RIVISTA BANCARIA

MINERVA BANCARIA



www.rivistabancaria.it

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

Luglio-Agosto 2026

4

Tariffa Regime Libero:-Poste Italiane S.p.a.-Spedizione in abbonamento Postale-70%-DCB Roma

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA

COMITATO SCIENTIFICO *(Editorial board)*

PRESIDENTE *(Editor)*:

GIORGIO DI GIORGIO, Università LUISS Guido Carli, Roma

MEMBRI DEL COMITATO *(Associate Editors)*:

Paolo Angelini, Banca d'Italia
Elena Beccalli, Università Cattolica del S. Cuore
Massimo Belcredi, Università Cattolica del S.Cuore
Emilia Bonaccorsi di Patti, Banca d'Italia
Paola Bongini, Università di Milano Bicocca
Concetta Brescia Morra, Università degli Studi "Roma Tre"
Francesco Cannata, Banca d'Italia
Alessandro Carretta, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
Enrico Maria Cervellati, Università degli Studi Guglielmo Marconi
Riccardo Cesari, Università di Bologna
Nicola Cetorelli, New York Federal Reserve Bank
Sris Chatterjee, Fordham University
N.K. Chidambaran, Fordham University
Laurent Clerc, Banque de France
Mario Comana, Università LUISS Guido Carli, Roma
Domenico Curcio, Università di Napoli "Federico II" - *co Editor*
Rita D'Ecclesia, Sapienza - Università di Roma e IVASS
Stefano Dell'Atti, Università di Bari Aldo Moro - *co Editor*
Carmine Di Noia, OCSE
Luca Enriques, Università Bocconi
Giovanni Ferri, LUMSA
Franco Fiordelisi, Università degli Studi "Roma Tre" - *co Editor*
Gur Huberman, Columbia University
Mario La Torre, Sapienza - Università di Roma - *co Editor*
Raffaele Lener, Università LUISS Guido Carli, Roma
Nadia Linciano, CONSOB
Pina Muré, Sapienza - Università di Roma
Pierluigi Murro, Università LUISS Guido Carli, Roma
Fabio Panetta, Banca d'Italia
Andrea Polo, Università LUISS Guido Carli, Roma
Alberto Franco Pozzolo, Università degli Studi "Roma Tre"
Andrea Sironi, Università Bocconi
Mario Stella Richter, Università degli Studi "Roma Tre"
Marti Subrahmanyam, New York University
Alberto Zazzaro, Università degli Studi di Napoli "Federico II"

Comitato Accettazione Saggi e Contributi:

Giorgio Di Giorgio *(editor in chief)* - Domenico Curcio *(co-editor)*
Alberto Pozzolo *(co-editor)* - Mario Stella Richter *(co-editor)*

Direttore Responsabile: Giovanni Parrillo

Comitato di Redazione: Francesco Baldi, Peter Cincinelli, Simona D'Amico, Alfonso Del Giudice, Paola Fersini, Serena Gallo, Igor Gianfrancesco, Saverio Giorgio, Stefano Marzioni, Federico Nucera, Biancamaria Raganelli, Stefania Sylos Labini, Giuseppe Zito

---

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA
«FRANCESCO PARRILLO»

COMITATO D'ONORE

Antonio Fazio, Antonio Marzano, Ercole P. Pellicano', Mario Sarcinelli

PRESIDENTE

Claudio Chiacchierini

VICE PRESIDENTE

Giovanni Parrillo

CONSIGLIO

Fabrizio D'Ascenzo, Angelo Di Gregorio, Paola Leone,
Francesco Minotti, Pina Murè, Fulvio Milano, Franco Varetto

In copertina: "Un banchiere e sua moglie" (1514) di Quentin Metsys (Lovanio, 1466 - Anversa, 1530), Museo del Louvre - Parigi.

