



FEDERAZIONE | AUTONOMA | BANCARI | ITALIANI

Riservato alle strutture  
*Dipartimento Comunicazione & Immagine*

## RASSEGNA STAMPA

Anno XVIII

A cura di  
Giuditta Romiti [g.romiti@fabi.it](mailto:g.romiti@fabi.it) Verdiana Risuleo [v.risuleo@fabi.it](mailto:v.risuleo@fabi.it)

entra

entra

entra

entra

Seguici su:



**REGISTRATI NELL'AREA RISERVATA AGLI ISCRITTI E AVRAI A DISPOSIZIONE  
UNA SORTA DI SINDACALISTA ELETTRONICO PERSONALE [Registrati](#)**

# Rassegna del 17/06/2025

## FABI

16/06/25	Corriere dei Territori - Nordovest	11 Mutui casa: Liguria male, bene la Lombardia - Mutui: la Liguria ha il dato peggiore	Bertinotti Erica	1
17/06/25	Gazzetta di Mantova	10 Desertificazione bancaria? Nel Mantovano le Bcc resistono	Sorregotti Camilla	3
16/06/25	Gazzetta di Parma G Economia	2 Tassi sempre più giù: la corsa dei mutui - La discesa dei tassi mette le ali ai mutui	Ginepri Patrizia	5

## SCENARIO BANCHE

17/06/25	Messaggero	17 Btp, banche ai minimi in crescita i fondi esteri	Bassi Andrea	9
17/06/25	Buone Notizie Corriere della Sera	37 Intervista a Giovanni Azzone - Welfare e lavoro, la società plurale alla sfida comunità»	Foschini Paolo	11
17/06/25	Corriere della Sera	45 I piani di Lovaglio per l'offerta - Mps va avanti su Mediobanca I piani di Lovaglio sull'offerta	D.Pol.	13
17/06/25	Corriere della Sera	45 Retrosceca - E parte la caccia ai titoli Il fronte di Caltagirone vicino al 44 per cento	De Rosa Federico - Polizzi Daniela	15
17/06/25	Corriere della Sera	47 La mossa di Nagel pesa su Banca Generali: titoli in controtendenza	Polizzi Daniela	16
17/06/25	Corriere della Sera	53 Sussurri & Grida - Bcc Emilia-Romagna, la raccolta	...	17
17/06/25	Corriere della Sera	53 Sussurri & Grida - Bper, il premio per l'Al	...	18
17/06/25	Domani	9 Mediobanca corre a Piazza Affari Caltagirone ora tenta la spallata - Mediobanca torna a correre in Borsa Ora Caltagirone & co. provano la spallata	Malagutti Vittorio	19
17/06/25	Giornale	24 Mediobanca, il piano oscuro di Nagel	Astorri Marcello	21
17/06/25	Giornale	24 Grand Hotel des Bains, rinascita a Venezia Coima ha firmato l'accordo con le banche	Conti Camilla	22
17/06/25	Giorno - Carlino - Nazione	8 Mediobanca, riflettori puntati sulle mosse Mps - Mediobanca al centro del risiko Occhi puntati sulle mosse di Mps	Nitrosi Davide	23
17/06/25	Giorno - Carlino - Nazione	9 Gli anni del 'salotto buono' Quando l'Italia sfilava da Cuccia	Perego Achille	24
17/06/25	Italia Oggi	21 Brevi - Banca Valsabbina	...	26
17/06/25	Italia Oggi	21 Brevi - Sella	...	27
17/06/25	Italia Oggi	29 La richiesta di Bruxelles: rinviare al 2027 Basilea 3	Pagamici Bruno	28
17/06/25	Libero Quotidiano	22 Toh, adesso Nagel ammette che Caltagirone aveva ragione	Vitetta Benedetta	29
17/06/25	Libero Quotidiano	22 Ifis per la ricerca biomedica	...	30
17/06/25	Mf	4 Backstage - Mentre gira il carillon bancario, l'Italia rischia di perdere le imprese	Strocchi Simone	31
17/06/25	Mf	4 Accordo tra Nexi e Baps per i pagamenti in Sicilia	Gerosa Francesca	32
17/06/25	Mf	4 Corsa a Mediobanca - Mediobanca, si compra ancora	Gualtieri Luca	33
17/06/25	Mf	5 A Mps nell'offerta di scambio basterà raccogliere anche meno del 50% della merchant - A Mps può bastare meno del 50 %	Gualtieri Luca	35
17/06/25	Mf	83 Contrarian - Risiko, la strategia di unicredit resta tutta da decifrare	De Mattia Angelo	36
17/06/25	Repubblica	28 Popolare di Sondrio l'offerta Bper parte piano	Scozzari Carlotta	37
17/06/25	Sole 24 Ore	2 Bankitalia lancia il nuovo sito, più spazio a utenti non esperti	...	38
17/06/25	Sole 24 Ore	19 Neva (Intesa) investe in Cfs, al lavoro sulla fusione nucleare - Neva (Intesa) investe in Cfs, al lavoro sulla fusione dell'atomo	Deganello Sara	39
17/06/25	Sole 24 Ore	27 Ops Banca Generali, l'offerta in stallo a rischio decadenza	Galvagni Laura	41
17/06/25	Sole 24 Ore	27 Mediobanca tiene in Borsa: «Avanti sull'Ops, per noi resta valida»	Olivieri Antonella	43
17/06/25	Stampa	14 Il taccuino - La sfida tra finanza e politica	Sorgi Marcello	44
17/06/25	Stampa	20 Nagel: "Entro ottobre offerta per Banca Generali" Mps stringe su Mediobanca	Balestreri Giuliano	45

## SCENARIO FINANZA

17/06/25	Corriere della Sera	10 L'analisi - Meglio l'oro La poca fiducia dei mercati nelle monete	Fubini Federico	47
17/06/25	Foglio	1 Tedeschi pro Eurobond - L'Eurobond di Draghi & Panetta piace anche ai "falchi" della Bce	Capone Luciano	48
17/06/25	Mf	3 Il conflitto Iran-Israele non frena le borse Ue. Bene anche Wall Street - Le borse non temono la guerra	Bichicchi Sara	49
17/06/25	Mf	7 Euronext si allea con D. Börse	Dal Maso Elena	51
17/06/25	Sole 24 Ore	2 Debito: gli investitori stranieri salgono al 32,4%, al picco dal pre Covid	Trovati Gianni	52

## SCENARIO ECONOMIA

17/06/25	Corriere della Sera	15 Dazi, l'Europa apre a un accordo sul 10% - Dazi, l'Ue verso l'accordo sul 10% «Collaboriamo su acciaio e farmaci»	Basso Francesca	53
17/06/25	Repubblica	19 Salari bassi, affitti alti povertà record in Italia "Il governo è inerte"	Conte Valentina	56
17/06/25	Sole 24 Ore	2 Inflazione ancora in calo ma cresce il carrello della spesa	Marroni Carlo	58

## WEB

16/06/25	<b>CORRIERE.IT</b>	1 Unicredit, Banco Bpm e le sentenze: dall'Europa al Tar tutto può cambiare per Orcel e Castagna   Corriere.it	...	59
16/06/25	<b>LAVOCEDELPATRIOTA .IT</b>	1 Rizzetto (Fdl): le politiche redistributive del Governo valido supporto al potere d'acquisto delle famiglie	...	62
16/06/25	<b>MONEY.IT</b>	1 Risparmio famiglie, tesoretto da più di 6.000 miliardi. BTP VS azioni, chi vince. Svolta contante	...	64

DOSSIER **FABI** Nonostante il taglio dei tassi da parte della Bce, la domanda non decolla. Fa eccezione la regione del Pirellone

# Mutui casa: Liguria male, bene la Lombardia

Il nuovo taglio dei tassi d'interesse della Banca centrale europea sembra avere effetti limitati sull'economia reale. Sicuramente non ha fatto decollare i mutui per acquistare casa. A dirlo è uno studio della **Federazione autonoma bancari italiani**. Per quel che riguarda il Nordovest, i dati peggiori si registrano in Liguria dove, nel biennio 2022-2024, i mutui per l'acquisto di abitazioni concessi alle famiglie sono diminuiti del 3,5%, con una flessione pari a 386,2 milioni di euro.

• a pagina 11

STUDIO **Federazione autonoma bancari italiani**: bene le erogazioni solo in Lombardia

## Mutui: la Liguria ha il dato peggiore

### In Piemonte il calo è dovuto ai tassi alti e alla difficoltà di accesso al credito

Mutui: bene solo la Lombardia. Piemonte in calo per i tassi di interesse. Liguria con il dato peggiore del Nordovest sulle concessioni, molto al di sotto della media nazionale.

Cosa sta accadendo, dunque? Secondo lo studio della **Fabi (Federazione autonoma bancari italiani)** il nuovo taglio dei tassi d'interesse della BCE corre il rischio di avere effetti attenuati sull'economia reale. Insomma, i segnali positivi ci sono ma sono "lenti": tra maggio 2024 e marzo 2025, i prestiti alle famiglie sono cresciuti del 1,9%, con un aumento di quasi 8 miliardi, mentre restano ancora elevati i margini bancari e i criteri di accesso al credito sono rigidi. In particolare, si assiste a un riavvicinamento tra i tassi fissi e variabili, con una lieve ripresa del Taeg registrata a febbraio (3,58%), a causa dell'andamento dei rendimenti a lungo termine. Le famiglie indebitate, in Italia, sono 6,9 milioni, pari a circa il 25% del totale: di queste, oltre 3,5 milioni hanno un mutuo per l'acquisto di una casa.

Roma e Milano valgono da sole quasi il 23% del mercato nazionale dei mutui, con un valore paria a 42,4 miliardi di euro nel capoluogo lombardo, quarto posto Torino con 13,7

miliardi; in fascia intermedia c'è Genova con 6,1 miliardi. Dati che evidenziano come il mercato del credito immobiliare in Italia sia fortemente polarizzato, con una netta prevalenza dei grandi centri urbani mentre le aree interne e periferiche mostrano dinamiche molto più contenute.

#### Il dettaglio del Nordovest

La Liguria registra il peggior dato del Nord Ovest. Nel biennio 2022-2024 i mutui per l'acquisto di abitazioni concessi alle famiglie liguri sono diminuiti del 3,5%, con una flessione pari a 386,2 milioni di euro. Il totale è passato da 11,1 a 10,7 miliardi, segnando un andamento decisamente peggiore rispetto alla media nazionale, che nello stesso periodo ha registrato una crescita dell'1%. Il calo è generalizzato in tutte le province: Savona perde il 4,3%, Genova (che rappresenta la fetta più consistente del mercato) cala del 3,8%, Imperia del 3,7% e La Spezia dell'1%. In valori assoluti, Genova registra la contrazione più marcata, con 236 milioni in meno. Un segnale evidente della frenata del mercato immobiliare e delle difficoltà di accesso al credito in un contesto di tassi elevati,

che in Liguria sembrano aver inciso più che altrove.

In Lombardia, invece, le erogazioni sono in crescita: l'aumento è dell'1,5%, passando da 92,7 a 94,1 miliardi di euro. L'incremento complessivo è stato di circa 1,37 miliardi, ben sopra la media nazionale che nello stesso periodo si è attestata a +1% (+3,7 miliardi su scala Italia). A guidare la crescita è Milano, con un aumento di oltre 1 miliardo (+2,4%), seguita da Monza e Brianza (+2,9%) e Sondrio (+2,3%). Bene anche Como (+1,7%) e Mantova (+1,1%). In lieve calo invece Varese (-0,6%), Lecco (-1,6%), Pavia (-0,2%) e Cremona (-0,2%). La Lombardia si conferma la regione con il volume di mutui più elevato a livello nazionale, trainata dalla solidità del mercato immobiliare milanese e da una buona tenuta generale, nonostante le pressioni esercitate dal rialzo



dei tassi.

Per quanto riguarda, infine, il Piemonte, la riduzione è condizionata dai tassi alti. Si è passati, dunque, da 27,4 a 27 miliardi di euro, con una flessione complessiva di circa 409 milioni (-1,5%). Un calo è generalizzato, con flessioni più marcate ad Alessandria (-5,4%) e Biella (-4,9%), seguite da Asti (-3%) e Vercelli (-2,2%). Torino, che rappresenta la fetta più rilevante del mercato regionale, perde 275 milioni (-1,6%). Solo Novara (+0,6%) e Cuneo (+0,9%) registrano lievi aumenti, mentre il Verbano-Cusio-Ossola rimane stabile (-0,1%). Una dinamica che è frutto delle difficoltà di accesso al credito e l'impatto del caro-tassi, che in Piemonte si è fatto sentire più che altrove, a differenza del quadro nazionale.

• Erica Bertinotti

MUTUI FAMIGLIE ITALIANE				
(dati in migliaia di euro)	2022	2023	2024	VARIAZIONE '22-'24
<b>TOTALE ITALIA</b>	376.407.410	377.097.946	380.106.966	1,0%
<b>LIGURIA</b>				
Imperia	1.232.749	1.209.462	1.186.743	-3,7%
Savona	2.073.312	2.022.349	1.984.324	-4,3%
Genova	6.236.911	6.089.782	6.000.636	-3,8%
La Spezia	1.551.320	1.543.324	1.536.412	-1,0%
<b>TOTALE</b>	11.094.292	10.864.917	10.708.115	-3,5%
<b>LOMBARDIA</b>				
Cremona	2.308.976	2.299.520	2.304.346	-0,2%
Mantova	2.374.787	2.377.987	2.401.806	1,1%
Milano	41.449.312	41.746.409	42.453.470	2,4%
Monza-Brianza	7.929.478	8.001.123	8.160.623	2,9%
Varese	7.646.432	7.597.994	7.598.010	-0,6%
Como	5.133.044	5.166.006	5.218.037	1,7%
Lecco	2.374.796	2.349.055	2.337.253	-1,6%
Sondrio	670.993	678.817	686.306	2,3%
Bergamo	8.482.118	8.458.671	8.543.844	0,7%
Brescia	8.841.129	8.788.228	8.876.896	0,4%
Pavia	3.538.656	3.535.247	3.529.972	-0,2%
Lodi	1.945.191	1.952.217	1.949.764	0,2%
<b>TOTALE</b>	92.694.912	92.951.274	94.060.327	1,5%
<b>PIEMONTE</b>				
Torino	17.073.593,00	16.957.811	16.798.568	-1,6%
Vercelli	693.898,00	688.478	678.658	-2,2%
Biella	637.133,00	622.719	605.788	-4,9%
Verbano-Cusio-Ossola	943.703,00	935.756	942.874	-0,1%
Novara	2.415.715,00	2.409.816	2.430.450	0,6%
Cuneo	2.843.974,00	2.844.934	2.869.270	0,9%
Asti	914.725,00	896.901	887.180	-3,0%
Alessandria	1.846.102,00	1.791.248	1.747.204	-5,4%
<b>TOTALE</b>	27.368.843,00	27.147.663	26.959.992	-1,5%

# Desertificazione bancaria? Nel Mantovano le Bcc resistono

• Le filiali delle banche di credito cooperativo sono 42:  
lo stesso numero di quattro anni fa  
In due Comuni rappresentano l'unico presidio  
Nel 2024 la raccolta diretta è stata di 1,8 miliardi di euro

CAMILLASORREGOTTI

La desertificazione bancaria sembra non voler arrestare la sua corsa nemmeno nel Mantovano, tanto che secondo gli ultimi dati elaborati da **Fabi (Federazione autonoma banchieri italiani)** gli sportelli sono diminuiti di dieci unità rispetto al 2023. Ad andare in controtendenza sono le banche di credito cooperativo (Bcc) che resistono e il cui numero di filiali è rimasto invariato rispetto a quattro anni fa.

E a proposito di lotta alla desertificazione bancaria, durante l'ultima assemblea di bilancio della Federazione lombarda delle Bcc, il presidente Alessandro Azzi ha annunciato che il prossimo ottobre la Federazione lancerà un progetto a livello nazionale con Anci a sostegno dei Comuni, soprattutto quelli delle aree interne «perché la prossimità alle comunità e ai territori di riferimento non è uno slogan per il credito cooperativo, bensì un tratto distintivo che diventa scelta strategica».

## Gli sportelli Bcc nel Mantovano

Secondo un'analisi sul territorio mantovano elaborata dall'Ufficio studi Federcasse su dati della Banca d'Italia, il numero degli sportelli Bcc nel 2024 nei Comuni fino a 5mila abitanti è lo stesso del 2021: 15. Rimane invariato anche il numero delle filiali nei Comuni oltre i 5mila abitanti, che sono 27 oggi (dato 2024) e lo erano anche quattro anni fa.

Per quanto riguarda il numero dei Comuni mantovani nei quali sono presenti sportelli Bcc, sappiamo che è rimasto invariato dal 2021 al 2024, sia per i paesi con meno di 5mila abitanti (che sono 14), sia per quelli più popolosi (18).

## Gli altri istituti di credito

I dati elaborati dall'ufficio studi Federcasse mostrano anche quanti sportelli di altre istituti di credito sono presenti nei comuni mantovani nei quali ci sono filiali Bcc. In due comuni, nel 2024 così come nel 2021, c'erano solo sportelli del credito cooperativo e nessun'altra banca. In dieci comuni nel 2024 c'era una sola banca oltre alla Bcc, mentre nel 2021 i comuni erano 9.

In sette comuni nel 2024 e nel 2021 c'erano altri due istituti di credito, in cinque comuni c'erano tre banche e in otto comuni c'erano oltre tre banche, un comune in meno rispetto a quattro anni fa.

## La raccolta e gli impieghi

Per quanto riguarda l'aspetto economico, nella provincia di Mantova sono presenti 42 sportelli in 32 Comuni (due dei quali, come già anticipato, rappresentano l'unica presenza bancaria) che registrano al 31 dicembre del 2024 una raccolta diretta di 1,8 miliardi (in aumento del 10,3% su base annua rispetto al -1,9% dell'industria bancaria. Questi sportelli inoltre registrano oltre 1,2 miliardi di euro di impieghi, in crescita del 4,9% rispetto al -1,2% dell'industria bancaria. È significativa la quota di mercato degli impieghi alle piccole imprese che contano da 6 a meno di 20 dipendenti, pari al 22,1% e alle microimprese con un massimo di 5 addetti, pari al 20%.

