

«STRETTOIA SUCCESSIONE» MA SI PUÒ FARE

L'Instant book della superbanca d'affari Goldman Sachs per andare oltre le guerre in famiglia. Con un lettore d'eccezione: François-Xavier de Mallmann che guida l'investment banking globale del gruppo

«In Italia avete famiglie imprenditoriali eccezionali, ma servono regole, per crescere, per le way out e per andare d'accordo»

di **DANIELA POLIZZI**

«**Q**uando arrivo a Milano rimango sempre piacevolmente colpito dal numero straordinario di storie di successo italiane: aziende piccole, medie e grandi che hanno compiuto un percorso virtuoso: hanno raggiunto dimensioni maggiori, si sono internazionalizzate, hanno saputo assumersi rischi e fatto investimenti rilevanti. Queste imprese rappresentano la spina dorsale del Paese». In una due giorni nella City lombarda ha incontrato i clienti. «Ogni volta la loro vivacità e il loro dinamismo mi stupiscono».

François-Xavier de Mallmann — che tra gli addetti ai lavori è chiamato FX — è il presidente dell'Investment banking globale di Goldman Sachs dove guida anche l'attività rivolta al business familiari. Di origini svizzere, il banchiere ha seguito alcuni tra i deal più noti, tra cui la vendita di Tiffany a Lvmh, il delisting di Walgreens Boots Alliance e l'Ipo di Puig, colosso del beauty. In Italia, i banchieri di Goldman Sachs hanno inoltre seguito l'acquisizione di Versace da parte di Prada, e il delisting di Atlantia realizzato dalla famiglia Benetton affiancata da Blackstone.

«Secondo i dati terzi che ho esaminato — dice — in Italia esiste una base estremamente ampia di imprese familiari che impiega oltre il 75% degli occupati complessivi del settore privato e rappresenta circa il 70% del Pil italiano. Circa due terzi delle aziende italiane con ricavi superiori a 20 milioni è di proprietà familiare, controllato da una famiglia oppure vede una famiglia tra gli azionisti rilevanti. Si tratta complessivamente di circa 15 mila aziende».

Il manuale

I dati mostrano inoltre che queste aziende, in media — e vale a livello globale, ma anche in Italia — tendono a sovraperformare le imprese non familiari su una traiettoria di cinque o dieci anni. La fotografia di questo comparto è contenuta nel rapporto *Honoring Legacy* appena scritto dal team di Goldman Sachs. È anche una sorta di *Instant book*, un manuale per le imprese familiari che devono affrontare le tematiche più calde per aumentare la loro competitività. Dal passaggio generazionale al grado di coinvolgimento della famiglia nell'impresa fino all'accesso al mercato dei capitali per diventare grandi: fondi, credito privato, Borsa. È vero che queste aziende — sia quotate con un importante azionista familiare, sia private interamente detenute da famiglie — tendono a performare meglio, ma «il successo commerciale non si traduce automaticamente in un passaggio generazionale riuscito», puntualizza de Mallmann che ve-

de in questo aspetto uno dei punti più critici.

«Storicamente, i dati indicano che soltanto circa il 30% di queste realtà riesce a passare con successo alla seconda generazione e circa il 12% alla terza. La successione, quindi, non è semplicemente una questione teorica di governance: è uno dei test decisivi per capire se un'impresa familiare può trasformarsi in un'istituzione duratura». Il report non è prescrittivo. «Mette sul tavolo le domande che ogni famiglia deve porsi, perché il modo in cui queste questioni vengono gestite può avere conseguenze enormi per la famiglia e l'azienda», sottolinea il banker di Goldman Sachs.

Alla base ci sono due domande fondamentali che ogni famiglia deve porsi nel momento del passaggio generazionale. La prima, è se esiste sufficiente talento all'interno della famiglia. Tradotto: gli eredi hanno l'esperienza e le capacità necessarie? E, cosa altrettanto importante, sono disposti ad assumersi quella responsabilità? «La questione non è semplicemente "management familiare contro management esterno". Le famiglie devono definire la filosofia di leadership: se il coinvolgimento deb-



ba basarsi esclusivamente sulla meritocrazia e quali criteri — per esempio età, esperienza e altre qualifiche — debbano essere soddisfatti prima che un membro della famiglia entri in azienda».

Il secondo tema è: «Come vengono trasferite le quote da una generazione a quella successiva? C'è chi ritiene che debbano essere suddivise in parti uguali tra i fratelli. Altre pensano che la proprietà non debba necessariamente essere distribuita in parti uguali. Altre ancora separano i diritti economici dai diritti di voto», spiega de Mallmann che conosce bene le complessità nella gestione di un grande gruppo di azionisti. «Ma non sembra esistere un unico modello che funzioni sempre — aggiunge — perché alcuni imprenditori, per esempio, cercano di tenere completamente la famiglia fuori dall'azienda. Ma quando il fondatore non ci sarà più, gli altri membri della famiglia finiranno inevitabilmente per avere un ruolo, a meno che non esista una struttura diversa, come un trust».

Arbitri

Un tema, questo, che attraversa molte dinastie. A partire dalla famiglia Del Vecchio che, arrivata alla seconda generazione, deve decidere quale sarà l'assetto e la governance del futuro. «Quando il controllo passa da una generazione all'altra — osserva — servono tre elementi. Il primo è una governance strutturata. Il secondo è un meccanismo di risoluzione dei conflitti. Se nasce un disaccordo, come funziona? Chi fa da arbitro? Come si

vota? Come viene risolto in ultima istanza? Il terzo elemento è un diritto di uscita. Se qualcuno non è soddisfatto, non condivide la direzione presa o semplicemente non vuole più far parte della struttura, deve avere il diritto di lasciare. Le persone non possono restare bloccate indefinitamente all'interno di una struttura chiusa». Poi, il tema del management. Secondo il report, il talento esterno non dovrebbe necessariamente essere visto come un indebolimento del ruolo della famiglia.

«Ai proprietari di prima generazione ripeto spesso queste parole: se i vostri figli vanno d'accordo, congratulazioni, è fantastico. Ma partite anche dal presupposto che uno dei motivi per cui vanno d'accordo è che voi siete ancora presenti come fondatori e come arbitri», sottolinea de Mallmann che con la banca assiste gli imprenditori lungo questo percorso. «Il giorno in cui sarete meno presenti o non ci sarete più, assicuratevi che esista un meccanismo per affrontare l'eventualità che gli eredi smettano di andare d'accordo: un sistema di risoluzione dei conflitti e una via d'uscita è indispensabile. Abbiamo un'attività importante di advisory alle famiglie su questi temi, spesso su orizzonti temporali molto lunghi. Un altro punto importante è che, in alcuni casi, il capitale esterno può rappresentare un elemento di equilibrio estremamente utile, e il suo ruolo non consiste soltanto nel fornire risorse finanziarie. Può anche introdurre disciplina e creare una sorta di meccanismo di arbitraggio».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



«FX» De Mallmann guida l'investment banking globale di Goldman Sachs

LA SFIDA TRA LE BANCHE DIMENSIONI E CONCORRENZA

Ci sono oltre 70 miliardi di euro
tra azioni e contanti per i soci
di Siena, Banco Bpm
e Banca Generali, ma in ballo c'è
soprattutto il futuro finanziario
del Paese. I player devono
crescere per riuscire a competere
nel Vecchio continente, ma non a
scapito dei diritti dei consumatori

di **STEFANO RIGHI**

I quattro re di denari di questa pagina stanno cercando di ridisegnare, ognuno ponendosi al centro del quadro, il panorama della finanza italiana. Oltre ai gruppi già coinvolti direttamente (Intesa, Mps, Banco Bpm e Generali), ve n'è un quinto che potrebbe intervenire in qualsiasi momento con una forza tale da cambiare ogni piano in essere, è l'Unicredit di Andrea Orcel, che sta concludendo vittoriosamente la galoppata tedesca su Commerzbank.

Tra questi cinque poli si giocherà una partita strategica per il Paese: l'architettura finanziaria sostiene l'economia, dall'industria ai servizi, all'agricoltura. Il tema del consolidamento, necessario per competere da protagonisti a livello continentale, va

di pari passo con il rispetto del consumatore, delle regole sulla concorrenza. Non si può, in una economia di mercato, ottenere uno a scapito dell'altro.