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA
ANNO LXXXII (NUOVA SERIE) LUGLIO-AGOSTO 2026 N. 4

SOMMARIO

Editoriale

G. PARRILLO — È utile mantenere la biodiversità bancaria 3-7

Saggi

G. BARBA NAVARETTI, A. F. POZZOLO — I gruppi bancari transfrontalieri nell'Area dell'Unione Bancaria europea. Integrazione, ostacoli e prospettive del mercato bancario unico 9-41

R. COCOZZA — Pluralismo bancario e sviluppo territoriale: il caso italiano nel periodo 1997–2024 43-82

E. VASSALLO — Un indice di performance delle banche italiane tramite approccio POSET 83-150

Saggi - Sezione giovani

G. ASCIONE — Mean reversion to trade currencies on a future-based approach 151-176

Interventi

V. LAZARAKOU — EU Savings and Investments Union – Future Challenges and the Role of National Supervisory Authorities 177-188

C. DI NOIA — The Role of Retail Investment in Global Financial Markets... 191-200

R. RUOZI — Presente e futuro dei NBFI 201-216

Rubriche

ETF, Fintech e consulenza: il risparmio accelera… ma chi guida?
(U. Pomante, P. A. Cucurachi, E. M. Carluccio) 217-226

La cooperazione bancaria mondiale in un'epoca di crisi: prossimità, resilienza e crescita
(G. De Lucia Lumeno) 227-235

L'economia mondiale e le materie prime
(G. Tarricone) 237-246

Se un intangibile diventa material: l'evoluzione del trattamento prudenziale dei software
(A. Cardinali) 247-255

Il sottile legame tra private credit e l'evoluzione dei mercati: dalle materie prime ai minerali critici
(E. Luciani) 257-264

Bankpedia: Negative Interest Rate Policy
(Sara Pisano) 265-276

ISSN: 1594-7556 **La Rivista è accreditata AIDEA e SIE** **Econ.Lit**

RIVISTA BANCARIA - MINERVA BANCARIA

Rivista Bancaria - Minerva Bancaria è sorta nel 1936 dalla fusione fra le precedenti Rivista Bancaria e Minerva Bancaria. Dal 1945 - rinnovata completamente - la Rivista ha proseguito senza interruzioni l'attività di pubblicazione di saggi e articoli in tema di intermediazione bancaria e finanziaria, funzionamento e regolamentazione del sistema finanziario, economia e politica monetaria, mercati mobiliari e finanza in senso lato.
Particolare attenzione è dedicata a studi relativi al mercato finanziario italiano ed europeo.

La Rivista pubblica 6 numeri l'anno, con possibilità di avere numeri doppi.

Note per i collaboratori: *Gli articoli ordinari possono essere presentati in italiano o in inglese e devono essere frutto di ricerche originali e inedite. Ogni articolo viene sottoposto alla valutazione anonima di due referee selezionati dal Comitato Scientifico, ed eventualmente da un membro dello stesso.*
Gli articoli accettati sono pubblicamente scaricabili (fino alla pubblicazione del numero successivo) sul sito della rivista: **www.rivistabancaria.it**
Gli articoli di norma non dovranno superare le 35 cartelle stampa e dovranno essere corredati da una sintesi in italiano e in inglese, di massimo 150 parole. Per maggiori indicazioni sui **criteri redazionali** *si rinvia al sito della Rivista.*

La Rivista ospita anche, periodicamente, interventi pubblici, atti di convegni patrocinati dalla Rivista stessa, dibattiti, saggi ad invito e rubriche dedicate. Questi lavori appaiono in formato diverso dagli articoli ordinari.

La responsabilità di quanto pubblicato è solo degli autori.