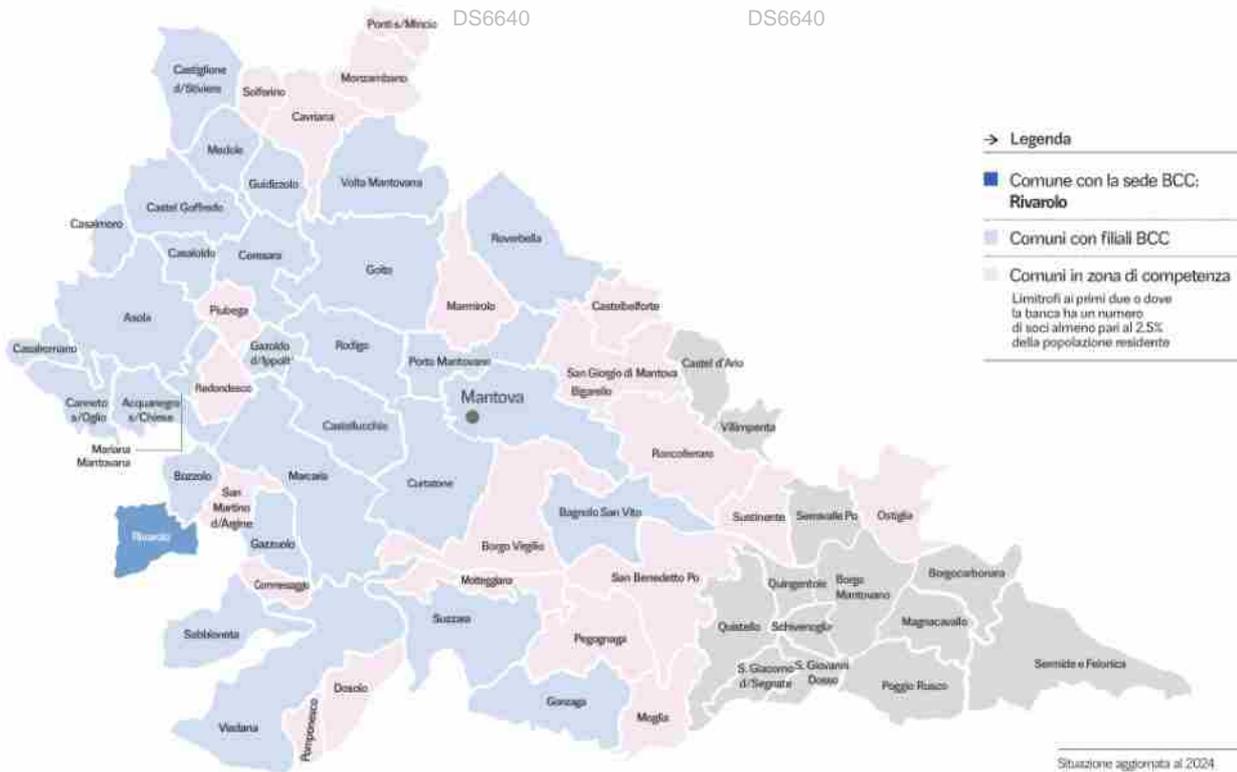
Rispetto all'ambito di destinazione del credito alle imprese finanziate dalle Bcc, le quote di mercato più elevate sono nel settore del turismo e ristorazione (27,2%) e dell'agricoltura (25%). Rilevanti anche quelle nel settore delle attività immobiliari (23,7%) e delle costruzioni (22,2%). La percentuale delle sofferenze in rapporto agli impieghi (1%) conferma una miglior qualità del Credito delle Bcc rispetto all'industria bancaria a livello provinciale (2%); dato particolarmente significativo in relazione al segmento degli impieghi alle microimprese (1,5% contro 3,1%), alle piccole imprese (1,3% contro 3,8%) e alle imprese con almeno 20 dipendenti (1% contro 2,1%).

## Il report regionale

In Lombardia sono 26 le banche di credito cooperativo, le quali hanno 722 sportelli, oltre 215 mila soci, più di un milione di clienti e oltre 5mila dipendenti. Le Bcc operano in 516 comuni, in 157 dei quali come unica presenza bancaria, dato in aumento del 15% rispetto al 2022. Positivi i risultati dall'analisi delle masse intermedie: oltre 36 miliardi di raccolta diretta, per una crescita annua pari al 4%, cui si aggiungono 13,8 miliardi di euro di raccolta indiretta (+10,6% su base annua); 24,8 miliardi di euro di impieghi lordi a favore principalmente di imprese e famiglie, con un aumento di +1,1% su base d'anno. Riguardo ai settori di destinazione del credito: a dicembre 2024 gli impieghi erogati alle famiglie superano i 9,4 miliardi di euro e presentano un incremento più significativo di quello del sistema bancario complessivo (+2,5% contro +1%); al netto delle sofferenze la variazione sale del 2,6% (+1,1% per l'industria bancaria). Supera i 14,3 miliardi di euro il sostegno al settore produttivo lombardo, il 21,1% dei quali destinati a micro e piccole imprese del territorio.



## La mappa degli sportelli nel Mantovano



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29401 - SL\_LOM

# Tassi sempre più giù: la corsa dei mutui

## Il credito immobiliare

Otto tagli della Bce hanno rimesso in moto il mercato. I trend: resiste ancora il tasso fisso, piace il «green»

# La discesa dei tassi mette le ali ai mutui

di **Patrizia Ginepri**

**L**a riduzione del costo del denaro da parte della Bce, (ottavo taglio dei tassi da giugno 2024), non ha colto di sorpresa, perché è giunta come la prosecuzione dell'orientamento espansivo della politica monetaria europea avviata da oltre un anno e che, molto probabilmente, non si arresterà nei prossimi mesi. L'intervento della Banca Centrale Europea rappresenta un segnale concreto per i mercati. Dopo mesi di rialzi aggressivi per contrastare l'inflazione – con effetti diretti sui tassi di interesse praticati ai clienti – il primo allentamento della stretta monetaria rilancia l'attenzione sulle condizioni offerte dagli isti-



tuti per i nuovi finanziamenti. Insomma, il mercato dei mutui torna ad essere attrattivo. In termini pratici, per chi sceglie un mutuo a tasso fisso, il beneficio si manifesta in modo più graduale, ma le banche tendono comunque a migliorare le condizioni offerte, anticipando in parte la dinamica futura dei tassi. Più immediato, invece, l'effetto per i mutui indicizzati all'Euribor: già nei primi giorni dopo l'annuncio, l'indice di riferimento ha registrato un lieve calo, segno che il mercato incorpora già aspettative di una politica monetaria più accomodante nei prossimi mesi. I rischi di questa fase sono, evidentemente, esogeni e in particolare politici: la scelta dell'Amministrazione Usa di varare, sospendere, aumentare e di nuovo interrompere i dazi aggiungono grande incertezza a decisioni che, di per sé, danneggiano l'intera economia globale.

### Roma e Milano In testa

A fine marzo 2025 il tasso di interesse finale (Taeg) dei mutui a famiglie per l'acquisto di abitazioni si è assestato al 3,54%, con una discesa che è proseguita da dicembre 2023 - quando il tasso era pari al 4,82%. La sola risalita del parametro, registrata a febbraio al 3,58%, è riconducibile alle dinamiche legate all'indice di riferimento dei mutui a tasso fisso che risente di aspettative a lungo termine, parzialmente già inglobate nel tasso finale. La crescita complessiva dei prestiti erogati alle famiglie negli ultimi mesi (+1,9% da maggio 2024 a marzo 2025 ovvero 7,8 miliardi in più), considerato come un effetto di stimolo del pacchetto dei tagli dei tassi europei, lascia presagire che le misure economiche fissate dalla Banca centrale europea potranno dispiegare tutti il loro impatto in un contesto di maggiore stabilità economica. A questo proposito, una ricerca curata [dalla FABI](#), sulla geografia dei mutui alla luce dei tagli della Banca Centrale Europea, rivela che le città di Milano e Roma valgono da sole quasi il 23% del mercato nazionale dei mutui. Le famiglie delle due metropoli hanno prestiti immobiliari per 86,9 miliardi di euro - 44,5 miliardi nella Capitale e 42,4 miliardi nel capoluogo lombardo - su un totale nazionale di 380,1 miliardi.

Alle spalle di Roma e Milano, si colloca Napoli, con 13,9 miliardi di euro, seguita da Torino con 13,7 miliardi, Bologna con 10,2 miliardi e Firenze con 8,4 miliardi. Queste quattro città, tutte con popolazione superiore ai 300.000 abitanti e mercati immobiliari molto attivi, contribuiscono per ulteriori 46,2 miliardi al totale nazionale, ovvero il 12,1% circa. Nella fascia intermedia della classifica - secondo i dati analizzati [dalla FABI](#) - si trovano Verona (6,9 miliardi), Bari (6,5 miliardi), Genova (6,1 miliardi) e Palermo (5,9 miliardi). Pur con caratteristiche diverse, tutte queste città si distinguono per un peso significativo in ambito regionale e un ruolo trainante nei rispettivi territori, anche se in alcuni casi - come Genova e Palermo - si registra una lieve contrazione rispetto al biennio precedente, complice un rallentamento del mercato e una minore dinamicità nelle nuove erogazioni. Complessivamente, considerando le prime 10 città italiane per volumi di mutui attivi, si arriva a una cifra vicina ai 140 miliardi di euro, pari a oltre un terzo (36,8%) dell'intero stock nazionale. Questo dato evidenzia con chiarezza come il mercato del credito immobiliare in Italia sia fortemente polarizzato, con una netta prevalenza dei grandi centri urbani, mentre le aree interne e periferiche mostrano dinamiche molto più contenute.

In sostanza, è questa la geografia del credito per la casa in Italia, dopo oltre un anno di riduzioni del costo del denaro deciso dalla Bce.

Le prime 25 città italiane raccolgono, da sole, oltre 240 miliardi di euro di mutui, pari a circa i due terzi del totale nazionale. La mappa del credito immobiliare mette dunque in luce la centralità di alcune province, quelle più grandi, capaci da sole di rappresentare una fetta significativa dell'intero mercato nazionale.

Tra il 2022 e il 2024, l'ammontare complessivo dei mutui

concessi alle famiglie italiane è cresciuto di circa 3,7 miliardi di euro, pari a una variazione di poco inferiore all'1%, da 376,4 a 380,1 miliardi. Le performance migliori si registrano nel Nord Est, dove l'incremento complessivo è stato di 2,4 miliardi (+2,9%), e nel Sud, che ha segnato una crescita di 1,5 miliardi (+2,7%). In cima alla classifica per variazione percentuale si colloca la Sardegna, con una crescita del 3,3% e un incremento di 210 milioni di euro, passando da 6,36 a 6,57 miliardi. La Lombardia si conferma invece la regione con il contributo più rilevante in termini assoluti, grazie a un incremento di 1,4 miliardi (+1,5%), spinto soprattutto dal traino di Milano.

### In Emilia Romagna

Il mercato dei mutui, in Emilia Romagna, mostra una crescita decisa. Nel biennio 2022-2024 i mutui per l'acquisto di abitazioni concessi alle famiglie emiliano-romagnole sono cresciuti del 2,1%, passando da 34 a 34,7 miliardi di euro, con un incremento di oltre 706 milioni: un ritmo di crescita più che doppio rispetto al dato nazionale, che nello stesso periodo si è fermato all'1% (+3,7 miliardi su base Italia). Tutte le province mostrano il segno più, con le performance migliori a Ravenna (+3,1%), Forlì-Cesena (+2,5%) e Reggio Emilia (+2,5%). Seguono Bologna (+2,3%), Rimini (+2,3%) e Modena (+2,2%), mentre le crescite più contenute si registrano a Piacenza e Parma (+0,6%). Il dato, secondo l'analisi [della FABI](#), conferma la solidità del mercato immobiliare regionale e la buona tenuta del credito alle famiglie. Bologna resta la provincia con il volume più elevato, superando nel 2024 i 10 miliardi di euro in mutui attivi.

### La conferma delle banche

“Stiamo assistendo ad una buona dinamicità del mercato dei mutui casa e ad una crescita importante delle richieste di mutuo - dice Marco Briata, responsabile marketing Privati e Digital di Crédit Agricole Italia -. Quest'ultima è solo in parte spiegata dalla riduzione dei tassi, i cui effetti sul variabile si stanno facendo più significativi solo nelle ultime settimane rendendo l'opzione di nuovo competitiva rispetto ad alcune offerte a tasso fisso. Le scelte dei nostri clienti al momento sono ancora orientate al tasso fisso, anche grazie all'importante promozione lanciata a marzo e valida per richieste sino al 30/06 con tasso fisso a partire dal 2,19%. Condizioni decisamente competitive che garantiscono certezza della rata nel tempo rispetto alle offerte a tasso variabile e che dimostrano ancora una volta la volontà di Crédit Agricole Italia di essere al fianco delle famiglie in una delle scelte più importanti: l'acquisto della propria casa. Proprio per supportare le famiglie in un contesto di tassi in cui è sempre complesso orientarsi, il nostro Mutuo Crédit Agricole Green Back, sia che nasca a tasso fisso sia che nasca a tasso variabile, consente ai nostri clienti, grazie ad opzione Flexi, di cambiare il tipo tasso fino a 4 volte durante la vita del mutuo, dando l'opportunità di sfruttare al meglio anche i cambiamenti che si dovessero verificare sul mercato. Questa possibilità, unita alle altre opzioni di flessibilità previste dal prodotto come la facoltà di saltare una rata ogni anno - facilmente attivabile dal mutuatario direttamente dall'App CAI - hanno l'obiettivo di consentire alle famiglie di affrontare con la massima serenità l'impegno della sottoscrizione del mutuo”.

“Il taglio dei tassi appena deciso da parte della Banca Centrale Europea e le aspettative di ulteriori interventi di riduzione del clima di fiducia che sta alimentando il buon andamento della domanda di mutui con un incremento di oltre il 40% rispetto allo scorso anno, andamento che trova conferma anche nella nostra regione, con una preferenza verso il mutuo a tasso fisso quasi assoluta, ossia nel 99% dei casi. Anche nel 2025 si conferma l'importanza di alcuni trend di mercato legati sia all'efficienza energetica sia all'acquisto della casa per i giovani - sottolinea Alessandra Florio, direttrice regionale Emilia-Romagna e Marcha Intesa Sanpaolo -. Nel primo caso vediamo richieste per acquisto,

surroga e ristrutturazione. In questo ambito Intesa Sanpaolo è leader di mercato con i mutui green che consentono di finanziare fino al 100% del valore dell'immobile con uno sconto di tasso importante ossia di 0,50% unito alla gratuità delle spese di istruttoria. Per quanto riguarda i giovani, che rappresentano circa il 45% delle erogazioni della banca e a cui Intesa Sanpaolo dedica grande attenzione, offriamo agli under 36 soluzioni distintive quali scadenze molto lunghe fino a 40 anni per il mutuo prima casa e la possibilità di finanziare il 100% del valore, anche a lavoratori con contratti a tutele crescenti. Questo consente di avere rate sostenibili e spesso più contenute rispetto ad un affitto medio. Per i primi dieci anni di mutuo, inoltre, possono scegliere di rimborsare rate di soli interessi, garantendosi un esborso mensile minore nel periodo iniziale. Infine la Banca ha aderito sin dall'inizio al Fondo di Garanzia Prima Casa, con un'offerta a tassi vantaggiosi, resa ancora più conveniente dall'esenzione dalle spese di istruttoria e di incasso rata".

Anche Andrea Burchi, regional manager Centro Nord di UniCredit conferma che "il taglio dei tassi e le aspettative di ulteriori riduzioni contribuiscono a creare un clima di fiducia che sta alimentando la domanda di mutui per l'acquisto di abitazioni. In particolare, sono maggiormente richiesti quelli a tasso fisso. Dal nostro osservatorio registriamo un'attenzione crescente della clientela ai temi dell'efficienza energetica degli immobili e alle soluzioni di finanziamento per l'acquisto di case con tali caratteristiche. Noi li supportiamo con proposte mirate come il Mutuo Sostenibilità Energetica, con condizioni dedicate per l'acquisto di un immobile in classe energetica A o superiore; o per una ristrutturazione finalizzata alla riqualificazione della struttura, con passaggio a due classi energetiche superiori".

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## La mappa dei mutui

LA CLASSIFICA DELLE CITTÀ

Valori in migliaia di euro

Rank	Città	Valore (migliaia di euro)	Percentuale
1	Roma	44.460.492	11,7%
2	Milano	42.453.470	11,2%
3	Torino	16.798.568	4,4%
4	Napoli	13.059.886	3,4%
5	Bologna	10.041.955	2,6%
6	Firenze	9.567.746	2,5%
7	Brescia	8.876.896	2,3%
8	Bergamo	8.543.844	2,2%
9	Monza e della Brianza	8.160.623	2,1%
10	Bari	7.837.925	2,1%
11	Varese	7.598.010	2,0%
12	Padova	7.267.159	1,9%
13	Verona	6.816.727	1,8%
14	Venezia	6.796.838	1,8%
15	Genova	6.000.636	1,6%
16	Treviso	5.903.708	1,6%
17	Modena	5.497.791	1,4%
18	Vicenza	5.406.368	1,4%
19	Como	5.218.037	1,4%
20	Palermo	5.146.928	1,4%
21	Catania	4.540.141	1,2%
22	Reggio Emilia	3.868.115	1,0%
23	Salerno	3.767.619	1,0%
24	Pavia	3.529.972	0,9%
25	Bolzano	3.519.868	0,9%

Fonte: Ufficio analisi e ricerche Fabi su dati Banca d'Italia

## Il mercato dei prestiti per la casa

Otto ribassi consecutivi, effetti immediati per il tasso variabile. La Fabi fotografa il Paese: le prime 25 città raccolgono i due terzi

LA MAPPA DEI MUTUI DELLE FAMIGLIE ITALIANE

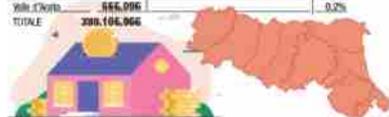
Valori in migliaia di euro

Regione	Valore (migliaia di euro)	Percentuale
Lombardia	94.060.327	24,7%
Lazio	50.214.786	13,2%
Emilia Romagna	24.725.050	6,5%
Veneto	24.323.061	6,3%
Toscana	23.280.045	6,1%
Piemonte	26.959.992	7,1%
Campania	20.922.101	5,5%
Puglia	17.684.909	4,6%
Sicilia	16.255.409	4,3%
Liguria	18.790.115	4,9%
Friuli Venezia Giulia	8.381.431	2,2%
Marche	7.540.703	2,0%
Sardegna	6.834.660	1,8%
Basilicata	6.547.132	1,7%
Abruzzo	4.871.761	1,3%
Umbria	4.032.029	1,1%
Calabria	3.627.134	1,0%
Basilicata	1.270.000	0,3%
Molise	766.647	0,2%
Valle d'Aosta	566.096	0,2%
TOTALE	390.106.066	

IN EMILIA ROMAGNA

Valori in migliaia di euro

Città	2022	2023	2024	2022-2024
Piacenza	1.754.506	1.748.805	1.754.292	0.026
Parma	2.002.761	2.008.060	2.413.086	201,25
Reggio Emilia	2.772.007	2.807.216	3.868.115	96,210
Modena	3.370.000	3.411.107	3.497.791	117,880
Bologna	3.814.850	3.864.192	10.041.955	227,180
Ferrara	1.894.427	1.853.597	1.816.969	-22,532
Ravenna	2.028.717	2.046.470	2.016.722	01,000
Forlì Cesena	2.762.001	2.770.782	2.832.423	09,462
Rimini	2.317.018	2.332.494	2.270.717	-52,290
TOTALE	24.018.960	24.210.403	34.725.960	305,082



## Le banche

«C'è domanda, molti orientati ancora al tasso fisso». «I trend? I giovani e l'efficienza energetica»

DS6640

DS6640

## 3,4mld

### I mutui a Parma nel 2024

Secondo i dati Bankitalia elaborati dalla Fabi, in provincia di Parma lo scorso anno il valore dei mutui ha toccato 3.413.886.000 euro, un valore in lieve crescita rispetto ai due anni precedenti ma lontano da quelli di Bologna, Modena e Reggio Emilia, ai primi tre posti in regione.