La partita è apertissima, ci sono tre diverse offerte sul tavolo e uno stuolo di avvocati alle prese con una situazione in continua evoluzione e mai presentatasi in Europa. Due gli attori protagonisti, Intesa e Mps. La prima è la banca leader in Italia, la seconda la banca più antica al mondo. Più di settanta i miliardi di euro complessivamente in ballo tra le tre offerte. È il momento che prelude al grande riassetto. La tensione sale. Tutti sono in gioco. Per il futuro dei rispettivi gruppi e anche nostro, di semplici cittadini risparmiatori.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



K♦ **Intesa** **Guarda ai fondi** **In attesa di Mps**

L'accerchiamento procede. Intesa Sanpaolo si muove in forze e senza sottovalutare alcuna possibile leva. L'obiettivo di conquistare il Monte dei Paschi di Siena e soprattutto quel 13 per cento delle Assicurazioni Generali che Mps conserva nella controllata Mediobanca è il centro di ogni attenzione. E tutto lascia supporre che Carlo Messina (foto), amministratore delegato del gruppo, arriverà alla meta, ridisegnando poi l'intero panorama della finanza nazionale. L'offerta di acquisto e scambio presentata l'8 giugno dovrebbe ottenere il via libera dalla Bce nella seconda metà di ottobre ed essere lanciata nella prima quindicina di novembre, subito dopo l'assemblea di Mps. In quel momento, Messina potrà contare su alcuni alleati importanti. Su tutti, probabilmente Francesco Gaetano Caltagirone, oltre alla platea dei fondi di investimento, che al momento non vedono particolari motivi per non aderire all'offerta, vist'anche un profilo di maggior rischio atteso dalle due proposte concorrenti, firmate Mps. Ora è il tempo della burocrazia, dei legali e dei confronti con le autorità. In attesa del 29 ottobre.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

K♠ **Montepaschi** **Londra e Siena** **I poli del voto**

Mercoledì 23 settembre Luigi Lovaglio (foto) sarà a Londra alla *Ceo conference* organizzata da Bank of America. Sfrutterà l'occasione per presentare ai fondi di investimento e ai *proxy advisor* le opportunità di crescita e sviluppo che le offerte del Monte dei Paschi di Siena su Banco Bpm e Banca Generali potranno generare. Il giorno dopo sarà a Siena per il consiglio di amministrazione del Monte che vedrà il ritorno di Alessandro Caltagirone e di Gianluca Brancadoro. Dopodiché si dedicherà completamente alla creazione di consenso verso la doppia offerta che il 29 ottobre i soci di Mps dovranno votare in assemblea. Sarà il momento decisivo di tutta la partita di risiko in atto. Fino ad allora sarà una battaglia di posizione, di retrovie, affidata ai legali e alle interlocuzioni con le autorità di vigilanza. Delfin, il Mef, il Banco Bpm, i grandi fondi, che decisioni prenderanno quel giorno? Per ora si può solo immaginare la contrarietà di Caltagirone. Lovaglio vuole andare oltre.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Unicredit La Penisola è un obiettivo

La Germania sopra tutto. Due anni dopo l'inizio della marcia di avvicinamento, Andrea Orcel (foto) è davvero prossimo alla conquista della tedesca Commerzbank. Dovrebbe arrivare a metà ottobre l'autorizzazione della Banca centrale europea a concludere l'operazione sul gruppo di Francoforte e da quel momento Unicredit potrebbe rifocalizzare la propria attenzione sull'Italia. In mezzo ai quattro re di denari di questa pagina Orcel ha le caratteristiche del jolly, la sua discesa in campo potrebbe scombinare ogni piano. Al manager romano è chiara la strategicità del momento e conosce tutte le strategie del poker. Come è chiaro che le valutazioni in corso sulla Banca del Mezzogiorno e la Cassa di Risparmio di Orvieto, entrambe in vendita dal Mediocredito centrale, non risolveranno il tema della rifocalizzazione sul mercato domestico. Serve ben altro. Per questo Orcel parla con tutti, da Lovaglio a Messina, fino a Donnet. È in una posizione terza, ma con munizioni a sufficienza per affrontare ogni confronto. E una virtù in più, acquisita in Germania, la pazienza.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Banco Bpm Socio francese destino italiano

È stato per anni il boccone più prelibato sulla tavola della finanza italiana. Il catalizzatore di ogni attenzione. Ora il Banco Bpm sembra relegato in seconda fila, ma la sua strategicità non è mai venuta meno, né è diminuita oggi. Un anno fa Andrea Orcel, annunciando il ritiro dell'offerta pubblica di scambio lanciata da Unicredit, avvertì del pericolo che le quotazioni si sgonfiassero. All'epoca le azioni del Banco Bpm valevano 11 euro, venerdì scorso erano a 16. Questo per dire che neppure i più bravi possono prevedere il futuro e così Giuseppe Castagna (foto) naviga a vista. Ha un socio ingombrante nei francesi del Crédit Agricole, quasi al 30 per cento del capitale e davanti a sé molte situazioni in evoluzione. Cosa farà il 29 ottobre all'assemblea di Mps? Lo scorso 15 aprile il suo voto fu uno dei fattori decisivi per il reintegro di Lovaglio. Ma i rapporti di allora non sono quelli di oggi, guastati da un'estate troppo calda e affollata di impegni. Castagna deve mediare e soprattutto vuole trovarsi un futuro, che stia bene a Parigi come a Roma.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

K

♥



Generali

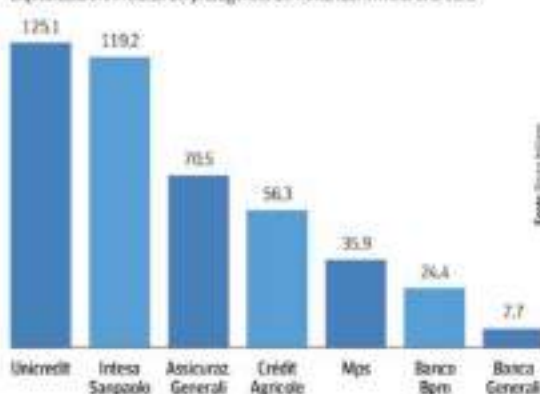
In attesa del ruggito

Philippe Donnet (foto) guarda tutti con distacco e francese ironia. L'Opas di Intesa Sanpaolo mette però a rischio di scossoni la roccaforte triestina del risparmio italiano, come pure l'Ops di Mps punta a togliere dal perimetro del gruppo giullano Banca Generali e i suoi 120 miliardi di patrimoni privati in gestione. Da un lato appare chiaro che se Intesa giungerà al 16,3 per cento delle Generali non sarà uno *sleeping partner*, visto che al valori di venerdì scorso l'investimento per quella quota di capitale del Leone corrisponde a circa 11,5 miliardi di euro e si può dormire con meno, in città. Dall'altro dialoga con piacere con Mps e Unicredit su *bancassurance* e *asset management*, dato che soprattutto il secondo gruppo potrebbe rappresentare una via d'uscita da una prospettiva scontata. Preoccupa poi la presenza di Unipol alle spalle di Intesa, a cui pare destinata una quota del mercato Vita, capace di rafforzare la presenza complessiva del leader italiano nel settore Danni. Il Leone deve ancora ruggire. Dovrà farlo presto, se vuole uscire dall'angolo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le forze in campo

Capitalizzazioni in Borsa dei protagonisti del risiko, dati in miliardi di euro



Data Stampa 00640-Data Stampa 00640

Data Stampa 00640-Data Stampa 00640

Nuove competenze tech e ricambio generazionale: la spinta trasforma i campi

Cresce l'attenzione green, sempre più i giovani manager con percorsi di studio qualificati
Il sistema creditizio si adegua alle esigenze con consulenze specializzate e agronomi in banca

di **Marco Principini**

L'IMPEGNO DI BPER BANCA

«L'obiettivo è affiancare le aziende nell'operatività quotidiana, nello sviluppo delle filiere e nell'internazionalizzazione»

L'AGROALIMENTARE continua a rappresentare una delle principali eccellenze italiane. Ma le sfide nel settore sono tante, dalle crisi climatiche al ricambio generazionale.