Gli autori riceveranno in omaggio una copia della Rivista
Gli articoli possono essere sottomessi inviando una email al seguente indirizzo: **redazione@rivistabancaria.it**

Istituto di Cultura Bancaria "Francesco Parrillo"

L'Istituto di Cultura Bancaria è un'associazione senza finalità di lucro fondata a Milano nel 1948 dalle maggiori banche dell'epoca allo scopo di diffondere la cultura bancaria e di provvedere alla pubblicazione di *Rivista Bancaria - Minerva Bancaria*. La Rivista è stata diretta dal 1945 al 1974 da Ernesto d'Albergo e poi per un altro trentennio da Francesco Parrillo, fino al 2003. In questo secondo periodo, accanto alla trattazione scientifica dei problemi finanziari e monetari, la rivista ha rafforzato il suo ruolo di osservatorio attento e indipendente della complessa evoluzione economica e finanziaria del Paese. Giuseppe Murè, subentrato come direttore dal 2003 al 2008, ha posto particolare accento anche sui problemi organizzativi e sull'evoluzione strategica delle banche. Nel 2003, l'Istituto di Cultura Bancaria è stato dedicato alla memoria di Francesco Parrillo, alla cui eredità culturale esso si ispira.

Editrice Minerva Bancaria srl

DIREZIONE E REDAZIONE — Largo Luigi Antonelli, 27 – 00145 Roma
redazione@rivistabancaria.it

AMMINISTRAZIONE — EDITRICE MINERVA BANCARIA S.r.l.
presso PtsClas, Viale di Villa Massimo, 29
00161 - Roma
amministrazione@editriceminervabancaria.it

Autorizzazione Tribunale di Milano 6-10-948 N. 636 Registrato
Proprietario: Istituto di Cultura Bancaria "Francesco Parrillo"
Spedizione in abbonamento postale - Pubblicazione bimestrale - 70% - Roma

Finito di stampare nel mese di ottobre 2026 presso The Factory, Roma

Segui Editrice Minerva Bancaria su:

L'ECONOMIA MONDIALE E LE MATERIE PRIME

GERARDO TARRICONE *

Premessa



L'FMI nell'ultimo meeting annuale ha sottolineato un paradosso. Negli ultimi sette anni, l'economia globale è stata soggetta a una sequenza eccezionale di shock. La pandemia e le conseguenti interruzioni delle catene di approvvigionamento globali; le guerre in Ucraina e in Medio Oriente, con i conseguenti forti aumenti dei prezzi dell'energia e di altre materie prime; i cambiamenti significativi nelle barriere commerciali e nelle relazioni commerciali hanno messo alla prova la resilienza delle famiglie, delle imprese, dei mercati finanziari e dei governi.

Eppure, nonostante questa raffica di shock, l'economia globale ha retto. I mercati del lavoro sono rimasti sorprendentemente forti, i sistemi finanziari hanno in larga misura resistito agli shock e alla stretta monetaria più intensa degli ultimi quasi cinquant'anni, e l'inflazione è diminuita rispetto ai suoi picchi in molte economie, anche se rimane persistente in diversi casi.

---

* Founder e Managing Director di Arion Investment Management – gt@arionim.com
Arion Investment Management, società londinese specializzata nell'investimento e nel trading di materie prime, è autorizzata dalla FCA e non opera con la clientela retail. Le risposte hanno carattere generale e non devono essere lette come consigli d'investimento rivolti al pubblico.

Intervista a cura di Giovanni Parrillo

Tuttavia, vi sono pesanti "nuvoloni" all'orizzonte. L'inflazione resta comunque alta e la crisi dei carburanti aggrava la situazione; la politica monetaria dei maggiori paesi resta all'erta e orientata ai rialzi e ciò crea pressioni su un indebitamento mondiale ai massimi di tutti i tempi e quello Usa in particolare. Le borse tengono nonostante tutti questi eventi negativi, ma i rischi del forte indebitamento delle aziende dell'intelligenza artificiale pesano all'orizzonte, così come il peso raggiunto dai titoli dell'IA sui listini rappresenta un ulteriore rischio di concentrazione.

In questo scenario denso di incognite si aggiunge il problema dei minerali critici, indispensabili per sviluppare la nuova economia digitale e la transizione energetica. Ne parliamo con Gerardo Tarricone, Founder e Managing Director di Arion Investment Management, società londinese specializzata nell'investimento e nel trading di materie prime.