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29401 - SL\_LAZ

# Btp, banche ai minimi in crescita i fondi esteri

► La quota degli istituti italiani non è mai stata così bassa negli ultimi 25 anni Goldman: «Spazio per gli acquisti». Gli investitori stranieri salgono oltre il 32%

IL PASSIVO AD APRILE HA RAGGIUNTO 3.063 MILIARDI LA PARTECIPAZIONE DELLE FAMIGLIE STABILE AL 14%

I FONDI INTERNAZIONALI, ALLA RICERCA DI PORTI SICURI, TROVANO NEI TITOLI DEL NOSTRO PAESE UN INVESTIMENTO REDDITIZIO

## IL FOCUS

**ROMA** L'ultimo dato la Banca d'Italia lo ha reso noto ieri. Il debito pubblico italiano ad aprile ha raggiunto i 3.063 miliardi di euro. A far salire il passivo di una trentina di miliardi, sono stati sostanzialmente due fattori. Il primo è stato il fabbisogno pubblico.

Le esigenze di cassa dello Stato hanno comportato emissioni per 21 miliardi. Il secondo fattore è la decisione del Tesoro di continuare a mettere fieno in cascina e far salire le proprie disponibilità liquide, arrivate a 69,4 miliardi di euro, vale a dire 7 miliardi in più del mese precedente. Quello che vale però la pena di approfondire, è ancora una volta la composizione dei detentori del debito pubblico italiano. I dati della Banca d'Italia mostrano la continua corsa agli acquisti dei fondi esteri. Da tempo la quota detenuta nei portafogli stranieri era scesa sotto il 30 per cento del totale.

## LA SOGLIA

Da qualche mese è ritornata sopra questa soglia e, ad aprile, ha superato il 32 per cento, arrivando al 32,4 per cento, con un guadagno di mezzo punto percentuale in un solo mese. Prima che la Banca d'Italia pubblicasse le sue statistiche, il trend era già chiaro dai risultati delle aste. I fondi internazionali sono alla ricerca di "porti sicuri" dopo le tensioni sui Treasury americani e sul dollaro. E l'Italia è uno di questi. Due settimane fa il Dipartimento del debito ha collocato sul

mercato un Btp a 5 anni e un Btp green per 17 miliardi, e sono arrivate richieste per 210 miliardi di euro.

È l'effetto anche del miglioramento dei giudizi delle agenzie di rating. I Btp sono un investimento sicuro e, per ora, redditizio (i rendimenti sono in discesa insieme allo spread). Chi invece sembra essersi preso un pausa, sono le famiglie italiane. In un paio di anni sono passate dal detenere il 6 per cento circa del debito, al 14 e passa per cento.

Ora non crescono più. Ma anche questo in prospettiva non sarà un problema. C'è infatti un aspetto poco considerato del "nuovo assetto" dei detentori del debito pubblico.

## LA RILEVAZIONE

Lo ha rilevato qualche giorno fa la banca d'affari americana Goldman Sachs in un suo report. «Mentre la domanda al dettaglio ha già raggiunto il picco lo scorso anno e gli investitori stranieri hanno notevolmente aumentato la loro esposizione», si legge nel rapporto di Goldman Sachs, «il settore finanziario interno attualmente possiede la quota più bassa di Btp detenuti negli ultimi 25 anni». Questa quota, come ha spiegato l'Ufficio Parlamentare di Bilancio nel suo Rapporto sulle Politiche di Bilancio, è oggi di poco superiore al 20 per cento (20,3 per l'esattezza).

Ma soprattutto, suggerisce ancora Goldman, «gli acquirenti domestici hanno spazio per assorbire la prossima offerta di Btp». Nei prossimi an-

ni infatti, il mercato del debito pubblico potrebbe diventare particolarmente affollato. A partire dall'America.

Donald Trump sta mandando avanti la sua riforma delle tasse, il «Big beautiful bill», che aumenterà il deficit statunitense, secondo le stime, di circa 3.700 miliardi nei prossimi dieci anni.

Sull'altra sponda dell'Atlantico, quella europea, le cose non sono tanto diverse. Il Vecchio continente è alle prese con la necessità di aumentare le spese per la difesa.

La Germania ha già annunciato che nei prossimi anni, tra nuove spese in infrastrutture e costi del riarmo, investirà mille miliardi di euro. Tutti soldi che aumenteranno le emissioni di bund. Per questo insomma, lo spazio nei bilanci delle banche e delle assicurazioni italiane, dove è custodita la ricchezza delle famiglie, saranno un utile cuscinetto nel caso dovessero crearsi tensioni in un mercato così affollato e in tempi in cui l'incertezza la fa da padrone.

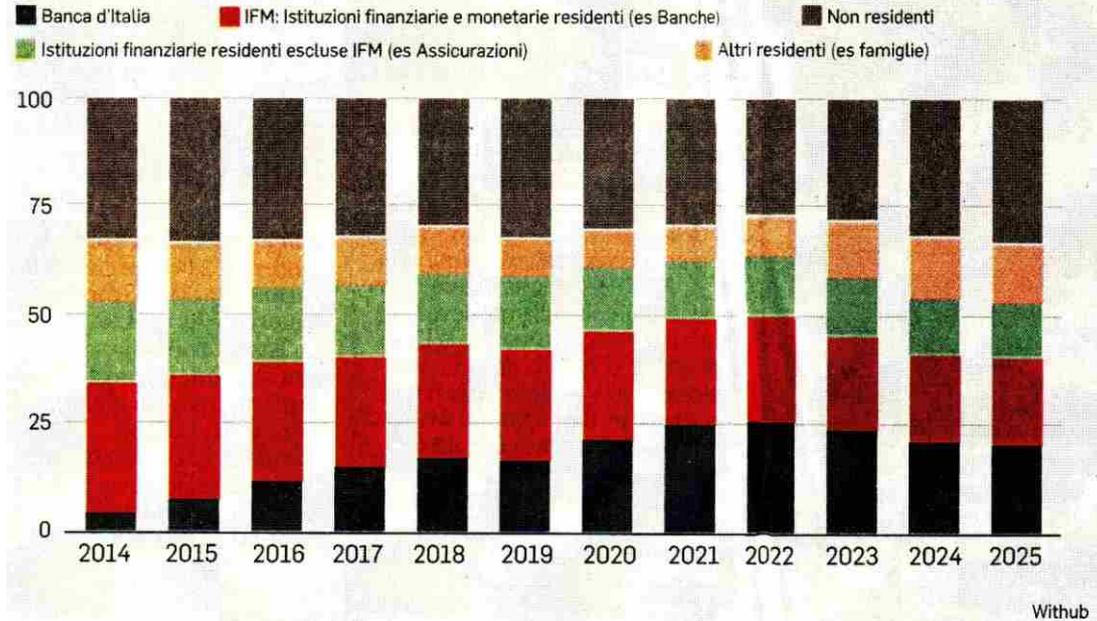
**Andrea Bassi**

© RIPRODUZIONE RISERVATA



## Detentori del debito delle Amministrazioni pubbliche

% del totale



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1737 - T.1851

Il congresso delle Fondazioni di origine bancaria  
Il bilancio del presidente di Acri Giovanni Azzone  
Non solo soldi, ma un miliardo l'anno di erogazioni

# «Welfare e lavoro, la società plurale alla sfida comunità»

## Congresso nazionale

«Oggi la complessità dei problemi richiede risposte personalizzate senza perdere l'unità»

di **Paolo Foschini**

Un miliardo di euro erogati ogni anno, per concretizzare progetti anche diversissimi ma che per brevità possiamo dire destinati comunque al «bene comune». Ma ciò che fanno ogni giorno le Fondazioni di origine bancaria - di loro stiamo parlando - va oltre i soldi e i numeri: «Nella società complessa di oggi anche le comunità sono plurali, le risposte ai problemi richiedono il coinvolgimento coordinato di istituzioni, Terzo settore, imprese, pubblica amministrazione».

E le Fondazioni in questo rappresentano una risorsa straordinaria, perché parlano il linguaggio di tutti questi soggetti». E dirlo è Giovanni Azzone, presidente di Acri che di Fondazioni bancarie ne rappresenta 83 più 11 società bancarie, 8 associazioni territoriali e altre 5 realtà per un totale di 107 soci: i quali si sono riuniti a Gorizia il 12 giugno scorso per il loro XXVI Congresso nazionale - questa volta ospitato da Fondazione Carigo - appunto sul tema «Comunità, insieme plurali».

**Una parola, comunità, che oggi entra nei discorsi di tutti.**

«Ma per le Casse di risparmio è centrale da secoli. Generare risorse da mettere a frutto e con cui rendere più forti le comunità di appartenenza è la ragione per cui sono nate».

## E allora qual è la novità?

«Che le comunità stanno cambiando in modo profondo. Contengono al loro interno eterogeneità sociali, religiose, etniche. E queste diverse componenti hanno da una parte problemi comuni, perché sono la comunità di quel territorio, ma dall'altra chiedono risposte personalizzate».

## Esempi?

«Prendiamo il tema dei Net, i giovani che non studiano né hanno un lavoro né lo cercano. Tema chiave in un Paese che invecchia, o no? Bene, per affrontarlo occorrono diverse cose: identificarli, che richiede il coinvolgimento della scuola; poi ingaggiarli, e nessuno può farlo meglio del Terzo settore; quindi formarli, che vuol dire pubblica amministrazione; infine accompagnarli in un inserimento lavorativo concreto, e non lo si può fare senza le imprese. La soluzione passa attraverso l'impegno di tutti».

**Il passo ulteriore sarebbe uno stipendio che faccia vivere.**

«Il lavoro povero è un altro esempio pertinente eccome. Perché, anche lì, le situazioni sono molto diverse. Il medesimo stipendio non ha lo stesso valore ovunque. Per qualcuno allora il problema è l'affitto, ma per i caregiver invece è la mancanza di tempo, per altri ancora la mancanza di competenze che pongano le basi di una progressione. Problemi diversi richiedono risposte diverse».

## E le Fondazioni?

«Come dicevo: possono rappresentare un punto di

raccordo e di mediazione soprattutto culturale. E questo significa anche avere una responsabilità».

## In che senso?

«È un percorso iniziato da tempo. Trasformandoci dal bancomat - cui una volta ci si rivolgeva per chiedere soldi - in soggetti protagonisti di proposte e progettualità. Ai quali sono richieste quelle che io chiamo le 4 C: competenze professionali, conoscenza del territorio, capacità di coordinamento complessivo, credibilità».

**Il vostro congresso si tiene ogni tre anni: un bilancio del triennio trascorso?**

«Innanzitutto abbiamo portato avanti le finalità di base delle nostre Fondazioni: sostenere lo sviluppo del territorio e contribuire con le nostre risorse all'aumento della coesione sociale. Con progetti di ampio respiro come la lotta alla povertà educativa, a quella digitale, il sostegno a Fondazione con il Sud, oltre alla miriade di progetti sul territorio. Con il miliardo annuo già citato e con un patrimonio di oltre quaranta che siamo riusciti a tutelare nonostante le crisi attraversate, Covid in primo luogo».

**E le priorità per i prossimi tre anni?**

«Due. La prima interna: sostenere le possibili criticità derivanti dalle differenze di dimensione tra le Fondazioni stesse. E all'esterno il potenziamento delle connessioni con le istituzioni. Sui temi di sempre, dal welfare alla ricerca, e intensificandone alcuni in particolare come lo sport inclusivo».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



● Acri è nata nel 1912; rappresenta le Fondazioni di origine bancaria e le Casse di Risparmio e promuove la collaborazione tra di esse e con altri enti. È una associazione volontaria, senza fini di lucro e apolitica. Dal 2024 è guidata da Giovanni Azzone, presidente di Fondazione Cariplo (nella foto)



MONTE DEI PASCHI

## I piani di Lovaglio per l'offerta

di **De Rosa e Polizzi**

**M**onte dei Paschi va avanti su Mediobanca. Ecco i piani del ceo Luigi Lovaglio. I passaggi con Bce e Consob.  
a pagina 45

# Mps va avanti su Mediobanca I piani di Lovaglio sull'offerta

Dopo l'assemblea rinviata da Piazzetta Cuccia, ultimi due passaggi con Bce e Consob

Sono giorni di telefonate e scambi di documentazione tra la Bce e il vertice del Monte dei Paschi di Siena, un lavoro che vede in prima linea il ceo Luigi Lovaglio con l'obiettivo di aprire la strada all'offerta pubblica su Mediobanca, quella che sarebbe la prima operazione che si concretizza nell'intricata partita per il riassetto finanziario del Paese. Incassare il via libera della Banca centrale europea — atteso a metà della prossima settimana — sarà infatti il primo passaggio chiave per la banca toscana. Dopodiché la strada sarebbe tecnicamente in discesa, con il nulla osta della Dg Comp europea e della Consob, atteso cinque giorni dopo. A quel punto l'offerta potrebbe aprirsi sul mercato nella prima decade di luglio e concludersi tre-quattro settimane dopo.

Non è da escludere, sostengono alcuni osservatori, che l'autorità di Francoforte possa chiedere altri approfondimenti. La soglia di adesioni all'Ops

difficilmente potrà essere inferiore al 51%, anche se il ceo Lovaglio ha sempre detto di puntare al 66,7%, che comunque è un livello non scontato. Mps, a bocce ferme, sembra partire da un buon livello di consenso. Il fronte degli azionisti opposti all'Ops lanciata da Mediobanca su Banca Generali, emersa domenica alla vigilia dell'assemblea (rinviata al 25 settembre) che avrebbe dovuto approvarla, fa pensare che ci sia un corpuso 40% di soci di Piazzetta Cuccia che scambieranno le loro azioni con quelle del Monte. Posto peraltro che azionisti come Caltagirone e Delfin sono presenti sia a Siena sia a Milano. Poi ci sono le casse previdenziali che hanno posizioni su entrambi i campi. La Bce vuole avere tutti gli scenari, incluso quello che vedrebbe, nel caso, Lovaglio proseguire l'Ops studiata da Mediobanca su Banca Generali per creare un polo del risparmio italiano.

Dopodiché spetterà al mer-

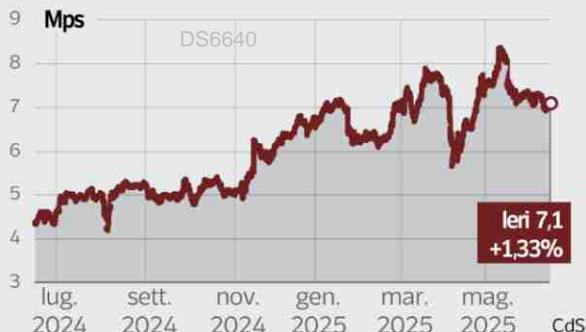
cato che fin qui ha mantenuto un gap valutativo tra l'Ops di Mps su Mediobanca e il valore di Piazzetta Cuccia in Borsa. La distanza segnava ieri uno sconto del 7,5% circa, una distanza dimezzata dal lancio dell'offerta a gennaio. Sul mercato serpeggia la convinzione che per mandare la palla in porta Mps possa decidere — anche pochissimi giorni prima della chiusura dell'Ops — di aggiungere una componente cash. Lo spread che si vuole colmare non è un ostacolo, dicono alcune fonti, visto che l'istituto è tra i più patrimonializzati. C'è poi chi ritiene che l'autorità di Borsa e la stessa Bce saranno ancora più attente dopo l'apertura dell'indagine da parte della Procura di Milano sulla vendita a novembre del 15% del capitale di Mps da parte del ministero dell'Economia a Delfin, Caltagirone, Banco Bpm e Anima sgr.

**D. Pol.**

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**L'andamento in Borsa nell'ultimo anno**



**L'offerta**

● Mediobanca ha lanciato un'offerta di scambio su Banca Generali, mettendo la una parte della sua quota del 13% in Generali al servizio dell'offerta

● Il cda di Mediobanca ha deciso di rinviare al 25 settembre l'assemblea per deliberare il via libera all'offerta prevista per ieri

● I grandi soci di Mediobanca, Delfin e Gruppo Caltagirone, azionisti anche delle Generali, insieme ad altri fondi con azioni sia di Piazzetta Cuccia sia della

compagnia di Trieste, hanno chiesto di avere maggiori informazioni sull'operazione con Banca Generali

● Generali la scorsa settimana ha avviato l'iter per la valutazione dell'offerta di Mediobanca su Banca Generali, di cui ha il 50,1%



**Protagonisti**  
Luigi Lovaglio (a sinistra), ceo di Monte dei Paschi e Francesco Gaetano Caltagirone (a destra), socio di Mediobanca, Generali, Banco Bpm e Mps

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1956 - T.1748

# E parte la caccia ai titoli Il fronte di Caltagirone vicino al 44 per cento

## Soci alla conta anche in vista dell'Ops

### Retrosce

di **Federico De Rosa**  
e **Daniela Polizzi**

Sotto l'apparenza di uno stallone che dovrebbe durare fino a settembre inoltrato, la partita su Banca Generali sta andando avanti e proseguirà per tutta l'estate. Il mercato è rimasto prudente ieri, vendendo i titoli del Leone di Trieste e della controllata nell'asset management, e comprando quelli di Piazzetta Cuccia, segno che secondo gli operatori tutto può ancora accadere. L'attenzione adesso è rivolta al Montepaschi. Se il ceo Luigi Lovaglio dovesse riuscire a rispettare i tempi che si è dato, arrivando a lanciare entro luglio l'offerta per prendere il controllo di Piazzetta Cuccia, la controffensiva di Alberto Nagel si complicherebbe.

Secondo le voci circolate alla vigilia dell'assemblea, il ceo di Mediobanca sarebbe riuscito a raccogliere circa il 38% del capitale a favore del via libera all'offerta su Banca Generali. In consiglio hanno votato a favore del rinvio dell'assemblea i manager di Piazzetta Cuccia e i consiglieri indipendenti, mentre i rappresentanti di Delfin, Sabrina Pucci e

Sandro Panizza sono andati nell'altra direzione, la prima astenendosi e il secondo votando contro, dando un segnale a Nagel sull'orientamento della holding dei Del Vecchio.

