esposizione personale la linea di credito di Lmdv Capital e le posizioni assistite da beni reali, il totale è 950 milioni".

LA PRECISAZIONE però non convince, sia sulla dimensione dell'esposizione con le banche, sia sulla tenuta dei conti, per la valanga di acquisizioni in settori che nulla hanno a che fare tra loro e dalla dubbia redditività: dai ristoranti agli immobili, dal Twiga comprato da Flavio Briatore alle Terme di Fiuggi, dal cinema ai giornali.

Come fa Leonardo Maria a sostenere il peso di un debito cresciuto a velocità impressionante? Lmdv Capital afferma che "sul piano personale, Leonardo Maria Del Vecchio dispone di affidamenti nell'ordi-

ne di 500 milioni presso primari istituti bancari" (Unicredit), mentre, tra le società operative, "Lmdv Capital è titolare di un finanziamento concesso da Ca Indosuez (350 milioni, ndr), integralmente assistito dal portafoglio di investimenti della società". Le partecipazioni sono almeno 22, ma i conti non si conoscono, manca il bilancio 2025. Quello del 2024 fu approvato in ritardo e non c'era il consolidato. Dichiarava un utile netto di appena 31.917 euro, un attivo netto di 516 milioni e 358 milioni di debiti. Così districarsi nella galassia del giovane rampollo non è semplice. Non aiuta il fatto che gli amministratori siano vulcanici. Garibaldi 22, per esempio, possiede un palazzo nel quartiere milanese di Brera che è sede dell'Hotel Unique. Lmdv Capital l'ha pagata 2,5 milioni nel 2024, quando la società aveva 7 milioni di debiti. In quasi due anni Garibaldi ha poi contratto 26,5 milioni di nuovo debito garantito da due ipoteche e dalle finanze di Leonardo Maria. Del totale, 5,5 milioni più interessi e ipoteca sono un finanziamento a 10 anni del Banco

Desio, al quale si sono aggiunte due operazioni da complessivi 21 milioni che costano più di 3 milioni l'anno di interessi.

Si tratta di due emissioni di debito da 15 e 6 milioni. I creditori sono rappresentati dalla Duepuntozero Npl di proprietà della Duepuntozero dell'avvocato Santo Logoteta. Le condizioni del credito sono stringenti con tassi al 14,5 e al 15%. La prima rata degli interessi di 1 milione è scaduta a fine agosto, mentre la seconda emissione deve essere chiusa entro settembre.

GARIBALDI 22 dovrebbe però aver già incassato, visto che un investitore si era reso disponibile ad anticipare i fondi. Si tratta di Plenitude, una società che, come Duepuntozero, ha Gabriele Benedetto nel cda.



Quest'ultimo è anche un uomo di punta nella galassia di Leonardo Maria che lo ha appena nominato vicepresidente di Lmdv Capital.

Benedetto però ha anche delle attività proprie: di Plenitude ha il 70% e proprio con questa, nel 2025, ha costituito una società con Duepuntozero e un altro manager di Lmdv, Marco Talarico, che Del Vecchio ha appena rimosso dalla guida di Lmdv Capital. Ma si è impegnato a comprargli un appartamento nella lussuossima piazza Duse a Milano.

Coincidenze e incroci che capitano anche nella partita editoriale in cui Leonardo si è buttato a fine 2025. L'editrice ha comprato dalla famiglia Angelucci il 30% dell'editrice de *Il Giornale*. Un affarone soprattutto per il venditore che ha incassato 30 milioni, con un guadagno netto di 22,5 milioni visto che per il 70% nel 2023 aveva speso 15,38 milioni. In proporzione il 30% della società a fine 2025 valeva 7,5 milioni. Lmdv l'ha pagata il quadruplo. Ma un mese dopo Angelucci ha

speso solo 4,95 milioni per ricomprare da Paolo Berlusconi il 25% della stessa società, che ha chiuso il 2025 in rosso di 3 milioni.

Ma l'azienda per cui Leonardo Maria è stato provvidenziale è l'editrice di *Qn*, che versava in pessime acque a fronte di un bilancio 2025 in perdita di 3,3 milioni che ha portato il patrimonio netto in rosso di 2 milioni. A maggio il nostro ha messo sul piatto 43,99 milioni per l'80% dell'editrice e, diventato socio, ha sottoscritto 10,78 milioni di ricapitalizzazione. Grazie a 50 milioni prestati da Banco Bpm.