D. ***Le materie prime sono diventate un'arma geopolitica. Come valuta la situazione complessiva dal punto di vista di un operatore del settore?***

È così, anche se non è una novità assoluta: il petrolio lo è stato negli anni Settanta. La differenza oggi è che il fenomeno riguarda una gamma molto più ampia di materiali e, soprattutto, i passaggi intermedi della filiera. Non conta solo chi possiede le miniere, ma chi controlla la raffinazione e la lavorazione. La Cina, per esempio, raffina la grande maggioranza delle terre rare, della grafite, del gallio e del germanio e quasi la metà del rame mondiale, e negli ultimi anni ha dimostrato di essere disposta a usare le licenze all'export come leva negoziale. Stati Uniti ed Europa hanno risposto con dazi, sussidi e politiche industriali.

Dal punto di vista di un operatore la conseguenza più concreta è la frammentazione del mercato. Il prezzo di un metallo non è più unico: lo stesso rame può valere in modo molto diverso a New York, Londra e Shanghai a seconda dei dazi, o anche solo delle aspettative di dazi, e le

scorte si spostano fisicamente da un continente all'altro per catturare questi differenziali. Per chi fa arbitraggio sul fisico questo crea opportunità; per l'industria significa costi più alti, più incertezza e la necessità di tenere scorte di sicurezza più elevate.

In sintesi, siamo passati da un mondo ottimizzato per l'efficienza, il "just in time", a un mondo che privilegia la sicurezza degli approvvigionamenti, il "just in case". È un cambiamento strutturale, non ciclico, e ha un costo che prima o poi si riflette nei prezzi.

D. ***Elettrificazione, reti, data center, intelligenza artificiale e difesa alimentano una domanda crescente di alcuni minerali. Ma aprire nuove miniere richiede anni, capitali ingenti e autorizzazioni complesse. Quali materie prime rischiano di diventare davvero critiche nei prossimi cinque-dieci anni? E dove si possono creare i maggiori squilibri tra domanda e offerta, con conseguenze sui prezzi?***

Distinguerei due categorie. La prima è quella dei grandi metalli industriali, a partire dal rame, che è il metallo dell'elettrificazione: reti, trasformatori, veicoli elettrici, data center, difesa. Qui il nodo è l'offerta. I giacimenti esistenti hanno tenori in calo, le nuove scoperte sono poche e tra la scoperta di un giacimento e la produzione passano in media quindici anni o più. Le interruzioni nelle forniture degli ultimi anni, da Cobre Panama al Cile, dall'Indonesia alla Repubblica Democratica del Congo, hanno mostrato quanto poco margine ci sia nel sistema. Il rischio di uno squilibrio strutturale è concreto e, a mio avviso, il mercato dovrà sostenere nel tempo prezzi sufficientemente alti da rendere economici i nuovi progetti minerari. Accanto al rame metterei l'alluminio, dove la capacità produttiva cinese è ormai vicina al tetto fissato dalle autorità, e l'argento, sempre più utilizzato nel fotovoltaico e nell'elettronica.

La seconda categoria è quella dei mercati piccoli e concentrati: terre rare, gallio, germanio, tungsteno, antimonio, grafite. Sono mercati di

dimensioni modeste, poco trasparenti, spesso senza un vero mercato dei future, in cui un solo paese controlla gran parte della raffinazione. Qui le conseguenze si vedono più sulla disponibilità che sul prezzo: il rischio non è tanto pagare di più, quanto non trovare il materiale.

Aggiungo una nota di cautela. Litio e nichel ci hanno ricordato che "critico" non significa automaticamente "scarso": la risposta dell'offerta, in particolare dall'Indonesia nel caso del nichel, è stata così rapida da far crollare i prezzi in pochi anni. È una lezione importante anche per chi investe.