I soci legati dal patto di consultazione, che raccoglie l'11,8% di Mediobanca, nelle scorse settimane hanno confermato a maggioranza l'interesse per l'offerta su Banca Generali, esclusi probabilmente il gruppo Gavio e Romano Minozzi. A favore fondi come Blackrock (3,5%) e tutta quella pattuglia di investitori — da Norges al Canada pension fund — che cumulano circa il 25%. Molti voti favorevoli, quindi, avrebbero supportato l'operazione ma forse non sufficienti per sostenere con una buona percentuale il progetto al voto. Sarebbe mancato all'appello, negli ultimi giorni, circa il 4% di voti positivi. Il fronte degli oppositori si stava rafforzando, in base alle evidenze dei depositi assembleari.

Delfin con il 19,9% e Caltagirone con 9,9% (entrambi azionisti anche di Generali, rispettivamente con il 7% circa e il 9,9%) attendevano di ottenere approfondimenti sugli accordi commerciali strategici tra Mediobanca e la stessa compagnia, su cui sarebbero già in corso discussioni. Caltagirone si sarebbe posiziona-

to in modo contrario e Delfin si sarebbe con tutta probabilità astenuta. Sullo stesso versante si sarebbe schierata Edizione, anch'essa azionista di Milano (2,2%) e di Trieste (4,8%). E Mediobanca ha preso atto delle richieste dei soci.

A maggio era passato di mano il 10% del capitale ma in quel momento l'istituto si sentiva ancora ottimista malgrado gli acquisti e gli arrotondamenti di casse come Enasarco ed Enpam. E lo era anche quando, il 3 giugno, Caltagirone ha chiesto il rinvio dell'assemblea. Poi la settimana scorsa sono emerse altre posizioni. Quella di UniCredit con l'1,9%. Quindi banche estere tra cui JP Morgan che si sono assicurate un 2%.

La partita del riassetto della grande finanza ora si gioca tra Siena e Piazzetta Cuccia. Nagel proverà a spingere e portare a bordo del suo progetto gli azionisti dubbiosi. Il margine è stretto, ma Lovaglio deve fare comunque presto, se vuole arrivare a Mediobanca in tempo per fermare la macchina.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



# La mossa di Nagel pesa su Banca Generali: titoli in controtendenza

Azioni giù del 2,28%. L'istituto bloccato dalla passivity rule

## Gli azionisti

Per Nagel il lavoro che partirà con Generali convincerà alcuni soci a superare i dubbi

Il giorno dopo il rinvio al 25 settembre dell'assemblea per il via libera dell'offerta pubblica di scambio su Banca Generali, decisa da Mediobanca la Borsa registra nuovi movimenti. I posizionamenti al listino avrebbero dovuto concludersi ieri ma i tempi supplementari decisi dal cda di Piazzetta Cuccia hanno aperto una nuova fase di movimenti. Il titolo Mediobanca ha registrato l'attività più intensa chiudendo con +1,17% a 19,41 euro, dopo picchi fino a 19,50%. Da una parte — spiegano gli analisti — avrebbero comprato, o arrotondato le quote, investitori favorevoli all'Ops su Banca Generali. La spinta al titolo è venuta anche dalla stessa Mediobanca che, nell'ambito del programma di acquisto di azioni proprie avviato a novembre, ha comprato lo 0,05%, per un controvalore pari a 8.400.783 euro.

E forse hanno fatto acquisti

anche gli investitori più vicini alla compagnia di chi si sarebbe espresso a sfavore dell'Ops, contrario o astenuto. Una compagine che nel weekend totalizzava tra il 42 e il 44% e che ha mandato un segnale di tenuta delle posizioni, destinate forse a rafforzarsi in vista dell'Ops di Mps che, se tutto filerà liscio, partirà entro la prima decade di luglio per concludersi 3-4 settimane dopo.

Gli acquisti hanno toccato anche il Monte dei Paschi che ha chiuso con +1,33%. Quindi i giochi riprendono. Chi invece, tra le banche coinvolte in questa fetta di risiko a tre, ha perso valore in Borsa ieri è stata, con un -2,28%, Banca Generali, destinata a rimanere in *passivity rule* fino a settembre/ottobre, quando, secondo la nuova agenda di Mediobanca, dovrebbe partire l'offerta. Tre mesi di incertezza. Dell'andamento del titolo e delle prospettive ha discusso ieri il cda dell'istituto guidato da Gian Maria Mossa che ha chiesto di approfondire le implicazioni del rinvio, anche sulla validità dell'offerta. Il titolo dal 25 aprile, tre giorni prima dell'Ops di

Mediobanca, e dopo una prima accelerazione post annunci, è rimasto stabile a 48 euro, perdendo l'abbrivio dell'indice delle banche (+6% da fine aprile) e con una performance inferiore a titoli come Fineco (+10%).

Nagel è convinto che il lavoro che partirà con Generali per definire gli accordi strategici nella distribuzione di prodotti che in un secondo momento coinvolgeranno Banca Generali, possa convincere alcuni azionisti a superare i loro dubbi. Il senso del suo pensiero lo ha condiviso domenica con i dipendenti di Mediobanca. «Continueremo a lavorare per questo importante progetto e confermiamo l'obiettivo di arrivare sul mercato con l'offerta entro ottobre», hanno scritto Nagel e il direttore generale Francesco Saverio Vinci ribadendo il forte senso industriale dell'Ops. Un'operazione rinviata per «accogliere l'auspicio di parte della compagine sociale di conoscere la posizione di Generali sull'offerta».

**Daniela Polizzi**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## La vicenda

● Il giorno dopo il rinvio al 25 settembre dell'assemblea per il via libera dell'Offerta pubblica di scambio su Banca Generali, decisa da Mediobanca, la Borsa registra nuovi movimenti

● Il titolo di Mediobanca ha evidenziato l'attività più intensa chiudendo con +1,17% a 19,41 euro. Secondo gli analisti hanno comprato, o arrotondato le quote, investitori favorevoli all'Ops su Banca Generali



## Al vertice

Alberto Nagel è amministratore delegato di Mediobanca dal 2008 (foto Imago)



## Sussurri & Grida

### Bcc Emilia-Romagna, la raccolta

Le Banche di Credito Cooperativo dell'Emilia-Romagna hanno chiuso il 2024 con 17,6 miliardi di raccolta diretta (+1,4%), mentre gli impieghi a clientela hanno toccato i 13,9 miliardi (+2,6%).

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1878 - T.1748



# Sussurri & Grida

DS6640 Bper, il premio per l'AI DS6640

## Bper, il premio per l'AI

**Bper (il ceo Gianni Franco Papa nella foto) ha vinto il premio AI Transformation for Italy ai Google Cloud AI Groundbreaker Award per i suoi progetti di intelligenza artificiale.**



© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1878 - T.1748



FATTI

## Mediobanca corre a Piazzetta Affari Caltagirone ora tenta la spallata

VITTORIO MALAGUTTI a pagina 9

MANOVRE IN VISTA DELLA PARTENZA DELL'OPS DEL MONTE DEI PASCHI

# Mediobanca torna a correre in Borsa Ora Caltagirone & co. provano la spallata

Rialzo per i titoli della banca d'affari nonostante il rinvio a settembre dell'assemblea per l'offerta su Banca Generali  
Il mercato scommette su nuovi acquisti da parte del fronte dei soci guidato dal costruttore romano e dai Del Vecchio

VITTORIO MALAGUTTI  
MILANO

Dopo il sorprendente rinvio a settembre dell'assemblea di Mediobanca in programma ieri, la preda Banca Generali sembra sempre più difficile da raggiungere. Per Piazzetta Cuccia. Il passo falso però non basta a far calare la pressione sul titolo della banca d'affari. Anzi, dopo una decina di giorni di quotazioni in calo, ieri le azioni dell'istituto guidato da Alberto Nagel hanno ripreso a correre. In giornata il rialzo ha superato il 2 per cento per poi assestarsi a fine seduta intorno all'1,2 per cento, lo stesso progresso fatto segnare dall'indice di Borsa.

Insomma, a dispetto di quanto molti osservatori si aspettavano, il mercato punta ancora su Mediobanca, ma la reazione degli investitori, questa volta, va spiegata guardando all'altra partita in cui è impegnata Piazzetta Cuccia, costretta a difendersi dall'ops annunciata dal Monte dei Paschi. Un'operazione che è ancora in attesa del via libera della Bce e potrebbe partire non prima dell'inizio di luglio.

### Scalatori in manovra

Secondo plurime fonti finanziarie, a muovere il titolo Mediobanca sarebbero compratori vicini allo schieramento guidato da Francesco Gaetano Caltagirone, lo stesso che con il rastrellamento scattato tra metà maggio e inizio giugno si è molto rafforzato nell'azionariato della banca d'affari, a tal punto da costringere Nagel a decidere il

rinvio di un'assemblea, quella in programma ieri, che avrebbe con ogni probabilità bocciato

l'ops su Banca Generali.

Ma per quale motivo gli acquisti sarebbero ripresi all'indomani della svolta di domenica? Per rispondere vanno innanzitutto considerati i rapporti di forza tra i due fronti contrapposti nell'azionariato di Mediobanca oltre all'andamento del titolo Mps. Dati aggiornati e ufficiali non ce ne sono, ma è probabile che gli alleati di Caltagirone possano già contare sul 40 per cento del capitale di Piazzetta Cuccia. Alla quota del costruttore romano, forte di un 10 per cento circa, va sommato il 19,9 per cento circa in portafoglio a Delfin, la holding della famiglia Del Vecchio. Poi ci sono le partecipazioni, incrementate fino a un 5 per cento complessivo nelle settimane scorse, di cui sono accreditate casse previdenziali come Enasarco (agenti di commercio) ed Empam (medici). Un altro 1,9 per cento è in portafoglio a Unicredit a cui va sommato almeno un altro 3 per cento di proprietà di fondi d'investimento italiani e stranieri.

### In attesa della Bce

L'obiettivo di questa eterogenea compagnia è quello di mettere insieme almeno il 50 per cento più un'azione da consegnare all'ops lanciata da Mps che per il momento, come detto, è ancora in stand by. Il 50 per cento più un'azione con ogni probabilità sarà la quota minima prescritta dalla vigilanza della Bce per autorizzare l'integrazione del Monte dei Paschi con Mediobanca. Numeri alla mano, quindi, gli scalatori non sono troppo lontani dalla meta ed è

probabile che in questi giorni tenteranno di rafforzarsi ancora nell'azionariato in vista dell'imminente partenza dell'ops di Siena.

L'offerta del Monte, però, deve fare i conti anche con un'altra incognita, quella del prezzo. La banca guidata da Luigi Lovaglio ha messo sul piatto 2,3 titoli Mps per ciascuna azione di Mediobanca. Sulla base delle quotazioni correnti, però, l'offerta è insufficiente. Nelle settimane scorse, per effetto dell'andamento divergente delle due azioni (Piazzetta Cuccia in rialzo e Siena in ribasso), la forbice tra le due quotazioni si è allargata. Questo significa che, se il rapporto tra i due titoli resterà quello attuale, Lovaglio non potrà fare a meno di aggiornare al rialzo la sua offerta. Servirà almeno un miliardo, forse due. Se l'asticella si alzasse ancora di più Siena farebbe molta fatica a far fronte all'esborso necessario senza intaccare la dotazione patrimoniale minima prescritta dalla Bce. Intanto, ieri, Mps, in rialzo dell'1,3 per cento, ha messo a segno un piccolo recupero su Mediobanca che, come detto, ha guadagnato l'1,2 per cento.

### Obiettivo ribaltone

Nei prossimi giorni si capirà se davvero gli aspiranti scalatori di Piazzetta Cuccia sono vicini a centrare il bersaglio. Se l'ops avesse successo, è probabile



che l'ops su Banca Generali, ora rimandata a settembre, verrebbe annullata. E così, Caltagirone e soci diventerebbero anche gli azionisti di riferimento delle Generali, di cui la banca d'affari di Nagel controlla ancora il 13,1 per cento, la quota che è stata offerta come merce di scambio per arrivare al controllo di Banca Generali. Ai festeggiamenti per il ribaltone parteciperebbe anche il governo di Giorgia Meloni, ancora azionista di Mps con una quota dell'11,7 per cento dopo che nel novembre dell'anno scorso ha aperto le porte della banca senese a Caltagirone e Delfin, con il supporto di Banco Bpm. Una vendita, passata da un collocamento in Borsa, su cui ora indaga la procura di Milano.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Domenica, in  
maniera  
un po'  
sorprendente,  
il cda ha deciso  
di rinviare a  
settembre  
l'assemblea  
che doveva  
svolgersi ieri**  
FOTO ANSA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1620 - T.1748

**DOPO IL RINVIO DELL'ASSEMBLEA** Piazzetta Cuccia sostiene le proprie azioni con acquisti sul mercato

# Mediobanca, il piano oscuro di Nagel

L'ad ai dipendenti: «Offerta su Banca Generali entro ottobre». E ingaggia banker

**Il banchiere attende gli sviluppi dalla Procura  
e prende tempo forse per una nuova mossa  
Ma l'avanzata di Mps può metterlo fuorigioco**

**Marcello Astorri**

■ Comunque vada a finire, l'indietro tutta di Alberto Nagel alla vigilia dell'assemblea che doveva decidere sull'operazione Banca Generali ha fatto tanto rumore. Forse anche per questo il numero uno di Mediobanca, insieme al direttore generale Francesco Saverio Vinci, ieri mattina ha inviato una lettera per rassicurare i dipendenti di avere ancora la situazione sotto controllo. Anche se il rinvio del voto dal 16 giugno al 25 settembre per alcuni potrebbe essere una pietra tombale sul progetto, a maggior ragione se Mps dovesse avere successo nella sua offerta su Mediobanca che dovrebbe partire all'inizio di luglio. Tra le righe della lettera, Nagel scrive che «solo lo scorso giovedì 12 giugno, Generali ha divulgato un comunicato stampa in cui ha segnalato di aver avviato un processo di analisi della proposta avanzata da Mediobanca e delle sue implicazioni commerciali, economiche e di valore. Questo nuovo elemento impone di tenere conto delle disponibilità e delle tempistiche di Generali». Un appiglio strategico per giustificare l'apertura ai soci «titolari di investimenti sia in Mediobanca sia in Generali» (ovvero Delfin, Caltagirone e i Bennetton, ndr) che «hanno sot-

tolineato l'importanza di conoscere le valutazioni e l'orientamento di Generali per poter esprimere un voto informato» in assemblea.

Nonostante questo intoppo, facendo riferimento a un presunto «ampio supporto del mercato», il consiglio di amministrazione di Mediobanca «nel riaffermare il forte razionale industriale e finanziario dell'Offerta» ha confermato l'obiettivo «di arrivare sul mercato con l'offerta entro ottobre». La speranza di Nagel, probabilmente, è che ci siano ulteriori sviluppi dalle indagini della Procura di Milano sul collocamento del 15% di Mps da parte del Tesoro, ma anche fosse una scommessa rischiosa perché non si vede per il momento in quale modo questa potrebbe riflettersi su un'offerta già votata dall'assemblea dei soci di Rocca Salimbeni. Ma in ambienti finanziari è diffusa anche la teoria secondo la quale il navigato banchiere possa avere in serbo qualche altra zampata. Certo è che Nagel sta continuando a lavorare in ottica matrimonio. Secondo quanto riporta *Lettera 43*, una truppa di otto gestori di Teramo guidata dal manager Leonardo De Gregoriis in questi giorni è passato da Banca Generali a Mediobanca Premier portando con sé masse di clienti per 250 milioni di

euro. Chi dà ancora credito a Piazzetta Cuccia sono gli analisti di Equita, molto sensibili alle posizioni di Mediobanca fin dall'inizio, i quali ribadiscono che l'offerta di Mediobanca per Banca Generali «resta valida nei suoi termini, con conclusione confermata tra settembre/ottobre 2025», «di conseguenza il progetto prosegue con piena continuità».

Sta di fatto che il titolo di Piazzetta Cuccia non sembra avere fatto una piega rispetto alla notizia chiudendo la giornata di ieri con un +1,1% a 19,4 euro per azione quando ci sarebbe aspettato un calo. Ad alimentare la tenuta del titolo hanno contribuito, nell'ambito del programma di acquisto di azioni proprie avviato il 12 novembre 2024, gli acquisti nella giornata di ieri di 432.000 azioni, al prezzo medio di 19,45 euro (quindi a un prezzo più alto di quanto valorizzato dal mercato), per un controvalore complessivo pari a 8.400.783 euro. La vera risposta del mercato, in ogni caso, si vedrà nei prossimi giorni e settimane.



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1992 - T.1748

IL LUSO SULLE ORME DI THOMAS MANN

Grand Hotel des Bains, rinascita a Venezia  
Coima ha firmato l'accordo con le banche

Rilevato il debito. Via al restauro, anche Abu Dhabi in campo

Camilla Conti

Lo storico Grand Hotel des Bains, testimone della Belle Époque veneziana, torna a nuova vita. Coima sgr ha, infatti, finalizzato un accordo con gli istituti di credito per l'acquisto del 100% del debito pregresso, pari a 54 milioni, di proprietà di Intesa Sanpaolo e Altea Spv (in precedenza di Unicredit) aprendo così la strada al completo restauro del famoso hotel del Lido di Venezia.

Il progetto di restauro e ammodernamento sarà finanziato attraverso Coima Des Bains Fund, un nuovo veicolo di investimento partecipato pariteticamente da Coima Esg City Impact Fund (il più grande fondo nazionale italiano di rigenerazione urbana, in cui sono presenti investitori istituzionali tra cui Cassa Forense, Enpam, Inarcassa, Cassa dei Commercialisti, Intesa Sanpaolo, Compagnia di San Paolo, Fondazione Padova e Rovigo, Fondo Pensione Mps e Fideuram Vita) e dagli emiratini di Eagle Hills, società di sviluppo e investimento immobiliare con sede ad Abu Dhabi, guidata da Mohamed Alabbar, presidente e fondatore di Emaar. Con questa operazione Eagle Hills entra in Italia e si rafforza in Europa. La società di Abu Dhabi ha già un portafoglio globale di oltre 90 proprietà, tra cui oltre 35 hotel di lusso. «Più che un restauro, la riqualificazione del Grand Hotel des Bains è una rinascita dell'eredità europea attraverso l'eccellenza moderna», ha commentato Alabbar. «Questa prima partnership

con Eagle Hills, dopo un'approfondita esplorazione di opportunità di investimento, rappresenta un passo importante in ottica futura», ha sottolineato Manfredi Catella, fondatore e ceo di Coima. All'operazione partecipa anche il fondatore di Yoox Net-A-Porter, Federico Marchetti, con una quota di minoranza attraverso la sua società di investimento Mavis. Coima ed Eagle Hills valuteranno, inoltre, l'apertura di Coima Des Bains Fund ad altri investitori istituzionali e professionali. L'accordo intanto consentirà l'attivazione di un investimento di 200 milioni per il completo restauro e la modernizzazione dell'hotel. È previsto anche il miglioramento del parco e degli spazi pubblici circostanti e il rilancio della spiaggia davanti alla struttura.