Secondo Lmdv Capital "il patrimonio personale di Leonardo Maria Del Vecchio è stimato in circa 6 miliardi" e questo dovrebbe consentirgli di ottenere dalle banche affidamenti personali (oggi pari a 500 milioni) "agevolmente gestibili" fino al 30% (cioè 1,8 miliardi). Secondo *Forbes* però il patrimonio di Leonardo Maria è più basso, 4,8 miliardi. Essenzialmente è costituito dal 12,5% di Delfin, la cassaforte che detie-

ne il 32% di EssilorLuxottica e le partecipazioni in Mps, Generali, Unicredit. A causa del crollo in Borsa di EssiLux (-55% in 10 mesi), il valore di Delfin è sceso a 40 miliardi e quello della quota di ogni erede a 5 miliardi. Almeno, questo era il valore fissato alcuni mesi fa quando Leonardo Maria voleva comprare le quote dei fratelli Paola e Luca, operazione tramontata per mancanza di credito.

E INTANTO I DIVIDENDI arrivano con il contagocce bloccati dalla lite tra gli otto eredi: quest'anno solo 18,75 milioni a testa. Basteranno a Leonardo Maria per onorare i debiti? Proprio mentre i fratelli Paola e Luca gli chiedono di pagare la penale di 500 milioni per il mancato acquisto delle quote. Se hanno ragione dovrà bussare di nuovo alle banche. O forse sarà costretto a vendere una parte di Delfin. Strade in salita. Anche quella della "bancabilità" della partecipazione in Delfin di cui si parla in questi giorni. Certo, tutto ha un prezzo. Intanto però le rate scadono.

I NUMERI

950 MLN

L'ESPOSIZIONE totale dichiarata da fonti vicine a Leonardo Maria Del Vecchio. Sulla stampa, in realtà, i debiti totale del patron di Lmdv erano stati stimati in 1,3 miliardi

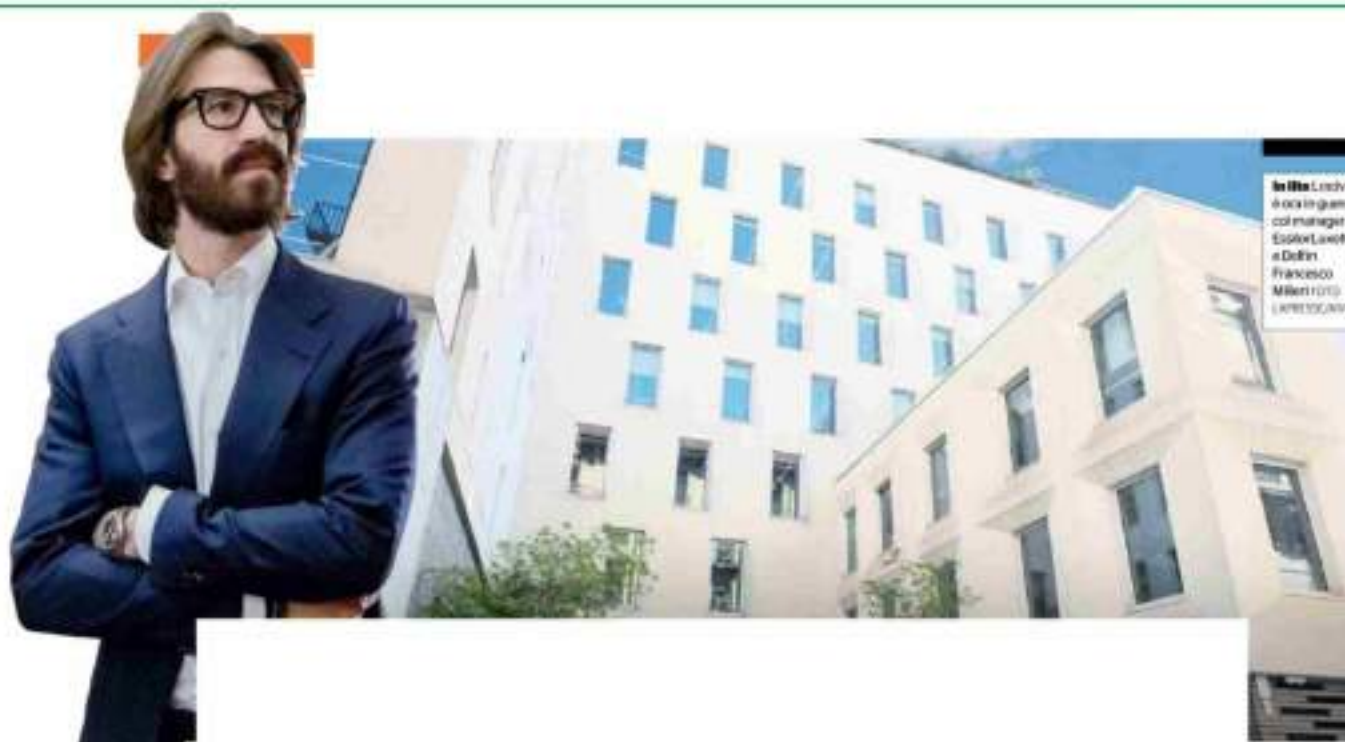
5 MILIARDI

IL VALORE teorico della quota di Leonardo Maria in Delfin, la holding di famiglia, che però resta bloccata per via delle liti ereditarie