Marco Lazzari, Responsabile del Servizio Agri Banking di Bper Banca, quali segnali arrivano oggi dal mondo delle imprese?

«Il settore sta dimostrando una notevole capacità di adattamento; negli ultimi anni le aziende hanno dovuto confrontarsi con scenari complessi: cambiamenti climatici, aumento dei costi di produzione, volatilità dei mercati e tensioni geopolitiche. Nonostante questo, vediamo imprese che continuano a investire, a innovare e a cercare nuove opportunità, facendo leva sulla qualità dei nostri prodotti, sul legame con i territori e sul patrimonio di competenze. Elementi che continuano a rappresentare un vantaggio anche sui mercati globali».

L'agricoltura è ancora considerata un settore tradizionale?

«Direi che è una visione superata. Oggi l'agricoltura è uno dei comparti nei quali innovazione e tradizione convivono in modo sempre più stretto. Assistediamo a un crescente impiego di tecnologie digitali, sistemi di monitoraggio, sensoristica, strumenti di precisione e soluzioni che consentono di utilizzare in maniera più efficiente risorse come acqua ed energia».

Quanto conta oggi la sostenibilità nelle strategie delle imprese agricole?

«Sempre di più. Credo che l'idea che la sostenibili-

tà sia un obbligo o un costo sia definitivamente superata. Oggi rappresenta una leva di competitività necessaria. Investire in efficienza energetica, riduzione degli sprechi, gestione responsabile delle risorse idriche e processi produttivi innovativi significa nella maggior parte dei casi migliorare anche la resilienza aziendale; non trascurerei nemmeno il fatto che anche i regolatori chiedono di inserire queste disamine nelle analisi creditizie».

In questo percorso quale ruolo può svolgere il sistema bancario?

«La disponibilità di risorse finanziarie è certamente importante, ma non è l'unico aspetto. Le imprese chiedono interlocutori capaci di comprendere le specificità del settore e di accompagnarle nelle decisioni di investimento. Per questo Bper ha scelto di sviluppare una struttura specializzata dedicata all'Agri Banking. L'obiettivo è affiancare le aziende nell'operatività quotidiana, nei percorsi di crescita, nello sviluppo delle filiere e nell'internazionalizzazione. La presenza all'interno del Servizio Agri Banking di dottori agronomi crea le basi per le migliori strutture finanziarie».

Un altro tema centrale è il ricambio generazionale. Che cosa state osservando?

«Si tratta di una delle sfide più importanti per il futuro del comparto. Vediamo giovani imprenditori che arrivano in agricoltura con competenze nuove, spesso maturate attraverso percorsi di studio qualificati o esperienze professionali differenti. Naturalmente il passaggio generazionale richiede programmazione e strumenti adeguati, ma rappresenta anche una grande opportunità per rafforzare la competitività delle imprese. Poi, le imprenditrici stanno assumendo un ruolo sempre più rilevante all'interno dell'agroalimentare italiano, ad oggi un 30% delle imprese agricole è a conduzione femminile».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'EVENTO

**Dialoghi e confronti:
il programma in breve**

Il 24 settembre Agrofutura arriva a Perugia: si parte alle 17 con la Business conference,

un'ora di confronto con imprese, istituzioni, esperti, startup e realtà del territorio. Poi, dalle 18 alle 19, si continua in modo più informale, con un aperitivo dedicato ai prodotti e alle eccellenze dell'Umbria.





PER PARTECIPARE INQUADRA IL QR CODE
Per scoprire tutti i dettagli
e partecipare al festival
dedicato all'agricoltura
che si terrà a Perugia
inquadra il Qr Code qui a fianco

**IL MAIN
PARTNER
DELL'EVENTO**

Bper Banca è Main Partner di Agrofutura, il progetto promosso da Quotidiano Nazionale. In foto: Marco Lazzari, Responsabile del Servizio Agri Banking di Bper Banca

30

% Percentuale di imprenditrici donne alla guida di aziende agricole. «Nella nostra esperienza - il commento di Marco Lazzari, Responsabile del Servizio Agri Banking di Bper Banca - osserviamo realtà guidate da donne che si distinguono per capacità progettuale, attenzione all'innovazione e forte orientamento alla qualità. È

un fenomeno che interessa produzioni molto diverse tra loro e che contribuisce a rendere il settore più dinamico. La crescita dell'imprenditoria femminile rappresenta un elemento positivo non soltanto dal punto di vista economico ma anche per la capacità di generare sviluppo nei territori»



Credito e territorio La scommessa di Banca Ifis sulle aziende del Veneto

L'istituto specializzato nel credito all'impresa lancia
«Valore Venezia» per sostenere gli investimenti delle pmi

di **Achille Perego**

LA BELLEZZA non è soltanto un tratto distintivo dell'Italia, ma anche un sistema produttivo fatto di imprese, lavoro, competenze e capacità di competere sui mercati internazionali. In Veneto questo patrimonio assume un peso particolare: circa 5.700 aziende attive nelle filiere dell'Economia della Bellezza impiegano 275 mila persone e generano oltre 90 miliardi di euro di fatturato. Automotive, sistema casa, meccanica di precisione, cosmetica e gioielleria sono alcune delle specializzazioni che trasformano il saper fare del territorio in valore economico. A questo tessuto produttivo Banca Ifis dedica "Valore Venezia", il programma pensato per accompagnare le piccole e medie imprese venete negli investimenti di lungo periodo. L'iniziativa mette a disposizione finanziamenti a medio-lungo termine a condizioni dedicate, con importi a partire da 50 mila euro e una durata massima di otto anni. È prevista inoltre la possibilità di accedere alla garanzia del Fondo Centrale e di beneficiare di un preammortamento fino a ventiquattro mesi. Il processo di valutazione del merito creditizio è stato costruito per offrire riscontri rapidi e flessibilità operativa. «Valore Venezia nasce dal connubio tra il nostro essere una banca specializzata nel sostegno alle Pmi e le nostre radici saldamente ancorate al territorio del Veneto», spiega Raffaele Zingone, Condirettore Generale di Banca Ifis.

«In un contesto che rischia di penalizzare l'eccellenza del Made in Italy, crediamo sia fondamentale rimanere al fianco delle imprese che faticano a sostenere gli investimenti necessari per vincere le sfide del mercato». Le risorse messe in campo da Banca Ifis possono andare a finanziare l'ampliamento degli stabilimenti, l'acquisto di macchinari, lo sviluppo di marchi e brevetti, la digitalizzazione dei canali commerciali e l'apertura verso l'estero. Esigenze diverse, accomunate dalla necessità di rafforzare la competitività in una fase segnata dall'incertezza. Per molte Pmi la sfida è duplice: preservare competenze spesso uniche e, nello

stesso tempo, innovare i processi, rendere più sostenibile la produzione e raggiungere nuovi mercati. Il progetto non si esaurisce nell'erogazione di credito. Banca Ifis lo ha concepito come una piattaforma aperta al coinvolgimento di associazioni, istituzioni e realtà locali. Tra le collaborazioni già avviate c'è quella con Unisve, l'Unione Stucatori Veneziani, dedicata alla tutela e alla valorizzazione del patrimonio artistico regionale. Al raggiungimento di specifici obiettivi di finanziamento, la banca sosterrà inoltre attività di recupero e restauro di beni culturali veneti.

La logica è circolare: sostenere l'impresa e restituire valore al territorio. È lo stesso principio seguito a Venezia con "The Migrant Child", l'opera di Banksy minacciata dalla vicinanza all'acqua di uno dei canali più trafficati della città. Banca Ifis ne ha sostenuto il salvataggio e il restauro, presentandola nuovamente alla città lo scorso 7 maggio. Un esempio di quanto economia e cultura possano rafforzarsi a vicenda arriva da Murano. Il suo distretto vetrario, attivo dal 1291, riunisce oggi circa 160 realtà produttive e commerciali in un solo chilometro quadrato, conta oltre 900 addetti e sviluppa un fatturato vicino ai 180 milioni di euro. Non è soltanto la fotografia di una tradizione: negli ultimi vent'anni il distretto ha registrato un tasso medio di natalità imprenditoriale del 3% annuo, mentre tra il 2015 e il 2025 il fatturato è cresciuto del 72%. Il vetro di Murano ha saputo superare la dimensione artigianale per dialogare con arte contemporanea, design, architettura e collezionismo.