D. ***È possibile per uno Stato come l'Italia proteggersi dai rischi di carenza di materie prime essenziali? Lo facciamo? E come?***

Proteggersi del tutto no, ridurre la vulnerabilità sì. L'Italia ha una delle basi manifatturiere più importanti d'Europa e dipende quasi interamente dall'estero per le materie prime minerarie. Le leve sono sostanzialmente quattro.

La prima è diversificare le fonti attraverso accordi con i paesi produttori, in particolare in Africa: il Piano Mattei può essere un veicolo interessante se si traduce in progetti concreti lungo la filiera mineraria e non solo energetica. La seconda è il riciclo, dove l'Italia ha già tassi tra i più elevati in Europa e che rappresenta di fatto la nostra "miniera" più accessibile, soprattutto per rame, alluminio e metalli recuperabili dai rifiuti elettronici. La terza è riprendere l'esplorazione del sottosuolo nazionale, ferma da decenni: il decreto del 2024 sulle materie prime critiche e il nuovo programma nazionale di esplorazione vanno in questa direzione, anche se i tempi del settore minerario sono lunghi. La quarta, forse la più trascurata, riguarda le scorte strategiche e la capacità finanziaria delle imprese di detenerle. Per una media impresa italiana immobilizzare capitale in magazzino è costoso; strumenti di finanziamento delle scorte, un uso più diffuso delle coperture sui mercati derivati e un ruolo attivo di soggetti come CDP e SACE potrebbero fare la differenza.

Lo facciamo? Abbiamo iniziato, soprattutto all'interno del quadro europeo del Critical Raw Materials Act. Ma rispetto a paesi come Stati Uniti, Giappone o Corea del Sud siamo ancora indietro, in particolare sulle scorte e sugli investimenti diretti nelle filiere a monte.

D. ***Per un investitore che detiene già azioni e obbligazioni, le materie prime possono offrire una fonte aggiuntiva di rendimento? E bisogna considerarla una componente strategica di diversificazione o una posizione tattica da modificare in base al ciclo?***

Sì, ma con le giuste aspettative. Storicamente le materie prime hanno avuto una correlazione bassa, talvolta negativa, con azioni e obbligazioni e, soprattutto, hanno protetto il portafoglio nelle fasi di inflazione inattesa. Il 2022 è l'esempio più recente: azioni e obbligazioni sono scese insieme, mentre le materie prime hanno dato rendimenti positivi. È esattamente lo scenario che un portafoglio tradizionale fatica a gestire.

Va però ricordato che le materie prime non generano flussi di cassa: non pagano dividendi né cedole. Il rendimento di un investimento tramite future dipende dall'andamento del prezzo, dal rendimento della liquidità posta a garanzia e dal cosiddetto "roll yield", cioè dal costo o dal guadagno legato al rinnovo dei contratti, che può essere positivo o negativo a seconda della forma della curva dei prezzi a termine.

Per questo ritengo sensata una componente strategica, di dimensioni contenute, con una funzione di diversificazione e di copertura contro inflazione e shock geopolitici. Una gestione tattica può affiancarla, ma richiede competenze specifiche: ogni materia prima ha fondamentali propri, e la stagionalità e la struttura della curva contano quanto il prezzo.

D. ***Qual è il modo migliore per investire nei minerali critici? ETC (Exchange Traded Commodities) legati ai prezzi delle materie prime oppure ETF (Exchange Traded Funds) azionari legati ai produttori o fondi di settore? Quali sono le differenze in termini di rischio e di possibilità di rendimento?***

Sono tre esposizioni molto diverse tra loro. Gli ETC replicano il prezzo della materia prima, in genere attraverso contratti future oppure, nel caso dei metalli preziosi, detenendo il metallo fisico in custodia. Offrono l'esposizione più "pura" al prezzo, ma quelli basati sui future risentono del roll yield e comportano un rischio emittente, di norma mitigato da garanzie.