Il De Bains è stato il primo hotel di lusso inaugurato sull'isola: le sue porte aprirono al pubblico il 5 luglio del 1900 sul Lungomare Marconi. Sfarzoso e moderno, era dotato di impianto elettrico, acqua potabile, bagni privati, telefoni, ascensori e frigoriferi.

Tra gli ospiti che vi soggiornarono ci fu anche lo scrittore Thomas Mann, che qui scrisse (e ambientò) La morte a Venezia, da cui il regista Luchino Visconti trasse l'omonimo film, girato nel 1971 proprio all'interno dell'hotel. Chiuso dal 2010 per il fallimento della Est Capital Sgr, depredata in buona parte dei suoi arredi interni, l'albergo rischiava di diventare un monumento alla decadenza. Poi è arrivata Coima. E adesso la rinascita.



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1992 - T.1748



Piazzetta Cuccia e il risiko

## Mediobanca, riflettori puntati sulle mosse Mps

Nitrosi e Perego alle p. 8 e 9

# Mediobanca al centro del risiko Occhi puntati sulle mosse di Mps

Dopo il rinvio del voto su Banca Generali, il futuro dipende dall'esito dell'offerta del Monte per Piazzetta Cuccia

MILANO

**Predatori** e prede si confondono nel risiko bancario, e Mediobanca ne è l'esempio. Dopo aver lanciato la palla fuori campo per fermare il gioco - rinviando al 25 settembre l'assemblea che avrebbe dovuto decidere dell'Ops su Banca Generali - i riflettori si accendono su Mps che punta invece a prendersi la stessa Mediobanca. Più che un risiko è una partita a scacchi dove il tempo gioca un ruolo fondamentale.

**L'ad di Piazzetta Cuccia**, Alberto Nagel, ieri ha scritto ai dipendenti spiegando perché ha rinviato l'assemblea, adducendo come motivo la necessità di capire meglio le valutazioni e le mosse di Generali (che controlla metà delle quote di Banca Generali). In realtà se ieri l'assemblea di Mediobanca si fosse riunita, probabilmente l'operazione sarebbe stata bocciata con il 40/42% dei voti dei soci. Meglio sparare la palla fuori campo. Un azzardo, perché qui si apre il capitolo Mps. La banca di Siena attende da Consob e Bce il via libera e le condizioni per proseguire con l'Ops su Mediobanca. Per l'ad del Monte, Luigi Lovaglio, l'offerta potrebbe partire a luglio: significa che se anche Mps lasciasse l'offerta sul mercato il più a lungo possibile (40 giorni di Borsa aperta) l'operazione si chiuderebbe prima del 25 settembre. Prima dell'assemblea di Mediobanca.

**Se Mps** dovesse avere successo nell'operazione, allora la Ops di Piazzetta Cuccia su Banca Generali sarebbe di fatto terminata. Con la presa di Mps, Mediobanca cambierebbe sicuramente la governance e probabilmente anche la strategia. In sintesi: tutto dipende da che cosa riesce a fare Montepaschi: uno scoglio potrebbe essere la soglia minima per rende-

re efficace l'offerta su Mediobanca. Sarà la Bce a indicare se servirà il 66,67% del capitale. E Mps dovrà poi fare le sue valutazioni. Nagel mostra comunque ottimismo e nella lettera ai dipendenti conferma che vuole arrivare sul mercato con un'offerta su Banca Generali in ottobre. A dimostrazione della tenacia, ieri Mediobanca ha attuato quanto previsto dal programma di acquisto di azioni proprie del 12 novembre scorso e si è assicurata su Euro-next Milan 432.000 azioni, al prezzo medio di 19,45 per un controvalore complessivo pari a 8.400.783 euro. È lo 0,05% del capitale sociale, un piccolo aumento della quota già in proprio possesso.

**Un risiko** molto complicato, dunque. Sia per le regole e gli intrecci, sia perché in questo Grande Gioco si intrecciano interessi finanziari e politici. Ad esempio, chi guida il fronte dei contrari all'Ops su Banca Generali all'interno di Mediobanca è Caltagirone (ha circa il 10% della banca), a sua volta socio di Mps e di Generali. Condivide molte perplessità sull'operazione anche Delfin, la cassaforte della famiglia Del Vecchio che con il 19,8% è il primo azionista di Piazzetta Cuccia. I riflettori sono quindi puntati anche su di loro.

**Ma ieri** si è aperto pure il capitolo delle casse di previdenza (Enpam, Enasarco e Cassa forense) che hanno interessi nelle banche in gioco. Il senatore 5 Stelle Mario Turco ha annunciato una interrogazione sul loro coinvolgimento. Intanto, a Piazza Affari ieri Banca Generali ha lasciato sul terreno il 2,3%. Generali ha ceduto lo 0,55% a 30,65 euro mentre è aumentato il valore di Mediobanca (+1,2% a 19,41 euro) e di Monte dei Paschi (+1,33% a 7,1 euro).

Davide Nitrosi

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Al timone  
dell'istituto

GUIDA L'OPERAZIONE



**Alberto Nagel**  
Ad di Mediobanca

Milanese, classe 1965, è entrato in Mediobanca nel 1991, un anno dopo la laurea in Economia alla Bocconi, e ha svolto all'interno della *merchant bank* milanese tutta la sua carriera, guidandone l'internazionalizzazione



# Gli anni del 'salotto buono'

## Quando l'Italia sfilava da Cuccia

In un libro di Giorgio La Malfa la storia dell'istituto che per decenni ha dato un valore alla finanza nazionale

di **Achille Perego**  
MILANO

**Il rinvio** a sorpresa a settembre dell'assemblea che ieri - con molte incognite alla vigilia sul suo esito - avrebbe dovuto dare il via libera all'operazione Mediobanca-Banca Generali per creare un campione della gestione dei risparmi, lascia aperti più scenari sul futuro dell'istituto di Piazzetta Cuccia. Scenari dove si colloca la partita dell'offerta di aggregazione di Mps che dovrebbe partire - inchieste e autorizzazioni permettendo - in un'estate che si annuncia calda.

**Ma comunque** vada il rischio finanziario-bancario in corso in questi mesi tra Generali, Mediobanca, Mps, Unicredit e Bpm, quel che è certo è che la Mediobanca contesa di oggi è ben diversa da quella creata e guidata da Enrico Cuccia e poi da Vincenzo Maranghi. Con un pedone, la banca senese risorta dopo il rischio-crac dal salvataggio statale, che vorrebbe dare scacco a quella che dal dopoguerra è stata la regina della finanza. E in contrasto il progetto con il quale l'ad di Mediobanca Alberto Nagel voleva e vuole evitare di essere preda scambiando azioni con il Leone di Trieste per acquisire Banca Generali. E, come aveva spiegato Nagel presentando i risultati dei primi nove mesi chiusi con utili in crescita del 5% a quasi un miliardo, completare il percorso di trasformazione del gruppo Mediobanca. Il suo obiettivo è il *wealth management* e la possibilità di gestire oltre 210 miliardi di masse della clientela.

**Un ruolo** però con caratteristi-

che ben diverse da quella che era la Mediobanca di Cuccia di cui, a 25 anni dalla scomparsa, torna a parlare uno dei suoi più grandi conoscitori, Giorgio La Malfa. Che proprio ieri ha presentato a Roma la riedizione, con nuovi documenti, del suo fortunato saggio *Cuccia e il segreto di Mediobanca*. Libro nel quale La Malfa parte dalla nascita di Mediobanca, concepita nel 1944 da Raffaele Mattioli e dallo stesso Cuccia come istituto per il credito a medio termine necessario alla ricostruzione del Dopoguerra.

**E con Cuccia** diventa il salotto buono della finanza, difensore dell'indipendenza dalla politica e pur, non scevra di critiche, custode dei patrimoni e delle aziende delle grandi famiglie italiane. Con la regia energica e silenziosa di Cuccia, Mediobanca è stata al centro dei principali riasseti industriali italiani dalla Fiat alla Montedison passando per le Generali e gli istituti un tempo pubblici poi diventati i colossi privati Intesa Sanpaolo e Unicredit.

**Via Filodrammatici** era il posto dove le azioni si pesavano e non si contavano solamente e si festeggiò il successo della più grande opera del secolo scorso, quella di Olivetti contro Telecom lanciata nel febbraio del 1999 con la consulenza proprio di Mediobanca che negli anni '90 aveva curato le grandi privatizzazioni per conto dello stato a partire dall'Enel e disegnato il salvataggio del gruppo Ferruzzi. Il lungo assedio al salotto buono milanese è iniziato da molto tempo, pezzo dopo pezzo. Contemporaneamente a quello mosso sul suo gioiello più prezioso, le Generali.

**Ma già** dagli anni Ottanta l'istituto aveva cominciato ad abdicare

al suo vecchio ruolo, a partire dalle frizioni tra Cuccia e l'Iri di Romano Prodi, passando prima con Vincenzo Maranghi e poi con la gestione Nagel-Pagliaro ad essere invece la prima private e *investment bank* italiana senza trascurare credito al consumo (Compass) e *retail* (Che Banca!).

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### VIA DEI FILODRAMMATICI

#### 1 SUBITO DOPO LA GUERRA

### L'avvio nel 1946 da un'idea di Mattioli

*L'istituto nasce da una collaborazione tra Banca Commerciale Italiana (direttore era Raffaele Mattioli), Credito Italiano e Banco di Roma. L'idea era quella di una banca che finanziasse la ricostruzione economica del Paese*

#### 2 GLI ANNI DI CUCCIA

### La più importante banca d'affari

*Enrico Cuccia, all'epoca 39enne, fu scelto da Mattioli per lavorare al progetto e ne fu il primo direttore, poi ad, quindi presidente onorario, per 54 anni, trasformando Mediobanca in una moderna banca d'affari*

#### 3 DOPO DI LUI

### Maranghi e poi Nagel e Pagliaro

*Negli ultimi anni è cresciuto il ruolo della divisione Wealth Management con l'obiettivo di integrare le attività di Corporate & Investment Banking e la gestione dei grandi patrimoni privati*





**BREVI**

DS6640 **Banca Valsabbina ha perfezionato l'acquisizione del 9,90% di Finafarm, finanziaria attiva nel settore delle farmacie.**

— © Riproduzione riservata — ■

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1747 - T.1746



**BREVI**

DS6640 DS6640  
**Sella ha firmato un accordo con Partners Group per la distribuzione del primo fondo Eltifevergreen di private equity sul mercato italiano.**

— © Riproduzione riservata — ■

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1747 - T.1746



## La richiesta di Bruxelles: rinviare al 2027 Basilea 3

La Commissione europea ha proposto di rinviare fino al 10 gennaio 2027 la revisione dei criteri dettati da Basilea 3 con cui viene misurato il rischio del "paniere" di azioni, obbligazioni, derivati, ecc. (c.d. portafoglio di negoziazione) che le banche gestiscono, con l'intento di trarre profitto dalle variazioni di prezzo, per coprire il rischio di mercato in cui operano. Tradotto: se venissero sostituiti adesso i metodi di calcolo del rischio esistenti con i criteri più sofisticati imposti da Basilea 3, l'impatto che si avrebbe sugli indici patrimoniali delle banche comporterebbe:

a) un aumento del capitale richiesto per coprire i rischi effettivi che gli stessi istituti di credito si trovano ad affrontare nelle loro attività sui mercati dei capitali;

b) di riflesso, una diminuzione dell'offerta di liquidità e di finanziamenti sui mercati con conseguente riduzione del sostegno agli investimenti di imprese e privati. Il che, seppure la revisione del Frtb (*Fundamental review of the trading book*) abbia l'obiettivo di garantire che le banche siano più resilienti alle fluttuazioni del mercato e meno soggette a crisi finanziarie, secondo il governo di Bruxelles avrebbe riflessi negativi in ordine alla competitività a livello mondiale ed europeo delle banche dell'Unione, visto il disallineamento dovuto al ritardo nell'attuazione delle norme internazionali in altre grandi giurisdizioni (dovute anche alla volatilità dei mercati conseguente alle crisi geopolitiche mondiali).

Pertanto, da quanto si legge nel comunicato del 12 giugno 2025 la Commissione, oltre a cercare di evitare i suddetti impatti negativi sulla liquidità del sistema,

intende garantire una concorrenza equa tra banche a livello internazionale, alla luce dei recenti ritardi nell'attuazione di Basilea 3 in altre giurisdizioni rilevanti (Usa e Regno Unito), Pertanto, a causa delle preoccupazioni in merito all'impatto dei nuovi criteri sulle banche dell'Ue e sulla base della sua valutazione tecnica la Commissione ha deciso di proporre il posticipo dei requisiti patrimoniali dell'Frtb fino al 10/1/2027.

**Basilea 3, Frbt e banche.** L'Frtb è un insieme di riforme riguardanti il portafoglio di negoziazione introdotte da Basilea 3 per rafforzare la gestione del rischio di mercato nelle banche e mira a sostituire i metodi di calcolo del rischio esistenti con approcci più sofisticati, aumentando la sensibilità al rischio delle istituzioni finanziarie.

La riforma del portafoglio di negoziazione punta quindi a migliorare la misurazione del rischio di mercato, utilizzando tecniche più avanzate e rafforzando la coerenza tra requisiti patrimoniali e rischi effettivi.

Le banche dovranno adottare modelli interni più sofisticati per la valutazione del rischio e questo potrebbe condurre ad un impatto sui requisiti patrimoniali degli stessi istituti di credito aumentando, potenzialmente, il capitale richiesto per coprire il rischio di mercato. Durante la proroga, le banche continueranno a calcolare i requisiti patrimoniali per il rischio di mercato secondo i metodi vigenti (pre-Frtb).

**Bruno Pagamici**

— © Riproduzione riservata — ■



## IL DIETROFRONT DI MEDIOBANCA

DS6640

DS6640

# Toh, adesso Nagel ammette che Caltagirone aveva ragione

Per l'ad di Piazzetta Cuccia gli azionisti dovevano esprimere «un voto informato», come aveva chiesto l'imprenditore. Ora i riflettori si spostano sulla scalata di Mps

**BENEDETTA VITETTA**

■ Con il blitz del numero uno di Piazzetta Cuccia, Alberto Nagel, che domenica con un cda straordinario ha rinviato a fine settembre l'assemblea di Mediobanca chiamata a decidere sull'Ops su Banca Generali, ora tutta l'attenzione si concentra sull'altra Offerta: quella lanciata da Mps su Mediobanca.

Già perchè nemmeno la lettera inviata ieri dall'ad a tutti i dipendenti di Piazzetta Cuccia in cui spiegava che «sull'Ops lanciata su Banca Generali si continuava a lavorare» alacremente, è servita a molto. Nella missiva il numero uno di Mediobanca ha dovuto ammettere che la proposta di rinviare l'assemblea per far sì che i soci fossero "ben informati", fosse una cosa importante su cui riflettere. Con un esplicito riferimento proprio al Gruppo Caltagirone, che il 3 giugno aveva chiesto di rinviare l'assise. «Alcuni soci, titolari di investimenti sia in Mediobanca sia in Generali», ha scritto Nagel, «hanno sottolineato l'importanza di conoscere le valutazioni e l'orientamento di Generali per poter esprimere un voto informato nella nostra assemblea. Questo è particolarmente rilevante considerando che l'adesione di Generali è indispensabile per il perfezionamento dell'operazione». Insomma, la richiesta era legittima, non uno sgambetto proditorio.

Ieri comunque i mercati hanno dimostrato di aver già metabolizzato la retromarcia, puntando sui nuovi scenari. Banca Generali ha lasciato sul terreno a fine seduta il 2,3% a 48,8 euro, il Leone di Trieste ha ceduto lo 0,55% a 30,65 euro mentre sono salite Mediobanca (+1,2% a 19,41 euro) e Mps (+1,33% a 7,1

euro). Il rinvio dell'Ops su Banca Generali dà ora la possibilità all'Ops lanciata da Siena su Piazzetta di prendersi tutta la scena. L'esito è tutto da scrivere - tra l'altro in campo ci sono anche le indagini della procura di Milano che indaga sulla privatizzazione del Monte - ma è facile immaginare che ad aderire alla proposta di Rocca Salimbeni ci saranno il gruppo Caltagirone - che non ha in programma un esposto contro il rinvio - e la Delfin degli eredi di Leonardo Del Vecchio che era pronta a votare contro l'Ops su Banca Generali o ad astenersi in assemblea. Sulla stessa linea potrebbe muoversi pure il numero uno dell'istituto di Piazza gae Aulenti, Andrea Orcel, che proprio di recente s'è posizionato in Piazzetta Cuccia con l'1,9% del capitale per conto di clienti - più un 2% in mano a Jp Morgan e Jefferies -, dopo aver preso spazio anche in Generali. Mediobanca ovviamente gioca la sua partita fin nei minimi dettagli. Ecco il motivo per cui ieri ha portato avanti il previsto programma di acquisto di azioni proprie. Piazzetta Cuccia si è assicurata su Euronext Milan 432.000 azioni, al prezzo medio di 19,45 per un controvalore di 8.400.783 euro. A conti fatti si tratta dello 0,05% del capitale: un piccolo ritocco che, però, aumenta le munizioni.

L'offerta di Mps su Mediobanca potrebbe partire a inizio luglio. Se anche Siena decidesse di lasciare l'Ops sul mercato il più a lungo possibile (40 giorni di Borsa) l'operazione si chiuderebbe comunque prima del 25 settembre e l'assemblea di Mediobanca su Banca Generali perderebbe senso. Lo slittamento dell'Ops su Banca Generali di fatto semplifica la strada a Siena e al successo dell'operazione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1737 - T.1746

**SOSTEGNO ALL'ISTITUTO VENETO VIMM**

DS6640

DS6640

# Ifis per la ricerca biomedica

■ Banca Ifis ha sostenuto l'Istituto Veneto di medicina molecolare (Vimm) nell'acquisto di un Microscopio Lightsheet per lo studio delle patologie neuromuscolari e metaboliche. L'iniziativa è stata presentata a Padova presso la sede della Fondazione per la Ricerca Biomedica avanzata. «Banca Ifis è fortemente impegnata a dare il proprio contributo alla ricerca, sostenendo la comunità scientifica e una nuova generazione di giovani ed eccellenti ricercatori. Investire sul futuro significa impegnarsi per migliorare la salute e la qualità della vita delle persone» ha dichiarato Ernesto Fürstenberg Fassio, Presidente di Banca Ifis.



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1737 - T.1746



BACKSTAGE

DS6640 DS6640  
**Mentre gira il carillon bancario, l'Italia rischia di perdere le imprese**

■ Nel carosello bancario le sagome si rincorrono, le ops si moltiplicano, le architetture si intrecciano, le Procure sembrano attivarsi. Eppure è difficile non notare come la spinta vera, quella del sistema Paese, venga da tutt'altra parte e rischi di rallentare per distrazione collettiva.