È la prova che il radicamento non è il contrario dell'innovazione, ma può diventarne la base. Le imprese della Bellezza custodiscono storia e identità, ma generano occupazione, ricavi e reputazione internazionale. «Vogliamo mettere a disposizione credito e competenze per accompagnare le imprese in un percorso di evoluzione che tenga insieme economia, cultura e identità», aggiunge Zingone. È qui che si misura l'ambizione di Valore Venezia: fare del credito non una semplice risposta finanziaria, ma una leva di sviluppo territoriale. Investire nelle Pmi venete significa sostenere uno degli ingranaggi più riconoscibili del Made in Italy e creare le condizioni perché tradizione e innovazione continuino a produrre valore.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA SCHEDA

Il gruppo bancario fondato nel 1983

Banca Ifis è un gruppo bancario italiano indipendente fondato nel 1983, specializzato

nello specialty finance (finanza specialistica) e nel supporto all'economia reale, con un focus particolare sulle piccole e medie imprese.

Il gruppo ha, inoltre, rafforzato il proprio posizionamento nell'investment banking

e ampliato la sua offerta nell'ambito della gestione patrimoniale attraverso il brand Fürstenberg e potenziato la componente retail e digitale grazie all'integrazione delle attività di illimity Bank.

AL TIMONE DEL PROGETTO

Nella fotografia a sinistra: Raffaele Zingone, Condirettore Generale di Banca Ifis. A destra: il parco di Villa Fürstenberg a Venezia, tra i simboli dell'economia della Bellezza



Data Stampa 0040 Data Stampa 0040

Data Stampa 0040 Data Stampa 0040

Utile su per gli Acutis grazie a Mediobanca

I profitti di Yafa balzano a 126,4 milioni con l'uscita da Piazzetta Cuccia e le cedole Vittoria Assicurazioni

Andrea Giacobino

Un volto nuovo del banking internazionale e l'ingresso nel capitale di un importante fondo francese di private equity per la cassaforte della famiglia torinese Acutis, una delle più influenti e riservate del capoluogo piemontese nonché proprietaria di Vittoria Assicurazioni (delistata da Piazza Affari sette anni fa attraverso un'operazione da 300 milioni).

La struttura di controllo di Vittoria Assicurazioni e del gruppo vede in testa la Yafa, che è la cassaforte della famiglia e di cui Giuseppe Spadafora è amministratore delegato. Nel consiglio di Yafa ci sono nomi della "Torino bene" come il marchese Luca Paveri Fontana, il conte Tiberto "Ruy" Brandolini d'Adda, nipote di Giovanni Agnelli, e Gabriele Galateri di Genola, già presidente delle Generali.

Qualche settimana fa Yafa, alla cui presidenza c'è Adriana Acutis, ha sostituito il dimissionario Luc Argand con Francesco Rossi Ferri. Fiorentino, classe 1962, ha lavorato a lungo in Jp Morgan, dove è stato senior country officer per l'Italia e oggi ne è senior advisor (oltre a essere proprietario della tenuta vinicola La Sala del Torriano).

L'arrivo del banker aggiunge un tassello importante per la strategia degli Acutis che, forti di ingente liquidità, hanno da tempo battuto la strada della diversificazione rispetto a Vittoria Assicurazioni attraverso investimenti negli immobili e nel private equity. E proprio qui si colloca l'operazione descritta nel bilancio del 2025 di Yafa, dove si dice dell'investimento di circa 30 milioni effettuato per acquisire lo 0,62% di Ardian, uno dei maggiori fondi di private equity con sede europea. Il private equity è di casa per gli Acutis, che con la subholding Yura International (controllata al 100%) e con la Yafa Holding (detenuta all'80,43%) possiedono complessivamente il 38,6% di Yarpa. Questa società è un piccolo "salotto buono" che annovera noti imprenditori torinesi e liguri (come gli armatori Banchemo, Garavone e i Messina) ma anche Banca Azzoaglio e Banca Passadore. Yarpa, presieduta da Paveri Fontana, è attiva con Yarpa Investimenti Sgr nel private equity attraverso dieci fondi chiusi, che hanno raccolto circa 800 milioni investiti anche in circa 60 fondi internazionali attivi nelle strategie di small, mid/large e growth capital, per un totale di 650 società direttamente o indirettamente partecipate.

Per avere un'idea del gruppo de-

gli Acutis bisogna vedere i numeri del bilancio consolidato della cassaforte, il cui patrimonio netto consolidato nel 2025 ha superato la soglia di 1,4 miliardi, con attivi per oltre 6,6 miliardi. Yura International è anche proprietaria di diversi investimenti agricoli e immobiliari fra la Gran Bretagna (tramite le controllate Yareal Uk, Yareal Humby e Yareal Llanforda), la Francia, il Marocco e la Polonia.

L'utile del gruppo nel 2025 è balzato a 126,4 milioni dai 58,5 milioni del precedente esercizio, grazie al maggiore dividendo proveniente da Vittoria Assicurazioni, spinto anche dalla plusvalenza di circa 10 milioni realizzata vendendo tutti i titoli Mediobanca per 40,7 milioni.

La compagnia assicurativa, nel 2025, se da un lato ha investito 14,6 milioni per comprare sul mercato titoli Revo Insurance e salire così al 9,8%, dall'altro ha visto debuttare nel proprio capitale con l'1,4% Mapfre, che ha versato 21 milioni nell'ambito di un aumento di capitale dedicato. La multinazionale assicurativa di origine spagnola ha contestualmente venduto a Vittoria Assicurazioni il 49,9% di Mawdy Services Italia, una delle società attraverso cui Mawdy opera nel nostro Paese offrendo servizi in ambito automotive.

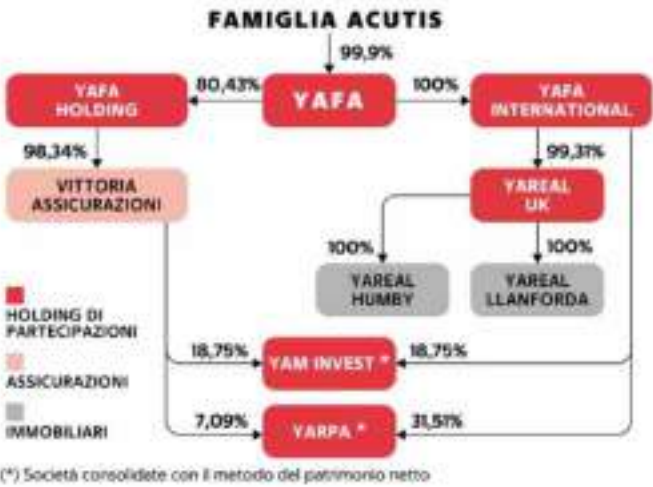
Contributo di [illegibile]

30 **1,4%**

Yafa ha investito 30 milioni per lo 0,62% di Ardian
Mapfre ha rilevato l'1,4% di Vittoria Ass.



LA FOTOGRAFIA
LA CATENA DI CONTROLLO



RAPPORTI
SICUREZZA

IL COLLOQUIO

Banche, l'algoritmo non sostituisce l'uomo

Patuelli (Abi): "Di fronte ai timori che l'intelligenza artificiale possa arrivare a compiere scelte non decise o controllate delle persone, bisogna sempre far prevalere l'etica e la responsabilità umane"

Luigi dell'Olio

«D

Di fronte ai timori che l'intelligenza artificiale possa arrivare a compiere scelte non decise o controllate delle persone, bisogna sempre far prevalere l'etica e la responsabilità umane. È fondamentale che le tecnologie restino uno strumento, in linea con i principi cardine del diritto italiano e comunitario». Antonio Patuelli, presidente dell'Abi dal 2013 che domani aprirà i lavori del Salone della Sicurezza - WeSec al Mico a Milano, parte da qui per affrontare uno dei temi che più stanno innovando il settore bancario: l'ingresso sempre più pervasivo dell'intelligenza artificiale nei processi e nei servizi. Un fenomeno che, ricorda, non nasce oggi: «È un'evoluzione che va avanti da anni, con livelli tecnologici in continuo aggiornamento e sviluppo».