Gli ETF azionari sui produttori offrono invece un'esposizione indiretta e con leva operativa: quando il prezzo del metallo sale, i margini delle società minerarie crescono più che proporzionalmente, e viceversa. Pagano dividendi, ma portano con sé il rischio azionario generale, il rischio paese, dato che molte miniere si trovano in giurisdizioni complesse, e i rischi specifici legati ai costi e all'esecuzione dei progetti. In una fase di forte ribasso delle borse un ETF minerario tende a scendere insieme al mercato anche se il metallo tiene. I fondi attivi di settore possono aggiungere valore nella selezione dei titoli, ma con costi più alti e risultati molto diversi da un gestore all'altro.

C'è poi un limite pratico: per molti minerali critici minori, come terre rare, gallio o grafite, non esistono mercati future liquidi, e l'unica via di accesso è di fatto quella azionaria, spesso attraverso società piccole, in fase di sviluppo e molto volatili. In sintesi, l'ETC è lo strumento più trasparente per esporsi al prezzo; l'azionario offre un potenziale di rendimento più ampio, ma con un profilo di rischio più elevato e meno legato alla materia prima in sé.

Infine, per gli investitori professionali e istituzionali esiste una quarta via: i fondi specializzati in materie prime, i cosiddetti commodity hedge fund. Il loro obiettivo in genere non è scommettere sulla direzione dei prezzi, ma sfruttare le differenze tra mercati, scadenze e qualità: spread tra contratti, arbitraggi tra borse diverse, la forma della curva dei prezzi a termine, la logistica del fisico. Per questo i

loro rendimenti tendono ad avere una correlazione bassa non solo con azioni e obbligazioni, ma anche con l'andamento dei prezzi delle materie prime stesse. Il rovescio della medaglia sono costi più elevati, minore liquidità e trasparenza e una forte dipendenza dalle capacità del gestore.

D. ***Quali sono i principali caveat da conoscere prima di investire? Ci sono strumenti o modalità di accesso che consiglierebbe di evitare?***

Il primo è la volatilità: un metallo industriale può muoversi del 30-40% in un anno, in entrambe le direzioni. Il secondo è la struttura dei future: chi compra un ETC che replica un indice di future non ottiene la variazione del prezzo spot e, quando la curva è in "contango", cioè con prezzi futuri più alti di quelli correnti, il rinnovo dei contratti erode il rendimento nel tempo. È la principale fonte di delusione per chi si avvicina per la prima volta a questo mercato. Il terzo è il cambio: le materie prime sono quotate in dollari, quindi per un investitore europeo la valuta può annullare o amplificare il risultato, a meno di scegliere classi con copertura valutaria. Il quarto riguarda lo strumento stesso: rischio emittente, qualità delle garanzie, costi complessivi, liquidità sul mercato secondario e fiscalità, che in Italia è diversa tra ETC ed ETF, per esempio nella possibilità di compensare le minusvalenze. Sono aspetti da verificare con il proprio consulente prima di investire.

Quanto agli strumenti da evitare: i prodotti a leva e short giornalieri, pensati per operatività di brevissimo periodo e non per un investimento; i certificati complessi con meccanismi di rendimento difficili da comprendere; e soprattutto le proposte di acquisto diretto di "metalli strategici" o terre rare in forma fisica offerte al di fuori dei canali regolamentati, spesso accompagnate dalla promessa di rendimenti elevati in tempi brevi. I temi di moda sono un terreno fertile per le truffe. Più in generale, sconsiglierei di concentrare il portafoglio su un singolo metallo legato a una tendenza del momento.

D. ***Da dove dovrebbe partire: da un'esposizione diversificata alle materie prime, da un paniere di società minerarie o da una selezione mirata di metalli legati a elettrificazione, reti e data center? Con quale orizzonte temporale e con quale peso nel portafoglio? E quali criteri di uscita suggerirebbe?***

Per la maggior parte degli investitori il punto di partenza più ragionevole è un'esposizione diversificata a un indice ampio di materie prime, che comprenda energia, metalli industriali, metalli preziosi e prodotti agricoli. La diversificazione interna riduce la volatilità e la dipendenza da una tesi su un singolo metallo. Chi desidera un'esposizione più mirata all'elettrificazione può affiancare in un secondo momento una componente sui metalli industriali o un paniere diversificato di società minerarie, ma come componente "satellite" e non come sostituto del nucleo.