Le operazioni bancarie in corso sono, nella sostanza, scambi carta contro carta, senza iniezione di vera liquidità. Al più si tratta della costruzione di gruppi-matrioska, nei quali nuovi incastri restano possibili proprio perché di carta azionaria se ne può stampare ancora tanta.

Il cosiddetto risiko bancario assomiglia sempre più a un carillon a molla:

parte con energia, gira su se

stesso, poi rallenta, si osserva e si illude di muoversi ancora.

In tutto questo ci si dimentica che la vera carica, la fonte di energia, resta nelle imprese italiane: quelle che generano utili, lavoro, occupazione, futuro. Quelle che, a differenza di molte operazioni finanziarie e bancarie, producono cassa vera e valore incrementale, non semplicemente estrattivo.

Alla fine, come sarà chiaro a tutti e senza che si debba essere grandi esperti di economia, sono loro, e non le banche, la vera forza propulsiva del sistema.

E proprio mentre il dibattito si concentra pervicacemente su strutture di governance, diritti di voto e concambi tra banche, alcune delle migliori imprese italiane vengono lasciate ai margini, trattate sui listini di borsa a multipli troppo contenuti rispetto ai fondamentali e ai loro concorrenti internazionali e dimenticate dai grandi capitali. Il rischio? Ormai è ben noto. Passeranno di mano a prezzi di saldo, finendo a sostenere la redditività di consolidati non italiani. Con buona pace della sovranità economica, della competitività industriale e - soprattutto - della crescita. Forse è tempo di smettere di restare incantanti dal carillon, prima che si fermi del tutto. (riproduzione riservata)

*Simone Strocchi*

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - L.1878 - T.1675



Si rafforza l'offerta a famiglie e imprese. In manovra Advent e Bain sul gruppo fintech: la jv Mercury scende dal 9,4 al 3%

## Accordo tra Nexi e Baps per i pagamenti in Sicilia

DI FRANCESCA GEROSA

**B**aps e Nexi avviano una partnership strategica sui servizi di pagamento digitale. Banca Agricola Popolare di Sicilia (Baps) ha sottoscritto un accordo pluriennale con la paytech italiana guidata da Paolo Bertoluzzo per potenziare l'offerta di servizi di pagamento digitale rivolti a famiglie, professionisti e imprese. L'obiettivo è mettere a disposizione della clientela soluzioni di pagamento all'avanguardia, integrate nei canali digitali e fisici della banca indipendente siciliana, con oltre 300 mila clienti e 106 filiali, «in linea con i più alti standard di semplicità, sicurezza e omnicanalità», spiega la società. Tramite la collaborazione con Nexi, «Baps consolida il proprio percorso di innovazione previsto nel piano 2025-2027 Futura, volto a rendere l'istituto un punto di riferimento, capace di coniugare prossimità relazionale e qualità tecnologica», viene precisato. Lato Nexi, è una conferma della capacità della società di mantenere e rafforzare le partnership con le banche italiane del territorio.

«Siamo convinti che l'accesso a servizi di pagamento moderni, sicuri e integrati sia un fattore chiave per sostenere la competitività dei nostri clienti», ha sottolineato Saverio Continella, ceo di Baps, precisando che l'intesa con Nexi «ci permette di offrire soluzioni concrete, fruibili e scalabili, facendo leva sulla forza di un partner tecnologico di respiro europeo». Mentre Marco Ferrero, chief regional officer di Nexi Italy, si è detto particolarmente orgoglioso «che la più grande banca della Sicilia abbia scelto le nostre soluzioni da mettere a di-

sposizione di cittadini e imprese».

Nexi ha chiuso gli scambi ieri in recupero dell'1,88% a 4,93 euro per azione, dopo essere sceso dell'8,2% negli ultimi cinque giorni. Calo che si allarga al 10% considerando gli ultimi 30 giorni e al 17% in 12 mesi, a fronte di un aumento del 22% dei competitor. La debole performance negli ultimi giorni è dovuta alla vendita sul mercato di azioni da parte dei fondi Bain Capital e Advent.

Dall'aggiornamento del patto parasociale, infatti, è emerso che la loro partecipazione, detenuta attraverso il veicolo Mercury, è scesa dal 9,86% al 3,01%. Cdp è ferma in Nexi con una quota del 14,46%, seguono Eagle (Aibc) & Cy Sca Ab con il 6,46%, Ab Europe (Luxembourg) Investment con il 2,14% ed Evergood H&F Lux con il 21,19%.

Secondo Mediobanca Research, l'uscita di alcuni fondi di private equity riduce il rischio di overhang (eccesso di carta sul mercato) sul titolo, semplificando la storia azionaria di Nexi. Tuttavia, «riteniamo che sia necessario un outlook più favorevole per gettare le basi di una sovraperformance sostenibile», precisa la banca d'affari, ribadendo il rating neutral su Nexi con target price a 7,5 euro. Anche Banca Akros conferma rating buy e target price a 8 euro. Il titolo scambia a 7,5 volte gli utili per azione stimati per il prossimo anno ed è valutato a 0,5 volte il valore contabile. Il rendimento a cedola è del 5,5%, secondo le proiezioni di Bloomberg per i prossimi 12 mesi. Attualmente gli analisti hanno espresso 13 raccomandazioni d'acquisto (buy), 6 hold e 2 sell sul titolo con un target price medio di 7,02 euro che rappresenta un incremento del 42% rispetto ai corsi attuali. (riproduzione riservata)



PIAZZETTA CUCCIA CRESCE ANCORA IN BORSA

# Corsa a Mediobanca

Il titolo sale dell'1,2% malgrado il rinvio dell'assemblea sull'ops per Banca Generali

Bichicchi, Gualtieri e commenti di Lorefice e Strocchi alle pagine 3, 4, 5 e 83

DOPO IL POSTICIPO DELL'ASSEMBLEA IL TITOLO DELLA MERCHANT BANK SALE DELL'1,2%

## Mediobanca, si compra ancora

Gli acquisti attribuiti al fronte Caltagirone ma anche agli alleati di Nagel in vista dell'ops di Mps  
Lettera ai dipendenti sullo slittamento del voto: dobbiamo attendere la decisioni delle Generali

DI LUCA GUALTIERI

**P**ochi trader se lo aspettavano, ma Mediobanca ha chiuso in rialzo la prima seduta dopo il rinvio dell'assemblea per Banca Generali. Ieri le azioni di Piazzetta Cuccia sono salite dell'1,62% a 19,5 euro. Anche Mps è cresciuta in Piazza Affari (+1,5% a 7,12 euro) con l'effetto che lo sconto implicito nel concambio resta quasi invariato al 7,5%, pari a oltre 1,2 miliardi di controvalore. Gli acquisti vengono ricondotti a diverse spiegazioni. Da un lato gli alleati di Francesco Gaetano Caltagirone e Delfin potrebbero aver arrotondato le proprie posizioni in vista dell'imminente partenza dell'ops del Montepaschi. Dall'altro lato non è escluso che a comprare siano anche soggetti vicini alla prima linea di Piazzetta Cuccia, a partire dai fondi. Da ultimo gli occhi sono puntati su Unicredit a cui è attribuita una quota di almeno l'1,9%, per lo più in gestione per conto della clientela, più un ulteriore 2% affidato a Jp Morgan e Jefferies.

**All'assemblea** i soci di Mediobanca avrebbero dovuto esprimersi sul progetto visto che, a causa dell'offerta del Montepaschi, la banca è sotto passivity rule. Il cda però ha scelto di calciare la palla in avanti. «L'attività di engagement pre-assemblea ha confermato l'esistenza di un largo supporto del mercato all'offerta, testimoniato an-

che dai pareri favorevoli unanimi dei proxy advisors», ha spiegato la banca in una nota diffusa domenica 15 al termine del board. «Al tempo stesso alcuni soci, titolari di un investimento sia in Mediobanca sia in Generali, hanno sottolineato l'esigenza di conoscere le valutazioni e l'orientamento del Leone rispetto alla proposta di Mediobanca al fine di potersi esprimere nell'assemblea della stessa Piazzetta Cuccia, anche considerando che l'adesione di Generali è essenziale per il perfezionamento dell'operazione (vista la soglia minima irrinunciabile del 50+1% apposta da Mediobanca all'offerta)».

Per gli analisti di Equita «l'operazione Mediobanca-Banca Generali ha ricevuto il consenso unanime di tutti i proxy advisor e un orientamento positivo da parte dei principali azionisti istituzionali di Mediobanca, a conferma della solidità e validità strategica del progetto di integrazione. L'offerta resta valida nei suoi termini, con conclusione confermata tra settembre/ottobre 2025, e di conseguenza il progetto prosegue con piena continuità, supportato da una strategia chiara e coerente volta a consolidare la leadership nel wealth management».

Vale peraltro la pena ricordare che, se entro il 25 settembre l'ops di Montepaschi si sarà conclusa, non ci sarà più bisogno

dell'assemblea perché saranno venuti meno i paletti della passivity rule. Dunque ora la palla passa a Generali che dovrà vagliare anche cosa fare del 6,5% di azioni proprie che si ritroverà in portafoglio, il lock-up di un anno sulla quota e discutere gli accordi distributivi a tre tra Mediobanca, il Leone e Banca Generali a cui la stessa merchant bank aveva condizionato il lancio della propria offerta.

Ieri intanto Nagel e il dg Francesco Saverio Vinci hanno scritto ai dipendenti di Mediobanca per spiegare la complessa situazione. «Desideriamo aggiornarvi sugli ultimi sviluppi riguardanti il nostro gruppo, emersi in seguito alla riunione tenutasi oggi del consiglio di amministrazione», esordisce la missiva. La scelta del rinvio, spiegano i due top manager, è legata a un'esigenza ben precisa: «La decisione è motivata dall'esigenza di acquisire ulteriori valutazioni da Generali in merito alla proposta di Mediobanca per l'offerta pubblica volontaria di scambio su Banca Generali». Il documento si conclude così: «Vi ringraziamo del vostro impegno, della vostra passione e fiducia. Non passa inosservato il vostro costante senso di appartenenza al gruppo e il supporto in questi ultimi mesi. Mediobanca è fatta di persone che ogni giorno fanno la differenza. E insieme stiamo costruendo il futuro del nostro gruppo». (riproduzione riservata)





## A Mps nell'offerta di scambio basterà raccogliere anche meno del 50% della merchant

Bichichi, Gualtieri e commenti di Loreface e Strocchi alle pagine 3, 4, 5 e 83

COME PER BPER-SONDRIO, LA BCE POTREBBE AUTORIZZARE UNA QUOTA SOTTO LA MAGGIORANZA

# A Mps può bastare meno del 50%

L'ops di Siena parte con uno zoccolo di soci Mediobanca del 35-40% tra Caltagirone, Delfin e casse Lovaglio punta a raggiungere il 66,7% ma è sufficiente una soglia più bassa per cambiare la governance

DI LUCA GUALTIERI

**L**eri in Mediobanca non si è tenuta nessuna assemblea, ma il recente posizionamento dei soci ha già tracciato i possibili equilibri dell'ops Montepaschi. Alla vigilia dell'assemblea chiamata a decidere sull'operazione Banca Generali, favorevoli e contrari si sono ritrovati in un testa a testa. Il fronte Caltagirone-Delfin si è attestato tra il 35% e il 40% di Piazzetta Cuccia, una quota che molti interpretano come la base di partenza per l'offensiva di Siena. E che, tra l'altro, non è poi così lontana dalla soglia necessaria per esercitare un controllo di fatto su Mediobanca.

In diverse occasioni il ceo di Mps Luigi Lovaglio ha ribadito l'intenzione di raggiungere il 66,7% di Piazzetta Cuccia. Un obiettivo comunicato anche alla Consob con l'esclusione di eventuali sotto-soglie; tuttavia dalla relazione del comitato parti correlate pubblicata dalla banca senese e rivelata a fine gennaio da *MF-Milano Finanza*, emerge però che la soglia dei due terzi è rinunciabile. Il 50% più un'azione consegnerebbe a Mps la maggioranza del capitale di Mediobanca e quindi di fatto, seppure non di diritto, il controllo dell'assemblea straordinaria. Ma anche una soglia compresa tra il 35 e il 50% darebbe a Siena il controllo di fatto dell'assemblea ordinaria, che significa poter rimuovere l'attuale board.

Perché questo accada serve il via libera all'operazione da parte della Bce, che dovrebbe pronunciarsi entro fine mese. E c'è un precedente proprio nell'attuale tornata di aggregazioni

bancarie che potrebbe consentire alla Vigilanza Unica di accettare una soglia di adesioni all'ops inferiore al 50%+1.

Nell'ambito dell'ops sulla Popolare di Sondrio, Francoforte ha autorizzato Bper a fermarsi al 35%; la Vigilanza dovrà solo verificare che Bper dimostri un controllo di fatto sulla Sondrio, oppure che «presenti un piano che detagli l'approccio strategico verso la partecipazione, i criteri adottati per mantenere o dismettere la quota, i relativi obiettivi, le tempistiche e le principali tappe operative», secondo la nota della banca guidata da Gianni Franco Papa.

Anche a Siena Bce potrebbe applicare regole analoghe. C'è però per Mps un tema finanziario non da poco: secondo alcuni analisti con meno del 50% potrebbe non beneficiare subito dei 2,9 miliardi di poste fiscali differite (Dta) e potrebbe incontrare difficoltà a estrarre i 700 milioni di sinergie previsti dal deal. Tuttavia Mps potrebbe alzare l'offerta per conquistare la soglia del 50%. Il capitale al 19,6%, fortemente in eccesso, potrebbe servire per un rilancio cash. Per pareggiare lo sconto dell'offerta su Mps, oggi del 7,5%, servono circa 1,2 miliardi. Ma c'è ancora tempo per far muovere i titoli, in una direzione o nell'altra. (riproduzione riservata)

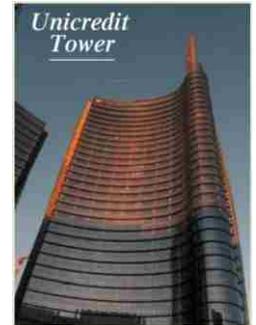


## CONTRARIAN RISIKO, LA STRATEGIA DI UNICREDIT RESTA TUTTA DA DECIFRARE

► Dopodomani l'Antitrust della Commissione Ue si pronuncerà sul numero e sull'area dell'insediamento degli sportelli che conseguirebbero alla realizzazione del progetto di aggregazione del Banco Bpm da parte dell'Unicredit, il quale a tal fine ha promosso una offerta pubblica di scambio. Il 9 luglio invece sarà il Tar del Lazio a pronunciarsi sul ricorso presentato dalla banca di piazza Gae Aulenti contro l'applicazione, da parte del governo, della normativa sul golden power al progetto in questione. Alcuni osservatori ipotizzano che la pronuncia della Commissione potrebbe toccare anche le decisioni assunte dal governo, perché si potrebbe riscontrare la non ricorrenza di problemi di sicurezza nazionale o di profili prudenziali che legittimano il ricorso al golden power. Vedremo fra due giorni quali saranno le scelte di Bruxelles. Intanto, ricordato che non si interverrebbe sulla normativa generale ma sull'applicazione al caso specifico, è legittimo chiedersi se in questo modo si apra la strada a un conflitto fra autorità o comunque fra organi che, con competenze diverse, dispongono di poteri di regolazione e di controllo, con uno che annulla le decisioni dell'altro. Bruxelles a suo tempo non ha avuto nulla da eccepire a proposito del golden power in generale. Del resto, in altri Paesi non pochi governi europei, anche senza una tale disciplina, intervengono, eccome, nei singoli progetti di aggregazione: ci si informi, al riguardo, con il Portogallo, la Spagna con addentellati della Francia, per non parlare della Germania (per l'operazione Commerzbank che interessa proprio Unicredit). Ai 14 quesiti che la Commissione Europea ha rivolto al governo italiano sulla predetta ops è stato risposto; poi Bru-

xelles ha avanzato altre richieste di chiarimenti. È difficilmente contestabile che le valutazioni imposte per applicare il golden power - riassumibili nella sicurezza nazionale, ma con una serie di diramazioni che a essa conducono - non possano che spettare all'Italia, salvo evidenti, macroscopiche infondatezze, frutto di irragionevolezza o di mancanza di proporzionalità. Non mi pare che, nel caso dell'ops, si sarebbe in quest'ultima situazione. In ogni caso, Unicredit ha adito la giurisdizione amministrativa che è la vera competente a pronunciarsi al riguardo. Nel frattempo il governo, rispondendo alla richiesta di chiarimenti dell'ad Andrea Orcel, ha esposto alcune non sottovalutabili aperture in sede attuativa della disciplina - una volta che se ne sia riconosciuta la sicura applicazione all'ops - aperture basate sul pieno coinvolgimento delle parti su cui sarebbe bene riflettere. A questo punto, mentre si intrecciano iniziative giudiziarie con quelle delle authority di settore e con i primi orientamenti degli azionisti, cresce sempre di più l'esigenza di chiarezza, a maggior ragione dopo che Orcel ha dichiarato che, *rerum sic stantibus*, annette il 20% di probabilità alla prosecuzione del corso dell'ops su Bpm, mentre è aperto l'altro progetto di aggregazione, sicuramente niente affatto facile per l'ostilità del governo tedesco, concernente la Commerz. Di questo passo, cosa si fa? Ancora attendismo e indeterminatezza? Non solo in medicina, ma anche nel nostro campo vale il principio *primum non nocere*. È doveroso osservarlo, in Italia e all'estero. (riproduzione riservata)

**Angelo De Mattia**



# Popolare di Sondrio l'offerta Bper parte piano

Nel primo giorno adesioni allo 0,026% delle azioni oggetto dell'Ops. La Borsa chiede a Modena almeno 300 milioni in più

di **CARLOTTA SCOZZARI**  
MILANO

Parte piano l'offerta pubblica di scambio (Ops) di Bper sulla Popolare di Sondrio (Bps), che terminerà l'11 luglio. Ieri, nel primo giorno di adesioni, le richieste sono state 118.782, pari allo 0,026% delle azioni oggetto dell'offerta. L'istituto di Modena propone ai soci di Bps di scambiare ogni proprio titolo con 1,45 azioni di Bper di nuova emissione.

Tale scambio, ai prezzi di Borsa di ieri delle azioni modenesi, attribuiva ai titoli valtellinesi un valore implicito di quasi 11,18 euro l'uno, rispetto ai quasi 11,81 euro espressi direttamente da Piazza Affari. Insomma, considerando che alle attuali quotazioni l'Ops comporta per Bper un esborso massimo in titoli da circa 5 miliardi, il mercato chiede circa 300 milioni in più, e in contanti, solo per pareggiare i prezzi di Borsa.