Per Patuelli il punto fermo è che dietro l'algoritmo deve esserci sempre una responsabilità dell'individuo in carne e ossa. «Anche la più evoluta IA non è dotata di personalità fisica, né giuridica».

L'innovazione sta cambiando anche le competenze richieste dal settore. «Quando in banca non esistevano i computer, la figura più ri-

cercata era quella del ragioniere. Poi si è sviluppata l'esigenza di avere competenze sempre maggiori nelle regole, cresciute a dismisura, e nella tecnologia, a sua volta in continuo sviluppo». Da qui la crescente domanda anche di ingegneri e giuristi capaci di muoversi in quella che Patuelli definisce una "enciclopedia di norme".

Tra le priorità del settore c'è da sempre la sicurezza, legata strettamente al tema della fiducia. «La cybersecurity è una lotta che si combatte senza soste. Non fa notizia, come di solito avviene quando le cose funzionano: le banche operanti in Italia hanno mostrato fin qui una straordinaria capacità di difesa». Anche se gli attacchi sono cambiati: «Non siamo più di fronte ad hacker velleitari, ai cosiddetti smanettoni, ma a operazioni sistematiche, condotte da soggetti organizzati e con elevate competenze». La risposta richiede «investimenti stratosferici», sostenuti dalle banche e dai consorzi e società di supporto. La protezione riguarda anche i dati, terreno sul quale le banche si confrontano con la forza delle Big Tech. «A questo proposito mi preme ricordare che i giganti tecnologici non hanno in Europa licenza bancaria. A meno che i singoli risparmiatori e le imprese autorizzino l'accesso ai propri conti

a soggetti tecnologici, i loro conti correnti sono inaccessibili». Un'impostazione che Patuelli difende, pur riconoscendo i limiti della normativa europea e nazionale. «Quello che spesso è carente nella normativa Ue e italiana», sottolinea forte dei suoi approfonditi studi giuridici, «è un'abrogazione esplicita delle vecchie norme quando ne viene approvata una nuova. Una strada percorribile anche con un più frequente ricorso ai testi unici, in grado di rendere più chiaro il quadro regolamentare».

Dopo la nuova stretta sui tassi della Bce, torna intanto il timore di una restrizione del credito alle imprese. Patuelli invita però a distinguere gli effetti su famiglie e banche. «Quasi i tre quarti dei mutui in Italia sono a tasso fisso, quindi per quei risparmiatori non cambia nulla. Cambia invece per le banche, perché aumenta il costo dell'approvvigionamento». Le decisio-



ni della Bce, ricorda, si inseriscono inoltre in mercati internazionali che spesso anticipano le mosse delle banche centrali: «I mercati avevano già anticipato i 25 punti base che la Bce ha aumentato il 10 settembre».

Per le imprese il nodo è soprattutto come sostenere gli investimenti nella fase che si aprirà con la conclusione del Pnrr. «C'è bisogno di nuovi investimenti ora che finisce il Pnrr. Il mercato unico del risparmio è urgente che venga trasformato in norme operative, per incentivare la libera e responsabile scelta dei risparmiatori a investire la liquidità in prodotti che diano più redditività a loro stessi e ossigeno alle imprese». In questa direzione, secondo il presidente dell'Abi, possono avere un ruolo anche gli incentivi fiscali capaci di mobilitare il risparmio privato.

Resta infine il cantiere dell'euro digitale, «che non è una nuova valuta, ma la terza forma della stessa moneta, dopo quella metallica e quella cartacea». Le banche, spiega, sono state sensibilizzate sul dossier e sono pronte ad affrontare gli investimenti necessari per adottare una misura fondamentale per garantire la sovranità monetaria del Vecchio Continente, limitando i rischi di delegarla ad altri soggetti con sedi non europee.

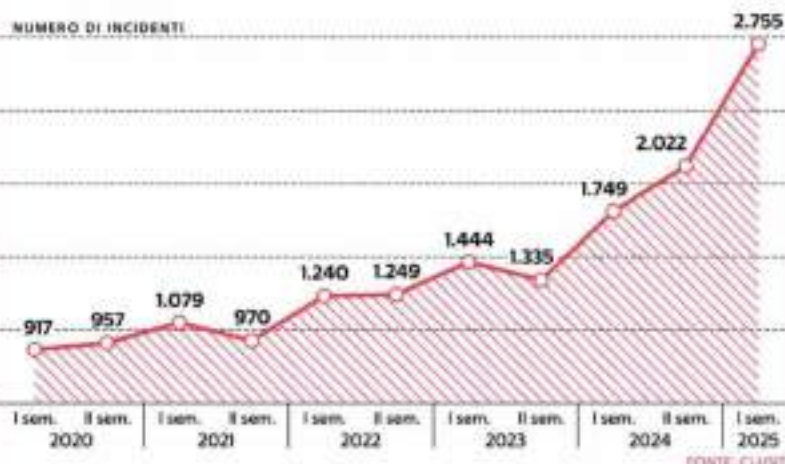
Sul riassetto del settore bancario, conferma la linea Abi di non entrare nel merito delle singole operazioni, contestando l'espressione entrata nel linguaggio comune. «Il termine risiko è sbagliato perché rimanda all'idea del gioco. È un'espressione che viene applicata solo al settore bancario. È importante che si usino le parole giuste: si tratta di decisioni attraverso le quali manager e azionisti decidono l'avvenire delle imprese».

GIORGIO NERI



INCIDENTI CYBER A LIVELLO GLOBALE

NUMERO DI INCIDENTI



ANTONIO PATUELLI
Presidente
Abi



① L'euro digitale è la terza forma della stessa moneta e punta a contrastare le stablecoin

IL REPORT

Cybersecurity e frodi conta il fattore umano

Il comparto finanziario ha speso in sicurezza fisica e digitale 5 miliardi di euro tra il 2020 e il 2025 **81%**

L'81% delle frodi è manipolazione del pagatore

Marco Cimminella

Per portare a termine un attacco contro un'organizzazione, i cyber criminali spesso scelgono come target le persone che ne fanno parte. Le campagne di phishing e le tecniche di social engineering mostrano l'efficacia di metodi che sfruttano la mancanza di conoscenza o le debolezze dei clienti e dei dipendenti di un'azienda per rubare dati, credenziali e ancora informazioni finanziarie: basta una telefonata in apparenza convincente, un messaggio che crea un falso senso di urgenza, un link malevolo cliccato in un momento di distrazione per cadere nella trappola.

Il fattore umano resta l'anello più esposto della catena di sicurezza: per rafforzare le difese cyber è fondamentale anche investire in formazione e cultura del rischio. Un report del CERTFin - organizzazione specializzata di cybersecurity - sul settore bancario evidenzia l'aumento dei tentativi di frode informatica, e sottolinea che l'81% delle frodi retail effettive si verifica con la manipolazione del pagatore (70% nel corporate). Inoltre, il 96% delle transazioni fraudolente effettive viene autorizzato trami-

te processi di Strong Customer Authentication regolarmente completati: l'autenticazione forte non viene bucata, ma aggirata manipolando la vittima.

Cambiano i vettori di attacco: diminuisce il peso di telefonate e sms, si amplia il ricorso a social media e app di messaggistica istantanea, con i falsi investimenti come leva di social engineering più efficace. Nel corporate torna ad aumentare il fenomeno della compromissione della mail aziendale. Diminuisce il peso di ransomware e attacchi DDoS, ma cresce il rischio legato a compromissioni di fornitori e supply chain, in parallelo a un incremento dei casi di data breach. Il comparto sta rispondendo alle minacce operando su più piani. La collaborazione tra i Payment service provider ha permesso di recuperare importi maggiori: questi sono passati dai 23 ai 35 milioni (+50%).

Le banche continuano a destinare risorse alla spesa per la sicurezza, che nel 2026 raggiungerà circa un miliardo di euro, mentre nel periodo 2020-2025 sono stati investiti - tra dimensione fisica e cyber - circa 5 miliardi di euro. Come evidenzia il CERTFin, la percentuale media di budget destinata dagli istituti alla sicurezza IT cresce fino ad arrivare all'8% nel 2026, con

la quota riservata al contrasto delle frodi che si alza fino al 13,5%.