31.917 EURO

GLI UTILI del family office di Leonardo Maria Del Vecchio nel bilancio 2024 (manca però il consolidato): il bilancio del 2025, invece, non è ancora disponibile





Data Stampa 0006640 Data Stampa 0006640

L'editoriale

Data Stampa 0006640 Data Stampa 0006640

Un rialzo che non aiuta

né il Pil né l'inflazione

Walter Galbiati

La crescita tiene, il lavoro pure. Ma non basta per frenare la Bce dal fare quello che i mercati si aspettano: alzare il costo del denaro al 2,5%. Una scelta recessiva e che non può frenare l'inflazione.

PER BATTERE QUESTA INFLAZIONE NON BASTA LA BCE



L'OPINIONE

Nella scelta della Bce ha prevalso la paura dell'inflazione, da 59 mesi al di sopra del target fissato al 2% e che non scenderà sotto l'obiettivo fino a fine 2028

L'inaspettata tenuta del Pil europeo nel secondo trimestre avrebbe potuto indurre Christine Lagarde a temporeggiare sul rialzo dei tassi. Anche perché, stando alle sue parole, il momento positivo dovrebbe protrarsi anche nel terzo trimestre e portare a chiudere l'anno con un rialzo del Pil dell'Eurozona dello 0,9% quando invece a giugno si pensava a uno 0,8%. Nel 2027 avremmo addirittura una crescita dell'1,4%, lo 0,2% in più delle precedenti stime.

La buona notizia è che anche la Germania è tornata a muoversi e dopo un anno piatto, quest'anno potrebbe crescere dell'1,4%. L'economia ha mostrato capacità di tenuta, nonostante le circostanze sfavorevoli dovute allo shock energetico. La crescita è stata generalizzata e ha interessato diversi Paesi e settori. Il mercato del lavoro si è mantenuto vigoroso, con un tasso di disoccupazione invariato al 6,4% a luglio.

Eppure, ha prevalso la paura dell'inflazione da 59 mesi al di sopra del target ideale della Bce, fissato al 2%, e che per l'anno in corso si attesterà al 3%. La novità dell'ultima riunione che ha spinto Lagarde ad agire è che non scenderà sotto l'obiettivo fino a fine 2028. La Bce ha, infatti, alzato le proiezioni per il 2027 dal 2,3 al 2,5% e

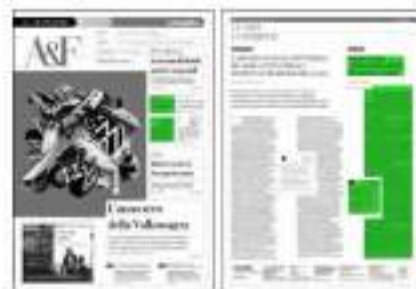
per il 2028 dal 2 al 2,1%. Il che lascia pensare agli investitori che ci potrà essere un ulteriore ritocco al rialzo entro dicembre.

La strada, però, potrebbe non essere quella giusta, perché, come ha riconosciuto la stessa Lagarde «lo shock è prevalentemente dal lato dell'offerta», un fronte che difficilmente si può combattere con la sola politica monetaria. Il collo di bottiglia sono ora i margini di raffinazione e la Bce non può certo mettersi a costruire raffinerie o pompare più petrolio. Il problema deve essere affrontato in modo congiunto dalla Banca centrale insieme con l'Unione europea e i singoli Stati che decidono la politica energetica e fiscale. Si tratta di un nodo che non si può più sciogliere e che è miope non vedere. La politica energetica determina la scelta delle fonti da cui approvvigionarsi ed è risaputo che le rinnovabili sono le più vantaggiose per combattere l'inflazione generata dalle crisi geopolitiche che influenzano i prezzi delle fossili. Il caso spagnolo è emblematico.

Per effettuare gli investimenti nella transizione, però, serve una politica fiscale accomodante nel lungo periodo ma che attraverso misure, co-

combattere l'inflazione generata dalle crisi geopolitiche che influenzano i prezzi delle fossili. Il caso spagnolo è emblematico.

Per effettuare gli investimenti nella transizione, però, serve una politica fiscale accomodante nel lungo periodo ma che attraverso misure, co-



me voucher energetici per famiglie e imprese esposte, può attutire l'impatto dell'inflazione anche nel breve periodo. Alzare i tassi ora significa legare le mani agli Stati, togliendo loro la possibilità di emettere debito per finanziare la politica energetica e fiscale. Più interessi pagano, meno risorse avranno per investimenti e misure. Si entra così in una spirale che rischia di portare alla recessione senza risolvere i problemi.

Correzione a pagina 14