Venerdì scorso Bps aveva bolla-

to il corrispettivo offerto da Modena come "congruo", dopo i pareri dei propri consulenti Bofa securities e Morgan Stanley, ma aveva una volta ancora ribadito che lo stesso prezzo non riconosce «pienamente il reale valore della banca». Bper aveva replicato sottolineando che stabilire «la congruità del corrispettivo offerto sotto il profilo finanziario» è «in linea con quanto sempre sostenuto e comunicato al mercato» dallo stesso istituto guidato da Gianni Franco Papa. Modena aveva poi ribadito che l'operazione ha un «forte razionale industriale e genera benefici per tutti i soci». Quanto ai dubbi espressi da Sondrio circa il possibile impatto dell'operazione sulla forza lavoro, Bper aveva replicato che intende salvaguardare i livelli occupazionali, come già fatto in precedenti operazioni analoghe.

Modena ha subordinato il buon esito dell'offerta al raggiungimento di almeno il 35% del capitale più un'azione, soglia minima e vicina, se si considera che l'Ops gode del benestare di Unipol, che ha poco meno del 20% di ciascuna delle due banche. In realtà, però, Bper punta a superare il 50% di Bps, così da accelerare la fusione e da beneficiare appieno delle sinergie, a regime stimate in 290 milioni ante imposte annue.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Gianni Franco Papa, alla guida di Bper come ad



**ONLINE**

## Bankitalia lancia il nuovo sito, più spazio a utenti non esperti

Un sito più fruibile dagli smartphone e maggiormente aperto anche agli utenti meno esperti, con un occhio ai giovani, salvaguardando le tradizionali funzioni istituzionali e di ricerca economica e statistica. La Banca d'Italia, dopo 11 anni, manda in pensione la versione del sito web. Fra le novità del

nuovo portale la sezione dedicata ai podcast prodotti dalla banca. Rinnovato dal 19 giugno anche il sito sull'educazione finanziaria ("L'economia per tutti") con una migliore navigazione e l'inserimento di nuovi strumenti per valorizzare i contenuti presenti in funzione di una maggiore divulgazione.



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1878 - T.1675



# Neva (Intesa) investe in Cfs, al lavoro sulla fusione nucleare

## Energia

Reattore dimostrativo al via entro il 2026, dal 2030 la prima centrale operativa

Neva Sgr, la società di venture capital del gruppo Intesa Sanpaolo, investirà nella americana Commonwealth Fusion Systems (Cfs) che ha brevettato un reattore per la fusione nucleare il quale produrrà più energia di quanta ne consumi: la costruzione del primo esemplare dimostrativo è attesa entro il 2026. L'obiettivo è arrivare agli inizi degli anni 30 con la prima centrale commerciale funzionante con questa tecnologia.

Sara Deganello — a pag. 19

# Neva (Intesa) investe in Cfs, al lavoro sulla fusione dell'atomo

Il reattore sarà in costruzione nel 2026 e attivato nel 2027. La prima centrale arriverà poi nel 2030

## Energia

La società di venture capital scommette sulla società Usa nata nel 2018 dal Mit

L'ad Costantini: «Vogliamo far entrare le aziende italiane in questa nuova filiera»

### Sara Deganello

Neva Sgr, la società di venture capital del gruppo Intesa Sanpaolo controllata al 100% da Intesa Sanpaolo Innovation Center, ha annunciato che investirà nella società americana Commonwealth Fusion Systems (Cfs). L'azienda, nata nel 2018 come spinoff del Mit di Boston, sta lavorando alla fusione nucleare. Ha brevettato e sviluppato Sparc: un impianto di tipo tokamak per la fusione a confinamento magnetico, che usa magneti superconduttori ad alta temperatura. La conclusione della costruzione della prima macchina dimostrativa, nel campus di Cfs a Devens, nel Massachusetts, è attesa entro il 2026, mentre nel 2027 è prevista l'accensione. Avrà una potenza di 140 MW.

L'obiettivo, per la società americana, è quello di arrivare agli inizi degli anni Trenta alla scala industriale, con la prima centrale commerciale funzionante attraverso questa tecnologia. Sorgerà a Chesterfield County, in Virginia, e avrà una capacità di produzione di 400 MW di energia che si potrà immettere nella rete e quindi utilizzare. Tra i vantaggi della fusione: l'assenza di emissioni di gas serra e di produzione di scorie nucleari. La fusione avviene infatti tra due atomi leggeri, come quelli dell'idrogeno, e produce elio. Progetti pilota esistono anche in Europa come il Dtt (Diverter Tokamak Test) macchina sperimentale in costruzione presso il centro ricerche Enea di Frascati (Roma) promossa da un consorzio che comprende la stessa Enea, Eni e università italiane. E quello internazionale Iter a Cadarache (Francia) che pure vede una nutrita partecipazione italiana.

«Si tratta della tecnologia più avanzata al mondo in un settore che rivoluzionerà le nostre vite», spiega Mario Costantini, ad e gm di Neva Sgr: «Per noi la missione, oltre al valore economico e finanziario dell'operazione, è che l'Italia non ne rimanga fuori, cercando di far entrare le nostre Pmi, le aziende manifatturiere, in questa nuova filiera. Potranno avere un ruolo, anche attraverso riconversioni. Per non ripetere l'errore dell'automotive, dobbiamo anticipare i trend come questo, puntarci e vedere come le imprese

italiane potranno farne parte. In un contesto internazionale. Ci aspettiamo quindi di supportare la conversione delle filiere. Il fatto di appartenere alla banca di riferimento del Paese permette che la nostra iniziativa abbia un impatto più ampio. Come Neva investiamo nelle principali tecnologie all'avanguardia (Climate Tech & Energy Transition, Life Science, Digital Transformation e Aerospace & Manufacturing sono le aree di investimento, ndr); l'obiettivo è mantenere e sviluppare in Italia occupazione di qualità».

«Oltre all'accesso a un'energia pulita, stabile e pressoché illimitata, la fusione potrebbe rappresentare un'opportunità di valore economico soprattutto per l'Italia, perché alcune aziende italiane fanno già parte della filiera produttiva del settore», aggiunge Bob Mumgaard, co-fondatore e ceo di Cfs: «Se il Paese adotterà politiche che supportino l'adozione della fusione, potrà essere tra i primi a ottenere una completa sicurezza energetica in un contesto di crescente domanda di energia, dovuta anche al-



l'impiego sempre più massiccio dell'intelligenza artificiale».

Il nostro Paese è già legato a Cfs: Eni è partner strategico della società americana dal 2018. «È tra i suoi primi e principali investitori. E ci sono già altre aziende italiane che fanno parte della supply chain di Cfs», conferma Costantini, che sul totale dell'investimento non si sbilancia: «A due cifre. Con i nuovi due fondi Neva II e Neva II Italia partiti a settembre abbiamo un budget di 500 milioni di euro, di questi 100-125 sono dedicati al settore dell'energia».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**POTENZA**

**400**

**Megawatt**

La prima macchina per la fusione a essere inserita in una centrale sarà in grado di produrre 400 MW di energia da immettere nella rete e quindi utilizzare. L'azienda americana Commonwealth Fusion Systems (Cfs) finanzia, costruirà, possiederà e gestirà in modo indipendente il primo impianto elettrico di questo tipo nella contea di Chesterfield, vicino a Richmond, in Virginia (Usa). Per l'operatività si dovrà attendere l'inizio degli anni Trenta. Nel frattempo, l'obiettivo della società è quello di completare la costruzione della macchina dimostrativa per la fusione a confinamento magnetico, chiamata Sparc, nel 2026 e di avviarla nel 2027.



In Massachusetts. Il dimostratore Sparc che Cfs sta costruendo

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1956 - T.1748

# Ops Banca Generali, l'offerta in stallo a rischio decadenza

**Mediobanca**

Tempi duri per l'Ops di Mediobanca su Banca Generali. Lo stallo sull'operazione e la decisione di Piazzetta Cuccia di posticipare al 25 settembre l'assemblea dei soci chiamata a deliberare sul deal potrebbe portare alla decadenza della validità dello stesso. Visto anche che Mediobanca deve passare sotto le forche caudine dell'Ops di Mps.

**Galvagni e Olivieri** — a pag. 27

# Ops Banca Generali, l'offerta in stallo a rischio decadenza

**M&A**

La questione è all'attenzione degli uffici della Consob sotto tutti i suoi aspetti

Generali continuerà a lavorare per esprimere un giudizio sull'offerta

**Laura Galvagni**

La recente evoluzione dell'Ops su Banca Generali? Una situazione nuova, complicata, mai vista prima. E in quanto tale oggetto di particolare approfondimento. Complice anche il tema, sollevato da alcuni giuristi nelle ultime ore, rispetto al perdurare della validità della proposta stante la decisione del cda di Mediobanca, a meno di 24 ore dall'assise, di posticipare al 25 settembre l'assemblea dei soci chiamata a deliberare sull'operazione. Al centro l'articolo 102 del Tuf, ossia quello che disciplina tempi e modi delle offerte pubbliche. L'andamento di questa proposta, viene spiegato in ambienti legali, non risulta lineare come in altre operazioni in corso

sul mercato. La proposta di Bper su Popolare di Sondrio è stata annunciata il 6 febbraio e ha incassato l'ok degli azionisti il 18 aprile, quella di Mps su Mediobanca è stata svelata al mercato il 24 gennaio e sottoposta ai soci il 17 aprile, quella di Banca Ifis su Illimity è arrivata l'8 gennaio per ottenere poi il sigillo dell'assise il 17 aprile. Nel mezzo, tutti hanno avviato le dovute procedure per incassare le autorizzazioni necessarie e hanno messo a punto il documento d'offerta. In questo caso, invece, si è partiti di fatto il 28 aprile ma il 15 giugno è arrivato l'inatteso stop ed è stato rimandato tutto al prossimo 25 settembre. I timori di incassare il no dell'assemblea, le proiezioni davano il fronte avverso (tra voti contrari e astensioni) attorno al 44% contro il 36% dei sì, abbinati alla richiesta dell'azionista Caltagirome di posticipare la riunione dei soci in modo da poter avere a disposizione il documento d'offerta comprensivo del nuovo accordo di distribuzione con Generali e Banca Generali, hanno portato a un dietrofront inaspettato. Tanto più perché questa decisione ha messo in secondo piano quello che era il faro che, a detta di Piazzetta Cuccia, fin qui ha guidato l'offerta: ossia ascoltare la voce del mercato.

Ma proprio questo cambio di programma ora rischia di mettere in discussione l'intero percorso. La questione è all'attenzione degli uffici della Consob sotto tutti i suoi aspetti, come appreso da *Il Sole 24 Ore*. Non c'è evidentemente alcuna tesi preconstituita, tutt'altro, piuttosto la necessità di fugare qualsiasi dubbio in un quadro altamente complesso e con una moltitudine di interessi contrastanti in gioco. Sul punto Mediobanca non ha dubbi, non c'è nessuna decadenza, il comunicato stampa che ha annunciato il rinvio dell'assemblea è lì per testimoniare che l'Ops c'è, è sul tavolo. Semplicemente verrà declinata con tempistiche e modalità differenti da quelle fin qui rappresentate. Lo ha scritto lo stesso ceo, Alberto Nagel, in una lettera ai dipendenti inviata ieri nella quale ha assicurato che l'Ops verrà lanciata entro



ottobre, rispettando il termine ultimo a suo tempo annunciato.

Un insieme di elementi che, stando a quanto appreso, sarebbe stato oggetto anche di un consiglio di amministrazione di Banca Generali tenuto nella serata di ieri. Il rinvio dell'assemblea per la società oggetto dell'offerta significa principalmente il perdurare di una fase di incertezza che impatta sul titolo (-2,28% a 48,8 euro ieri in Borsa) e che in qualche misura frena l'operatività dell'istituto, stante il fatto che resta sotto passivity rule, e tanto più considerato che ha un piano industriale attualmente in stand by. La palla, d'altra parte, si gioca su un altro campo. E a contendersela, al momento, ci sono Mediobanca da un lato e Generali dall'altro. Per il Leone, allo stato, fa fede il comunicato di Mediobanca diffuso domenica, ossia che l'offerta resta valida. Dunque Generali continuerà a muoversi lungo la traiettoria tracciata lo scorso giovedì quando ha diffuso una nota nella quale ribadiva quanto già noto, ossia di essere al lavoro per esprimere un giudizio sull'offerta. Lo scorso 22 maggio infatti aveva comunicato i nomi degli advisor finanziari e legali cui è stato demandato il compito di valutare il dossier.

Proposta rispetto alla quale, non va dimenticato, il mercato, se fosse stato chiamato ad esprimersi come preventivato, avrebbe probabilmente dato giudizio negativo bloccando dunque il percorso. Un aspetto che non potrà essere sottovalutato nell'ambito delle valutazioni che legali e Autorità svolgeranno nelle prossime settimane. Un elemento che potrebbe essere messo sul piatto anche da Mps nelle sue potenziali interlocuzioni con Bce in vista dell'autorizzazione all'Ops su Mediobanca, attesa per metà della prossima settimana. Quel 44% di Piazzetta Cuccia che sarebbe stato pronto a frenare l'offerta su Banca Generali potrebbe infatti guardare con favore all'offerta del Monte. Ad esso potrebbe potenzialmente aggiungersi una parte dei fondi, considerato che i proxy nei pareri per l'assemblea del Monte sull'operazione si erano divisi (Glass Lewis a favore, Iss contro).

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**L'offerta su Banca Generali.**

Stallo dopo il rinvio di tre mesi dell'assemblea di Mediobanca

# Mediobanca tiene in Borsa: «Avanti sull'Ops, per noi resta valida»

## La reazione di mercato

Ma la controllata del Leone nel private equity cede terreno (-2,28%)

### Antonella Olivieri

Più reazioni politiche che reazioni di mercato al rinvio al 25 settembre dell'assemblea Mediobanca che ieri avrebbe dovuto autorizzare il consiglio a gestire l'offerta su Banca Generali. In Borsa la controllata del Leone nel private banking è stata l'unica vittima collaterale della decisione: ha lasciato sul campo il 2,28% scendendo a 48,8 euro, nonostante sulla carta l'offerta di Piazzetta Cuccia (1,7 azioni di Generali per ogni azione di Banca Generali) sia ancora competitiva con un valore implicito di 52,105 euro.

Mediobanca ha ribadito nel comunicato di domenica che «l'offerta rimane valida in tutti i suoi termini», «ivi compresa la conclusione attesa per settembre/ottobre 2025». Tuttavia nel mezzo Mediobanca dovrà passare attraverso le forche caudine dell'Ops di Mps, già bollata come ostile. Se l'offerta dovesse partire tra fine mese e inizio luglio, come previsto dal Montepaschi (che ancora attende l'ok di Bce), per fine settembre Mediobanca non dovrebbe più essere sotto passivity rule o perché l'offerta del Monte ha avuto successo e quindi a guidare il processo sarà Siena o perché l'offerta non è andata in porto e quindi il cda di Mediobanca non dovrà più chiedere l'autorizzazione dell'assemblea per andare avanti sull'operazione.

Mediobanca - precisano fonti dell'istituto - ritiene di poter procedere nei tempi stabiliti anche nella negoziazione dell'accordo di

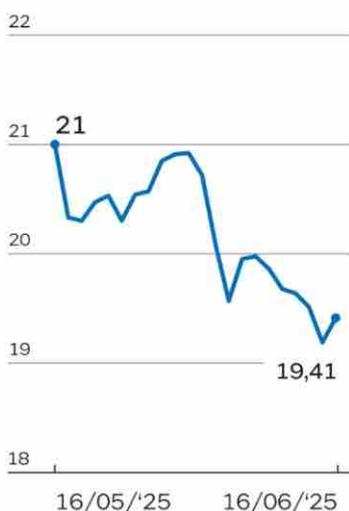
distribuzione con Generali e Banca Generali che è tra le condizioni dell'offerta. Il titolo di Piazzetta Cuccia ha tenuto in Borsa, chiudendo la seduta in progresso dell'1,17% a 19,41 euro, con il valore implicito dell'offerta di Mps - in rialzo dell'1,33% a 7,1 euro - che resta a sconto del 7,3%.

A livello politico si sono levate voci critiche dall'opposizione. Il responsabile economia del Pd, Antonio Misiani, ha parlato di comportamento «invasivo» da parte del Governo e di «logiche di potere più che di mercato». Dal Movimento 5 Stelle sono state invece preannunciate interrogazioni sul coinvolgimento delle Casse pensionistiche in Mps e Mediobanca (insieme, Enasarco, Enpam e Cassa forense, sono arrivate al 5,5% di Mediobanca). Inarcassa si è chiamata fuori precisando di non detenere quote né nell'una né nell'altra.

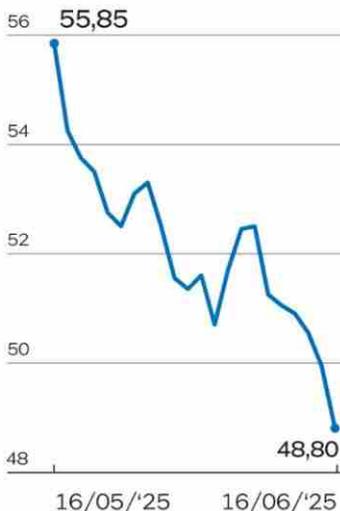
© RIPRODUZIONE RISERVATA

## I titoli a Piazza Affari

### MEDIOBANCA



### BANCA GENERALI





## La sfida tra finanza e politica

Il rinvio in extremis dell'assemblea di Mediobanca, da parte del management che forse ha capito in ritardo che sarebbe andato in minoranza, ha impedito che per una di quei casi del destino la stessa assemblea coincidesse con la presentazione a Roma della nuova edizione della biografia di Enrico Cuccia scritta da Giorgio La Malfa, e uscita la prima volta undici anni fa, a quattordici dalla morte del protagonista del libro.