Importanti poi le iniziative di sensibilizzazione. Il CERTFin - che al Salone della sicurezza WeSec cura un'area esperienziale sul tema - evidenzia che tutto il personale di filiale è coinvolto in attività formative, con un presidio esteso al Top Management e all'Help Desk. Per la clientela retail, la tematica più trattata è quella delle tecniche di social engineering, seguita dall'uso degli strumenti di pagamento, dalla gestione dell'identità e dai rischi legati agli investimenti online.

Queste attività sono promosse anche con informative periodiche e ad hoc, e-mail/sms, mobile app e portale di Internet banking, social network e filiali, campagne dedicate.

Accanto alla dimensione digitale, il settore è impegnato nella sicurezza fisica, in una visione integrata di difesa online e offline.

A queste attività lavora anche l'Ossif, il Centro di ricerca Abi sulla sicurezza anticrimine: attraverso l'Osservatorio Territori Sicuri, i protocolli d'intesa con le Prefetture e la collaborazione con istituzioni e forze dell'ordine, contribuisce a rafforzare la prevenzione e il contrasto dei fenomeni criminali.

IN FOTOGRAFIA: RICERCA





① Il phishing mostra l'efficacia di metodi che sfruttano la mancanza di conoscenza

TRUFFE ONLINE

La guida pratica di Abi e consumatori

Al Salone spazio a strumenti e incontri informativi per riconoscere i rischi del web e sciogliere i dubbi

La sicurezza digitale passa anche dai comportamenti quotidiani. Riconoscere una telefonata sospetta, controllare l'affidabilità di un sito prima di un acquisto o scegliere strumenti di pagamento tracciabili può fare la differenza di fronte a frodi sempre più sofisticate. È su questo terreno che Abi e associazioni dei consumatori portano a WeSec un percorso rivolto direttamente ai cittadini.

Al centro ci sono due nuove guide: la prima, "Come evitare le trappole del web", mette a fuoco le frodi digitali più diffuse e spiega come difendersi dalle truffe telefoniche, dai siti contraffatti, dai malware e dai nuovi schemi di manipolazione online. La seconda, "Per evitare le truffe negli acquisti online", si concentra invece sull'e-commerce: dalla verifica dell'identità del venditore alla capacità di riconoscere offerte sospette, fino alla scelta di modalità di pagamento sicure e tracciabili.

L'obiettivo è raggiungere anche chi ha meno dimestichezza con gli strumenti digitali, traducendo indicazioni tecniche in suggerimenti utilizzabili nella vita di tutti i giorni. Le due pubblicazioni nascono

da una collaborazione tra Abi e associazioni dei consumatori che dura da oltre vent'anni e che oggi trova nel tavolo tecnico "Fintech e nuove tecnologie in banca" una sede stabile di confronto sull'evoluzione dei servizi bancari e sui rischi legati all'innovazione.

Alle guide si affiancheranno incontri informativi organizzati direttamente dalle associazioni dei consumatori. Non lezioni per addetti ai lavori, ma momenti costruiti a partire dai dubbi e dai problemi che emergono nel rapporto quotidiano con i cittadini, attraverso esempi concreti e indicazioni su come riconoscere le situazioni di rischio e reagire.

Un'impostazione coerente con uno dei temi centrali del Salone: accanto alle tecnologie di difesa, il fattore umano resta decisivo e la formazione di clienti, dipendenti e piccole e medie imprese diventa parte della strategia di prevenzione.

Il lavoro coinvolge anche CertFin e Ossif e si inserisce in un patrimonio più ampio di materiali messi gratuitamente a disposizione da Abi: podcast, videopillole, infografiche, vademecum e decaloghi. - **L.d.o.**

REPORTAGE DI SILVIA



Banche, la centralità della geopolitica

Il nuovo centro promosso da Abi punta a trasformare l'analisi degli scenari in capacità decisionale

200

Nel mondo 200
Paesi collegati
alla rete Swift

Pierpaolo De Mejo

Mai come in questo momento la geopolitica incide in modo diretto sul settore finanziario. Le tensioni internazionali possono riflettersi sui prezzi di petrolio e gas, alimentare l'inflazione, modificare le aspettative sui tassi e aumentare il rischio di insolvenza di famiglie e imprese.

La volatilità può trasferirsi sui mercati e sui portafogli delle banche, mentre un'eventuale escalation apre scenari ulteriori: attacchi informatici, sabotaggi, interruzioni operative e vulnerabilità legate alla dipendenza da fornitori esterni.

È in questo contesto che nasce Abi Atlas, il Centro di competenza permanente sulla geopolitica promosso dall'Associazione Bancaria Italiana e sviluppato da AbiServizi in coordinamento con il Comitato tecnico strategico "Internazionalizzazione e Trend Geopolitici".

Presentato lo scorso giugno a Roma, il progetto parte dalla consapevolezza che la geopolitica sia ormai passata da variabile di contesto a fattore strutturale per il settore bancario; non soltanto una fonte di rischio, ma anche una chiave per individuare opportunità di crescita e internazionalizzazione.

L'obiettivo è trasformare l'analisi degli scenari internazionali in capacità decisionale e operativa, attraverso formazione specialistica, strumenti di analisi e confronto con istituzioni, autorità ed esperti.

«Lo studio e l'analisi dei trend geopolitici sono ormai entrati a pieno titolo nelle strategie delle banche, perché i loro effetti impattano sull'economia reale, sui mercati, sulle catene di approvvigionamento e sulle infrastrutture digitali», osserva Gianluca Tiani, responsabile Divisione Strategia, Innovazione e Internazionale Abi.

«Con il progetto Abi Atlas vogliamo dotare il settore di una capacità permanente di integrare l'analisi geopolitica nella governance, anticipando i rischi e trasformando l'incertezza in consapevolezza e capacità decisionale».

Abi Atlas si rivolge ai consigli di amministrazione, ai vertici aziendali, alle funzioni di controllo e di business. L'architettura comprende seminari, laboratori, osservatori, gruppi di ricerca, moduli formativi e una piattaforma digitale dedicata, con contenuti e strumenti pensati per tradurre l'analisi geopolitica nelle diverse esigenze operative delle banche.

La capacità di leggere gli scenari diventa così parte della gestione stessa del rischio. Costi energetici,

catene di fornitura, infrastrutture informatiche e sanzioni possono infatti tradurre rapidamente le tensioni internazionali in conseguenze per banche, famiglie e imprese.

«È una prospettiva che si lega direttamente anche ai temi di WeSec», aggiunge Tiani. «Oggi parlare di sicurezza significa guardare a un perimetro molto più ampio, nel quale sicurezza cyber, resilienza operativa, infrastrutture, filiere strategiche e continuità dei servizi sono sempre più condizionate dagli equilibri geopolitici».

In questo contesto, spiega, Abi Atlas contribuisce a rafforzare quella «cultura della sicurezza integrata e partecipata» che WeSec intende promuovere, mettendo a fattor comune competenze e strumenti.

Abi Atlas si inserisce infine nel Piano di cooperazione internazionale dell'Associazione, volto a rafforzare il ruolo del settore bancario italiano nei processi di internazionalizzazione e nel dialogo con le istituzioni nazionali, europee e multilaterali.

In uno scenario nel quale gli equilibri globali possono cambiare rapidamente, saperli interpretare diventa parte integrante della capacità delle banche di proteggere il proprio business e accompagnare quello delle imprese.