L'orizzonte deve essere coerente con i cicli dell'offerta mineraria, quindi almeno cinque-sette anni. Quanto al peso, nella pratica degli investitori istituzionali si parla in genere di qualche punto percentuale del portafoglio, raramente oltre il 10%; ma dipende dal profilo di rischio, dagli obiettivi e dal resto del patrimonio, ed è una valutazione da fare con un consulente.

Come criteri di uscita suggerirei anzitutto regole di ribilanciamento definite in anticipo, per esempio annuali, che riportino il peso al livello obiettivo: obbligano a vendere dopo forti rialzi e a comprare dopo i ribassi, l'opposto di ciò che l'istinto suggerisce. Poi è opportuno rivedere la posizione quando cambia la tesi d'investimento, per esempio se il mercato passa stabilmente da una situazione di scarsità a una di eccesso di offerta, e non semplicemente quando il prezzo si muove contro. L'errore più comune è entrare dopo un forte rialzo, spinti dai titoli dei giornali.

D. ***Potrebbe dare qualche esempio delle principali famiglie di strumenti esistenti, spiegandone benchmark, struttura e principali rischi?***

Per ragioni regolamentari non posso indicare singoli prodotti, ma posso descrivere le principali famiglie disponibili su diversi mercati.

La prima è quella degli ETF e degli ETC su indici ampi di materie prime. I benchmark più diffusi sono il Bloomberg Commodity Index, più bilanciato tra i vari settori, e l'S&P GSCI, molto più pesato sull'energia; esistono anche versioni "ottimizzate" che scelgono le scadenze dei future in modo da limitare l'effetto negativo del rinnovo. I rischi principali sono il roll yield, la composizione dell'indice, che può differire molto da ciò che l'investitore immagina di comprare, e il cambio.

La seconda è quella degli ETC su un singolo metallo o su un sottoindice, per esempio i metalli industriali o il rame, che replicano indici di future. Per i singoli metalli si usano ETC e non ETF perché le regole europee sulla diversificazione dei fondi non consentono a un ETF di investire in una sola materia prima. Ai rischi già citati si aggiungono la concentrazione su un unico mercato e il rischio emittente.

La terza è quella degli ETC garantiti da metallo fisico, diffusi soprattutto per oro, argento, platino e palladio. Il rischio legato ai future qui non c'è, ma restano il rischio di prezzo, il cambio e i costi di custodia, e lo strumento non produce alcun reddito.

La quarta è quella degli ETF azionari UCITS su indici globali di società minerarie e produttrici di metalli, spesso con l'esclusione dei produttori d'oro e d'argento, e degli ETF tematici su metalli per batterie, terre rare o metalli strategici. I primi sono in genere concentrati su poche grandi società e risentono dell'andamento delle borse e del rischio paese; i secondi sono più piccoli, più volatili, spesso più costosi e in molti casi molto esposti alla Cina, cioè proprio al rischio geopolitico da cui l'investitore vorrebbe diversificarsi.

In ogni caso suggerisco di leggere attentamente la documentazione d'offerta, verificare indice replicato,

costi complessivi, metodo di replica e copertura valutaria, e di non considerare queste mie considerazioni, che hanno carattere generale, come una raccomandazione d'investimento.