GIORGIO DI NINO





① Con il blocco dello stretto di Hormuz, sono cresciute ancora le tensioni geopolitiche

L'Università di Genova: a Barrese (Intesa) la laurea honoris causa

È stata conferita dall'Università di Genova la laurea honoris causa in Computer Engineering a Stefano Barrese, responsabile Divisione Banca dei Territori di Intesa Sanpaolo. Il quale ha poi tenuto una lectio magistralis dal titolo "La tecnologia in banca e il suo rapporto con le persone: ieri, oggi e domani", dedicata all'evoluzione del rapporto tra innovazione tecnologica e dimensione umana nel settore bancario. La laudatio del laureato è stata pronunciata da Davide Anguita, ordinario di Sistemi di Elaborazione delle Informazioni. —

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



LA NUOVA VITA DELL'ORO QUELLA PASSIONE DA BANCHIERI CENTRALI

Debito, guerre e inflazione spingono le riserve auree in mezzo mondo: comprano cinesi e polacchi, venezuelani e olandesi. Vendono invece i russi, a caccia di liquidità per colmare il deficit di bilancio
E con una domanda così, le attese sui prezzi restano altissime

di EDOARDO DE BIASI

«**C**ome è giunto l'oro ad avere il massimo valore? Perché non è volgare, non è utile e luccica di mille splendore; dona sempre sé stesso. Solo come riflesso della virtù più nobile, l'oro giunse al più nobile valore» (Friedrich Nietzsche). Dopo mesi di debolezza è arrivata la svolta: il prezzo del metallo prezioso ha recuperato terreno superando 4.342,8 dollari l'oncia. Dai minimi di metà luglio ha guadagnato il 7%, portando la performance a 12 mesi vicina al 20%. Sebbene il suo valore attuale sia ancora lontano dal massimo storico di 5.589 dollari l'oncia, lo scenario per il metallo giallo è cambiato.

Il trend è destinato a continuare? Gli elevati rendimenti del Treasury aumentano il costo-opportunità di detenere oro e il fatto che resti intorno a 4.300-4.400 dollari suggerisce una domanda sottostante ancora robusta. Lo scenario centrale ipotizza il metallo prezioso tra 4.500 e 4.700 dollari a dicembre e tra 4.800 e 5.000 dollari tra un anno. Il rischio maggiore è invece un'inflazione più alta, cosa che ha costretto la Fed di Kevin Warsh a una politica monetaria più restrittiva, specialmente dopo il rialzo dei tassi di mercato saliti oltre il 5% per le scadenze più lunghe. Fra i fattori che spingono il metallo giallo al rialzo c'è proprio l'aumento del debito pubblico statunitense.

Previsioni

Quando la fiducia nella valuta di riserva mondiale vacilla, a causa di un debito i cui interessi costano circa il 20% delle entrate fiscali «l'oro riafferma il suo ruolo storico di bene rifugio e di riserva di valore reale non soggetta a rischio di svalutazione monetaria», ha detto Saverio Berlitzani, chief analyst di ActivTrades. Anche Claudio Wewel, strategist di J.Safra, si aspetta che il prezzo tocchi 4.600 dollari per oncia entro dicembre e che raggiunga 5.000 dollari alla fine del prossimo anno. Le previsioni dei principali istituti vedono una forchetta compresa tra 4.900 e 5.400 dollari l'oncia. Nel dettaglio, gli analisti di Goldman Sachs stimano un target di 4.900 dollari mentre Jp Morgan e Rbc indicano obiettivi più ambiziosi verso la soglia dei 5.000-5.400 dollari entro fine 2026.

Gli Etf (Exchange Traded Funds) garantiti in oro hanno incrementato le masse gestite, con un afflusso di tre miliardi di dollari a luglio. Una tendenza che non solo è continuata in agosto, ma ha registrato un'accelerazione.

Secondo gli ultimi dati del World Gold Council gli Etf hanno registrato in agosto afflussi netti globali record per 18 miliardi di dollari, segnando il secondo dato mensile più alto di sempre e spingendo la massa gestita globale a 615 miliardi di dollari. Segnali positivi per la domanda d'oro arrivano anche dalle banche centrali. Per il World Gold Council, il 74% degli istituti centrali si aspetta una minore



percentuale di dollari nelle riserve mondiali nei prossimi cinque anni mentre il 45% prevede di aumentare le riserve auree a dodici mesi.

Non c'è quindi soltanto una domanda legata all'incertezza geopolitica, ma un cambiamento più profondo nel modo in cui banche centrali e investitori stanno pensando alla diversificazione delle proprie riserve e dei portafogli. Non è tanto la decisione di alzare i tassi a preoccupare, ma quanto a lungo resterà elevato il costo del denaro. E due settimane fa anche il tono usato dalla presidente Christine Lagarde è stato più restrittivo delle attese. La Cina intanto continua ad accumulare oro. Secondo i dati ufficiali diffusi dalle autorità di Pechino, nelle casse della Repubblica Popolare sono finiti, nel solo mese di agosto, 650 mila once d'oro. Nel complesso ora ne possiede 2.386 tonnellate.

C'è un altro fattore che sta facendo discutere gli investitori e gli appassionati: Pechino continua a comprare a qualunque prezzo, all'interno di un programma più ampio di diversificazione delle riserve che vede la Repubblica Popolare scaricare al contempo debito Usa. Nel caso di istituzioni di questo tipo, non si tratta di un posizionamento estemporaneo che può essere dettato da contingenze di mercato. Tuttavia, è curioso che il ritmo sia stato accelerato non solo con i prezzi dell'oro in ripresa, ma al termine di un periodo che dura da quasi due anni. Un trend più generale che riguarda diverse banche centrali e che, nella prima metà del 2026, ha visto acquisti netti da parte di queste istituzioni per 130 tonnellate.

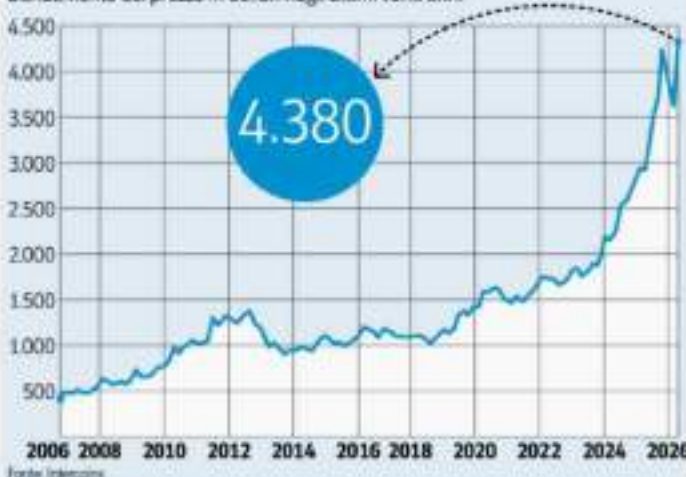
Non c'è soltanto la Cina ad acquistare. Anche la Polonia sta accumulando oro tramite la sua banca centrale così come lo stanno facendo anche banche centrali di seconda fascia, almeno in termini di quantità di riserve accumulate. Unica eccezione la Russia, che nella prima parte dell'anno ha continuato a scaricare oro a caccia di liquidità per cercare di colmare il deficit di bilancio.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Non c'è soltanto una richiesta legata all'incertezza, ma un cambiamento più profondo nella diversificazione

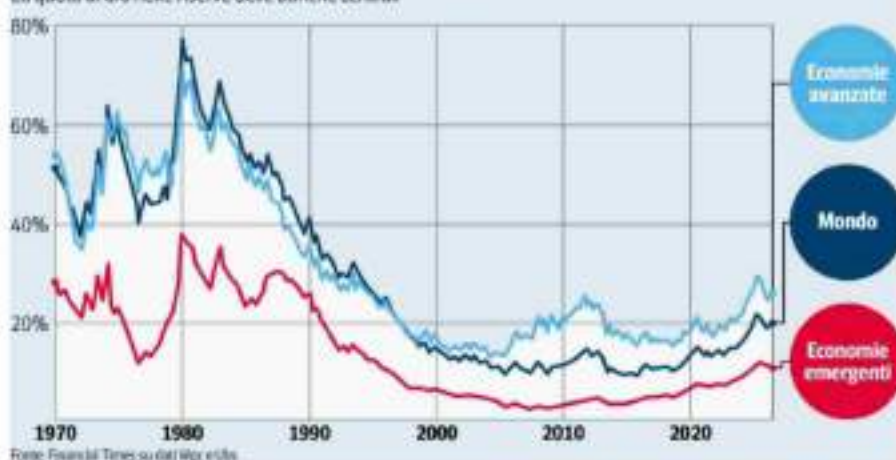
La corsa dell'oncia...

L'andamento del prezzo in dollari negli ultimi venti anni



... e le montagne russe delle riserve

La quota di oro nelle riserve delle banche centrali



Osservati speciali

Dall'alto Christine Lagarde, presidente della Bce, e Kevin Warsh, neo presidente



della Federal Reserve. Nei giorni scorsi entrambi hanno rialzato i tassi guida di un quarto punto

LA GUERRA E IL BLOCCO DELL'EXPORT DI GREGGIO ARABO

Gasolio a 3,1 euro e luce triplicata Quanto pesa il petrolio a 140 dollari

BARBERA, CAPURSO, MAGRI - PAGINE 18 E 19

Non è il 1973: rincari e rinunce entrano nel quotidiano ma la nuova austerità è personalizzata

Luce triplicata e gasolio a 3,1 euro Ecco la vita con il barile a 140 dollari

Doppi vetri, lampadine led e meno auto
Il risparmio oggi passa da casa e spostamenti

Il caro-kerosene pesa anche sui voli: 50 anni fa a viaggiare in aereo erano ancora in pochi

L'ANALISI

ALESSANDRO BARBERA
ROMA

Nell'inverno del 1973 il mondo andava a petrolio. Nei mesi della crisi causata dalla guerra dello Yom Kippur non c'erano i pannelli solari, le pale eoliche, e le caldaie a pompa di calore un'invenzione di là da venire. Le finestre erano sottili, gli impianti di riscaldamento rigorosamente centralizzati, chi viveva la campagna come un mestiere poteva al massimo scaldarsi con la legna. Il 22 novembre di quell'anno il governo Rumor varò un decreto che imponeva rincari per carburanti e gasolio da riscaldamento. Un litro di benzina super costa 200 lire il litro, la normale 190, il gasolio 113. L'illuminazione pubblica viene tagliata del 40 per cento, i negozi devono chiudere entro le 19, i cinema alle 22, bar e ristoranti alle 24. I programmi televisivi devono finire alle 23, e nelle case di tutti c'erano solo due canali. Dal 2 dicembre la domenica è vietata la circolazione delle auto, fatte salve quelle autorizzate e i mezzi pubblici, pena una sanzione fino a un milione di lire. Queste poche righe sono già la prova che le probabilità di vivere un nuovo 1973 sono bas-

se. Ma possiamo esserne rassicurati? La risposta è senza dubbio no.

Se chiedete all'intelligenza artificiale - una tecnologia che consuma parecchia energia - "cosa posso fare per affrontare la crisi?" vi darà risposte intuitive, che dicono però molto di come è cambiato il mondo da allora: usate il trasporto pubblico, le bici elettriche, scegliete il car sharing, se avete necessità di spostarvi con l'auto limitate i viaggi. E poi ci sono termostati elettronici da accendere a distanza, incentivi per la sostituzione di finestre e caldaie, e le lampadine, se a basso consumo, possono contribuire ad abbattere la bolletta.

La differenza più evidente rispetto ad allora è tutta qui: la potremmo definire una crisi a bassa intensità. Un'analisi di Confindustria e Cer calcola che il prezzo unico nazionale dell'elettricità a settembre è aumentato del 73 per cento rispetto a un anno fa. Ma se si risale nel confronto a prima dell'inizio della pandemia, la differenza è del 271 per cento. In mezzo - correva il febbraio del 2022 - è iniziato il primo tempo della crisi. Dello stop al gas russo a basso costo ce ne siamo accorti ma non troppo, perché il mondo è ancora ricco di risorse e la nostra fame di consumi è stata soddisfatta diversamente. La dipendenza italiana dal gas altrui - è necessaria anche a gene-

rare molta parte dell'energia elettrica - è sostanzialmente la stessa di allora. In compenso abbiamo aumentato l'import dai tubi algerini, da quello che dall'Azerbaijan porta metano nelle coste pugliesi, abbiamo iniziato a importare materia prima in forma liquida e lo Stato si è fatto carico - c'era Mario Draghi a Palazzo Chigi - di finanziare l'acquisto di due nuove navi rigassificatrici che la gran parte di noi ha visto solo da lontano o in qualche servizio televisivo. Quando quest'estate i bombardamenti del terminale di Ras Laffan hanno fatto venire meno le forniture qatariene, le società energetiche sono andate a comprare il gas mancante dall'altra parte dell'Atlantico, negli Stati Uniti. Questo weekend sui mercati internazionali un barile di petrolio costa circa cento dollari, poco importa se di qualità Brent o Wti. Secondo le stime più pessimistiche, se il caos in Iran non si fermerà, il prezzo potrebbe aumentare fino a 140 dollari il barile.

La crisi a bassa intensità ci



sta abituando a pensare che le cose potrebbero andare peggio di così. E però l'esempio citato sul prezzo dell'elettricità ci dice che siamo dentro un'illusione. Il prezzo della benzina e del diesel è ormai stabilmente sopra i due euro. Dove i carburanti costano molto di più - sulle autostrade - sono stati visti cartelli con il gasolio a 3,1 euro. L'aumento del costo dei trasporti sulla catena dei prezzi sta alimentando una spirale inflazionistica che nessuno credeva possibile fino a qualche mese fa. Secondo le rilevazioni di Ismea, nella prima settimana di questo mese la lattuga aveva un prezzo medio all'origine di 1,73 euro il chilo, l'undici per cento in più rispetto alla set-

timana precedente, il 106 di un anno prima. Ciò che non fa l'aumento del costo dei trasporti lo si deve ai cambiamenti climatici: prima il caldo e poi le piogge torrenziali, quelle che sempre più spesso accompagnano la fine dell'estate.

Per chi vive di reddito fisso, fare la spesa, muoversi in auto, pagare la bolletta di luce e gas diventa sempre più difficile senza fare rinunce. Ma nel 1973 i negozi erano più o meno gli stessi per tutti, non esistevano gli hard discount e la televisione - l'unica della famiglia - non permetteva di scegliere fra un ricco carnet di piattaforme. Nel 1973 esistevano solo i voli high-cost, e la gran parte di noi nemmeno si accorgeva

di quanto sarebbero aumentati i prezzi per colpa del kerosene, un combustibile che una volta l'Italia produceva in Italia e oggi invece deve importare perché abbiamo smesso di produrlo. I giovani senza auto e bus andavano a piedi, oggi quelli che vivono in città hanno a disposizione i monopattini costruiti da multinazionali cinesi, quelle che stanno lentamente costruendo il monopolio della cosiddetta mobilità sostenibile. Nel 1973 erano Mariano Rumor e i suoi ministri a decidere i comportamenti necessari ad affrontare la crisi. Oggi la scelta è soprattutto nelle nostre mani, ma questo non la rende più dolce. —

IN FOTOCOPIA

S Su La Stampa

rischio choc petrolifero
Un autunno con meno scorte e incubo berle a 140 dollari



ieri, l'analisi sullo stop all'export saudita che riaccende l'incubo petrolio per l'Europa: da ottobre meno scorte

Se il petrolio vola

+271,1

La percentuale di aumento del prezzo dell'elettricità rispetto a prima della pandemia

3,1 euro

Il prezzo al litro toccato dal gasolio in alcuni distributori autostradali

+106,8

La percentuale di aumento del prezzo della lattuga all'origine rispetto a un anno fa

S La parola

Austerity

Fu la risposta italiana allo choc petrolifero seguito alla guerra del Kippur: meno energia da consumare, per decreto. La scena simbolo ha la data di domenica 2 dicembre 1973: le auto private sparirono dalle strade. Gli italiani riscoprirono biciclette, pattini, cavalli e calessi; a Roma, Bruno Vespa attraversò il centro in carrozza e in bici con Franco Zeffirelli. Non era un "invito": chi violava il divieto di circolazione rischiava una multa da 100 mila a un milione di lire. Negozi, cinema e locali chiudevano prima. Persino la televisione spegneva i programmi alle 23.



Il Golfo brucia
Un incendio nel polo petrolifero di Fujairah negli Emirati Arabi Uniti dopo l'intercettazione di un drone iraniano. Ogni nuova escalation nella regione riaccende i timori sulle forniture e sui prezzi dell'energia

RAJKA/GETTY

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.28404 - L.1747 - T.1747