Per rinnovare o attivare un nuovo abbonamento
effettuare un **versamento** su:

c/c bancario n. 10187 Intesa Sanpaolo
Via Vittorio Veneto 108/b- 00187 ROMA
IBAN IT92 M030 6905 0361 0000 0010 187

intestato a: **Editrice Minerva Bancaria s.r.l.**

oppure inviare una **richiesta** a:
amministrazione@editriceminervabancaria.it

Condizioni di abbonamento ordinario per il 2027

	Rivista Bancaria Minerva Bancaria bimestrale	**Economia Italiana** quadrimestrale	**Rivista Bancaria Minerva Bancaria + Economia Italiana**
Canone Annuo Italia *(print)*	**€ 130,00**	**€ 100,00**	**€ 180,00**
Canone Annuo Estero *(print)*	**€ 185,00**	**€ 130,00**	**€ 260,00**
Abbonamento WEB	**€ 80,00**	**€ 70,00**	**€ 110,00**
Canone Annuo Italia *(print + web)*	**€ 170,00**	**€ 130,00**	**€ 260,00**
Canone Annuo Estero *(print + web)*	**€ 220,00**	**€ 160,00**	**€ 330,00**

L'abbonamento è per un anno solare e dà diritto a tutti i numeri usciti nell'anno.
L'Amministrazione non risponde degli eventuali disguidi postali.
I fascicoli non pervenuti dovranno essere richiesti alla pubblicazione del fascicolo successivo.
Decorso tale termine, i fascicoli disponibili saranno inviati contro rimessa del prezzo di copertina.

Prezzo del fascicolo in corso **€ 50,00 / € 10,00** digitale
Prezzo di un fascicolo arretrato (annata precedente) **€ 60,00 / € 10,00** digitale

Pubblicità

1 pagina **€ 1.500,00** - 1/2 pagina **€ 800,00**

RIVISTA BANCARIA

MINERVA BANCARIA

ABBONATI - SOSTENITORI

3D WORKS

ALLIANZ BANK F. A.

AMF ITALIA

ANIA

ANNUNZIATA & CONSO

ARION INVESTMENT MANAGEMENT

ASSICURAZIONI GENERALI

AIPB - ASSOCIAZIONE ITALIANA PRIVATE BANKING

ASSOCIAZIONE NAZIONALE BANCHE POPOLARI

ASSOFIDUCIARIA

ASSONEBB

ASSORETI

BANCA D'ITALIA

BANCA FINNAT

BANCA IFIS

BANCA POPOLARE DEL CASSINATE

BANCA SELLA HOLDING

BANCO BPM

BANCO POSTA SGR

BLUE SGR

CASSA DI RISPARMIO DI BOLZANO

CASSA LOMBARDA

CBI

CONFCOMMERCIO

CONSOB

Divisione IMI - CIB Intesa Sanpaolo

EFPA - ITALIA

ERNST & YOUNG

FEDERCASSE

FONDAZIONE AVE VERUM

INTESA SANPAOLO

ISTITUTO PER IL CREDITO SPORTIVO E CULTURALE

IVASS

LOQSEA TECHNOLOGY

NET INSURANCE

OCF

UNIONE FIDUCIARIA

VER CAPITAL

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA

ADVISORY BOARD

PRESIDENTE:
MARCO TOFANELLI, Assoreti

MEMBRI:
Andrea Battista, Net Insurance
Nicola Calabrò, Cassa di Risparmio di Bolzano
Luca De Biasi, Mercer
Vincenzo Formisano, Banca Popolare del Cassinate
Liliana Fratini Passi, CBI
Luca Galli, Ernst & Young
Giovanna Paladino, Intesa SanPaolo
Andrea Pepe, FinecoBank
Andrea Pescatori, Ver Capital
Paola Pietrafesa, Allianz Bank Financial Advisors
Gerardo Tarricone, Arion Investment Management ltd.

Editrice Minerva Bancaria
COMITATO EDITORIALE STRATEGICO

PRESIDENTE
GIORGIO DI GIORGIO, Luiss Guido Carli

COMITATO
Claudio Chiacchierini, Università degli Studi di Milano Bicocca
Mario Comana, Luiss Guido Carli
Adriano De Maio, Università Link Campus
Raffaele Lener, Università degli Studi di Roma Tor Vergata
Marcello Martinez, Università della Campania
Giovanni Parrillo, Editrice Minerva Bancaria
Marco Tofanelli, Assoreti