L'ex-ministro ed ex-segretario del Pri, figura di primo piano nella stagione finale della Prima Repubblica, l'ha arricchita di nuovi documenti e una prefazione in cui rilegge l'ultima, aperta stagione delle scalate bancarie - e in particolare il tentativo del Monte dei Paschi di Siena, in alleanza con gli azionisti Caltagirone ed eredi Del Vecchio, di assumere il controllo dell'istituto milanese che governò, sotto la guida di Cuccia, tutte le principali vicende del capitalismo italiano della seconda metà del secolo scorso - non soltanto come un segno di vivacità del mercato, soprattutto di quello di banche arricchite da alti interessi negli ultimi anni, ma come una partita politica tout-court. Tra Roma e

Milano; tra quel che resta del potere finanziario "indipendente" e un potere politico sempre più invadente; con il sorprendente ingresso in scena di una banca dichiarata semifallita fino a qualche anno fa, salvata dal governo con i soldi del contribuente, e affidata a un abile manager che adesso, al governo, sembra voler restituire il favore, con l'aiuto del più potente imprenditore romano che si è sempre sentito snobbato da quello che una volta si chiamava "il salotto buono". Sullo sfondo, il dominio sulla più grande impresa italiana, meglio sarebbe definirla italo-francese, le Assicurazioni Generali, anche questa un tempo dominio esclusivo o quasi esclusivo dell'imprenditoria del Nord. La quale, tutta o in parte, assiste al gioco in modo distratto, se non proprio come se non la riguardasse. Consapevole che, come La Malfa appunto spiega nel suo bel libro, la descrizione di un mondo imprenditoriale in cui il rapporto con la politica, se non la sottomissione, non riguardi solo il Sud. E l'occasione di affermare un'altra visione dell'Italia, diversa da quella speculare, anti-industriale, imposta da Dc e Pci, forse è perduta per sempre. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1956 - T.1745



# Nagel: “Entro ottobre offerta per Banca Generali” Mps stringe su Mediobanca

Venerdì la telefonata di Benetton al banchiere per annunciare l'astensione  
Il Monte dei Paschi punta a partire con la propria scalata entro il 10 di luglio

Lovaglio aspetta il via libera della Bce ma crescono i dubbi nella banca guidata da Gian Maria Mossa

GIULIANO BALESTRERI  
MILANO

Fino a venerdì pomeriggio, l'ad di Mediobanca Alberto Nagel era ancora convinto che l'assemblea per dare il via libera all'Ops su Banca Generali si sarebbe giocata sul filo dei voti. Quando in serata Benetton gli ha comunicato che si sarebbe astenuto ha capito che era finita. Anche perché poche ore dopo è arrivata prima Unicredit e infine Intesa, ma la decisione di convocare il consiglio d'amministrazione domenica per rinviare tutto a settembre era già stata presa. D'altra parte il pallottoliere lasciava poco spazio alla fantasia: la proposta di Piazzetta Cuccia rischiava di fermarsi al 36-37% di capitale a favore.

Ieri, da Mps, nessuno ha commentato la mossa di Mediobanca, ma di certo a Luigi Lovaglio non è sfuggito che la scalata a Piazzetta Cuccia parte già da una base di adesione vicina al 45 per cento. Di più: senza il via libera all'offerta su Banca Generali, l'iter autorizzativo da parte della Bce potrebbe anche essere più semplice perché non deve tenere conto di eventuali acquisizioni in corso d'opera. Non per nulla proprio Nagel aveva definito «alternative» le due operazioni. La road map di Siena prevede che la Banca

centrale europea si esprima entro la fine della prossima settimana, nel giro di pochi giorni, poi, dovrebbe arrivare il via libera della Consob per poi far partire l'offerta nella prima decade di luglio. A quel punto se anche Mps decidesse di prorogare l'offerta di scambio fino a 40 giorni di Borsa aperta, l'operazione si chiuderebbe entro la prima metà di settembre. Rendendo inutile l'assemblea di Mediobanca del 25 settembre: a quel punto Piazzetta Cuccia sarà sotto il controllo di Mps, oppure l'offerta sarà decaduta e Nagel non sarà più sotto passivity rule. In una lettera ai dipendenti, il banchiere però ha ribadito l'intenzione di continuare «a lavorare per questo importante progetto e confermiamo l'obiettivo di arrivare sul mercato con l'offerta» per Banca Generali «entro ottobre». La proposta prevede di offrire il 13,1% di Generali in cambio della sua controllata.

Sul fronte della Bce il principale punto interrogativo riguarda la soglia minima che verrà richiesta a Mps: per la scalata di Bper a Sondrio, Francoforte si è accontentata del 35%, per Mediobanca, probabilmente, servirà una quota più alta. Ma per far scattare le Dta Lovaglio dovrà arrivare al 51 per cento: in caso contrario verrebbero meno gli 1,2 miliardi di

euro di valore che l'operazione promette agli azionisti della banca milanese.

La Borsa, però, ha mandato segnali contrastanti. A Piazza Affari Banca Generali ha lasciato sul terreno a fine seduta il 2,3% a 48,8 euro, il Leone di Trieste ha ceduto lo 0,55% a 30,65 euro mentre è aumentato di valore di Mediobanca (+1,2% a 19,41 euro) e di Monte dei Paschi (+1,33% a 7,1 euro). Tradotto: l'offerta di Siena resta a sconto del 7,45% rispetto ai valori di Borsa.

A sostenere le quotazioni di Mediobanca è intervenuto anche la banca stessa attuando quanto previsto dal programma di acquisto di azioni proprie del 12 novembre scorso. Piazzetta Cuccia, ieri, si è assicurata su Euronext Milan 432.000 azioni, al prezzo medio di 19,45 per un controvalore complessivo pari a 8.400.783 euro. A conti fatti si tratta dello 0,05% del capitale sociale: un piccolo ritocco che però aumenta la quota già in proprio possesso.

La mossa di Nagel, inoltre, è destinata ad avere ripercussioni su Banca Generali e la controllante Generali. Ieri l'amministratore delegato di Banca Generale, Gian Maria Mossa, ha convocato un consiglio d'amministrazione straordinario per prendere atto della mossa di Mediobanca e di-



scutare dei prossimi mesi. Il rinvio di Nagel allunga di almeno tre mesi la passivity rule per la banca controllata dal Leone. A preoccupare la società è però l'incertezza intorno al futuro perché il successo della società dipende dai suoi banchieri e il timore è di non riuscire a trattenerli tutti.

E poi c'è il nodo Generali. Prima Nagel ha respinto la richiesta di Caltagirone di rinviare l'assemblea in attesa di un'esame più attento della proposta da parte del Leone e per capire quali sarebbero stati gli accordi industriali tra le parti; poi ha fatto marcia indietro. Dopo che Generali ha annunciato di aver avviato l'esame della proposta (il Leone controlla il 50,1% di Banca Generali). Tuttavia, non è ancora chiaro se la società di Trieste possa andare oltre a un'analisi della congruità del prezzo.

E mentre la procura di Milano prosegue le sue indagini sull'ultima privatizzazione del Monte dei Paschi di Siena nel novembre 2024, il rischio bancario torna a scaldare anche il mondo della politica con alcuni rappresentanti dell'opposizione, del M5s e del Pd, che censurano l'impegno nella partita delle casse di previdenza privata, salite recentemente fino al 5,5% nel capitale di Piazzetta Cuccia. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

DS6640

“  
DS6640

## Alberto Nagel

Alcuni soci hanno sottolineato l'importanza di conoscere le valutazioni di Generali per esprimere un voto informato in assemblea

### I protagonisti



**Philippe Donnet**  
Ad del Gruppo Generali



**Gian Maria Mossa**  
Ad di Banca Generali



**Francesco G. Caltagirone**  
Imprenditore ed editore



Il banchiere Alberto Nagel, alla guida di Mediobanca dal 2007

## L'analisi

Meglio l'oro  
La poca fiducia  
dei mercati  
nelle monete

## Le tendenze

Anche negli equilibri finanziari manca un Paese leader. Il giudizio verso i grandi emittenti o aspiranti tali sembra venato di riserve

di **Federico Fubini**

**G**li investitori finanziari ieri hanno continuato a far prova di sangue freddo, mentre Israele e Iran continuavano a colpirsi. La voce secondo cui il regime di Teheran cercherebbe nuovi negoziati sul proprio programma nucleare — se confermata, suonerebbe come un'implicita capitolazione — ha persino migliorato di molto l'intonazione della giornata: il prezzo del petrolio è ridisceso un po' (meno 1,5% il Brent a fine giornata); i rendimenti dei titoli di Stato europei anche; quasi tutte le piazze azionarie sono salite ad eccezione di Mosca, che aveva guadagnato in controtendenza venerdì perché beneficia di ogni rincaro del greggio. Se e quando questo episodio di destabilizzazione sarà alle spalle, in molti dovranno prendere atto che la reazione dei mercati ha rivelato come sta cambiando il sistema internazionale. Privo di Paesi-leader nelle strategie di guerra, il mondo sembra esserlo sempre più anche negli equilibri finanziari. La stessa corsa degli investitori ai beni rifugio, di fronte agli attacchi fra Israele e Iran, è stata leggermente diversa da quelle del passato: sembra quasi che sui mercati la fiducia verso le grandi economie e i grandi emittenti di moneta di riserva o aspiranti tali — dagli Stati Uniti, all'area euro, alla Cina — sia venata di riserve che prima non c'erano. Così per esempio il dollaro, dominante nel sistema internazionale, è stato sì oggetto di acquisti durante le prime ore degli attacchi. Ma già da metà giornata di venerdì in Europa il suo valore rispetto al paniere delle principali monete ha iniziato a calare,

dunque il biglietto verde era oggetto di vendite; a fine giornata era di pochissimo sopra al livello alla vigilia degli attacchi (0,3%). Quanto ai Treasuries, l'effetto è stato ancora più vistoso: i titoli di Stato americani stanno funzionando peggio di prima quali beni-rifugio a causa del debito pubblico statunitense e del caos delle istituzioni. Forse per questo sono stati decisamente venduti sia venerdì che ieri, quando invece i corrispettivi europei risalivano. Quanto all'euro, venerdì dai primi bombardamenti ha subito perso terreno sulla media di altre trenta valute: non viene ancora visto come un bene-rifugio ideale, perché i suoi titoli sono frammentati nel debito di troppi Paesi diversi (proprio oggi la presidente della Banca centrale europea Christine Lagarde pubblicherà un articolo su come superare questi limiti). A salire con decisione nelle ore più calde dello scontro fra Israele e Iran è stato invece un attivo che non ha dietro alcun governo: l'oro ha segnato più 1,77% solo venerdì, vicino al suo record. È un mondo senza ancora, che ricorda il G-Zero descritto dal politologo Ian Bremmer. Non a caso un recente rapporto della Bce mostra che arretrano nelle riserve delle banche centrali le quote di dollaro e yuan cinese, mentre l'euro non cresce; solo l'oro sale di continuo, al punto da superare l'euro per peso nelle riserve globali stesse.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Tedeschi pro Eurobond**

**Schnabel (Bce) sposa l'idea di Draghi e Panetta di nuovo debito comune per "beni pubblici Ue"**

Roma. L'Unione Europea dovrebbe emettere più debito comune per rafforzare i suoi mercati finanziari, per far assumere all'euro un ruolo più importante come valuta di riserva globale e per finanziare nuove spese comuni. E' questo l'identikit dell'Eu-

ropean productivity compact, il "Patto europeo per la produttività" lanciato a dicembre 2024 dal governatore della Banca d'Italia Fabio Panetta.

L'aspetto interessante è che l'idea di Panetta viene ora rilanciata, pressoché negli stessi termini, da Isabel Schnabel, membro tedesco del Comitato esecutivo della Bce. "Abbiamo bisogno di una maggiore quantità di debito comune", ha detto durante una conferenza a Bruxelles giovedì scorso.

**L'Eurobond di Draghi & Panetta piace anche ai "falchi" della Bce**

Intervenendo a un incontro sulla politica monetaria in un mondo più frammentato, l'economista tedesca ha ricordato che esiste già una "quantità significativa" di bond Ue, messi per finanziare la ripresa post Covid (il NgEu), ma il mercato obbligazionario dei titoli europei è poco liquido (l'ammontare di debito Ue è circa 1.000 miliardi di euro, a fronte di un mercato del debito Usa enorme pari a circa 29.000 miliardi di dollari). Pertanto, soprattutto in questa fase di enorme incertezza sui Treasury americani e sul dollaro causata dalla politica economica di Donald Trump, "per assumere un ruolo ancora più importante nel sistema finanziario internazionale - ha detto Schnabel - avremmo bisogno di una maggiore quantità di debito comune". E cosa fare con questo nuovo debito? Secondo la responsabile delle Operazioni di mercato della Bce, invece di essere trasferite ai singoli paesi, le nuove emissioni di debito dovrebbero servire a finanziare i "beni pubblici europei": l'esempio più chiaro e di più pressante attualità è la difesa.

Come già detto, non si tratta di una proposta particolarmente innovativa. Già Mario Draghi, nel Rapporto sulla competitività, aveva indicato che per massimizzare la produttività e rafforzare la *Capital market union* è necessaria l'emissione di un *safe asset* europeo per finanziare obiettivi strategici comuni europei nell'ambito dell'innovazione, della transizione e della difesa. Sulla stessa lunghezza d'onda, Fabio Panetta - in un discorso a Barcellona a fine 2024 e più recentemente nelle Considerazioni finali - era entrato nel dettaglio mostrando anche i vantaggi economici di un'operazione del genere: "Un mercato dei ca-

pitali integrato, con al centro un titolo comune europeo, ridurrebbe i costi di finanziamento per le imprese, attivando investimenti aggiuntivi per 150 miliardi di euro all'anno e innalzando, a regime, il pil dell'1,5 per cento. L'effetto sul pil potrebbe risultare fino a tre volte maggiore se i nuovi investimenti fossero destinati a progetti ad alto contenuto tecnologico". Si tratta di replicare il modello di riforme più investimenti alla base del Next Generation Eu, ma con obiettivi più ambiziosi: innovazione tecnologica, sicurezza energetica, difesa. A fianco alle necessità, c'è anche un'opportunità: con un mercato dei capitali più efficiente, l'Europa può offrire migliori opportunità a risparmiatori e investitori approfittando della crisi del dollaro come architrave del sistema monetario internazionale.

Proprio pochi giorni fa, la Banca d'Italia ha pubblicato lo studio alla base della proposta di Panetta che quantifica il vantaggio di un'emissione comune ("Eurobond: come sfruttarne al meglio il potenziale?", di Pallara, Pericoli e Tommasino): ipotizzando un'emissione da 1.200 miliardi di euro (7 per cento del pil), si risparmierebbero circa 40 punti di spread rispetto agli attuali eurobond, con un vantaggio complessivo di circa 20 miliardi di euro. I guadagni non sarebbero per tutti, dato che il costo di emissione sarebbe comunque superiore di circa 20 punti a quello dei titoli nazionali per paesi come la Germania e i Paesi Bassi, ma si possono prevedere meccanismi di compensazione o redistribuzione dei risparmi sulla spesa per interessi. Il punto, ovviamente, non è tanto tecnico ma politico, dato che ad esempio in Germania c'è una storica avversione a qual-

siasi forma di debito comune.

Ma l'aspetto nuovo è appunto questo: che proposte del genere, provenienti dall'Italia, non sono discusse solamente a Roma ma vengono accolte a Francoforte da esponenti tedeschi come la Schnabel, che già ad aprile aveva invitato i policy maker europei a creare le condizioni per un mercato obbligazionario europeo più grande e liquido.

Il fatto che i paesi periferici, a partire dall'Italia, siano impegnati in un percorso di risanamento dei conti pubblici dà maggiore credibilità alla proposta e forse può vincere le diffidenze e le resistenze nordeuropee. Non a caso è questo il punto su cui fa leva il ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti quando dice che l'Italia non intende rinunciare all'equilibrio dei conti, compromettendo i risultati ottenuti finora, per gli aumenti di spesa per la difesa chiesti da Bruxelles: "Qualsiasi sia l'obiettivo che ci daremo, data la notevole entità degli investimenti da realizzare e la loro natura di bene pubblico, è auspicabile fare leve innanzitutto sul bilancio dell'Unione", ha detto il ministro. Se prima la Germania temeva gli Eurobond per gli squilibri fiscali dell'Italia, ora è l'Italia a chiedere gli Eurobond in nome del rigore dei conti.

**Luciano Capone**

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29403 - L.1878 - T.1745



## IL CONFLITTO IRAN-ISRAELE NON FRENA LE BORSE UE. BENE ANCHE WALL STREET

Bicchieri, Gualtieri e commenti di Loreface e Strocchi alle pagine 3, 4, 5 e 83

LISTINI EUROPEI IN RIALZO NONOSTANTE LO SCONTRO TRA ISRAELE E IRAN. MILANO FA +1,2%

# Le borse non temono la guerra

*A Piazza Affari corre Unicredit. Dollaro e oro giù. Dazi, Ue pronta ad accettare un'aliquota del 10% con gli Stati Uniti*

DI SARA BICHICCHI

**I**l perdurare degli scontri tra Iran e Israele non pesa sulle borse. I listini europei ieri hanno rimbalzato dopo le perdite di venerdì; il Ftse Mib ha chiuso a 39.929 punti, in rialzo dell'1,2%. Solo Madrid ha fatto meglio, guadagnando circa l'1,5%, mentre Parigi, Francoforte e Londra sono avanzate rispettivamente dello 0,75%, dello 0,9% e dello 0,25%. Anche Wall Street è partita in territorio positivo e intorno alle 18 italiane i tre indici principali viaggiavano in netto rialzo, con il Nasdaq che guadagnava quasi l'1,5%. Lo spread Btp/Bund è rientrato intorno a 94 punti dopo essere salito di alcuni punti venerdì, allo scoppio delle ostilità in Medio Oriente.

Il listino milanese è stato guidato da Unicredit, che ha terminato la seduta in crescita del 3,4%, Prysmian (+3,3%) e Tim (+3%). La giornata è stata positiva anche per Buzzi (+2,8%), mentre sono calati i titoli legati all'energia e le utility come A2a (-1,4%), Terna (-1,1%) e Snam (-0,5%) in scia all'indebolimento del prezzo del petrolio. Alla chiusura dei mercati europei il Brent oscillava tra 70 e 71 dollari al barile, mentre il Wti viaggiava sotto i 70 nonostante il conflitto tra Iran e Israele. «Finora non

ci sono state interruzioni di volumi di petrolio tali da influenzare i benchmark globali e quindi il premio al rischio riflette solo l'escalation e la possibilità di un'espansione regionale», spiega Mike Haigh, head of Fic & Commodity Research di Société générale.

Anche dall'altra guerra che genera incertezza sui mercati, quella commerciale, i segnali appaiono di distensione. Secondo il quotidiano economico tedesco *Handelsblatt*, l'Unione Europea è pronta ad accettare una tariffa fissa del 10% negli scambi commerciali con gli Stati Uniti per soddisfare una delle richieste più importanti del presidente americano Donald Trump.

Tornando a Piazza Affari, Nexi ha annunciato l'avvio di una partnership con Baps sui servizi di pagamento digitali mentre i fondi Advent e Bain hanno ridotto le loro quote nella società. Di conseguenza, il patto parasociale che raggruppa i principali azionisti di Nexi è sceso sotto il 50%. Dall'aggiornamento dell'accordo, pubblicato nel fine settimana, emerge anche l'uscita dal capitale di Neptune, che deteneva l'1,15%. Leonardo (+1,1%), invece, ha firmato la nascita della joint venture paritetica Lba Systems con i turchi di Baykar, dando vita a una nuova società con sede legale e operativa

in Italia, specializzata nei droni per la difesa. Fuori dal listino principale si sono verificate alcune prese di profitto su Banca Generali (-2,2%) dopo il rinvio dell'assemblea di Mediobanca sull'ops che si sarebbe dovuta tenere ieri. In Europa i riflettori sono stati puntati su Renault (-8,7%) dopo l'addio dell'amministratore delegato Luca De Meo e su Kering (+11,8%) dove, secondo indiscrezioni di stampa, De Meo dovrebbe approdare.

Infine, quella di ieri è stata una giornata di indebolimento per il dollaro. Il biglietto verde ha toccato i minimi dal 2021, con il cambio euro/dollaro che ha superato quota 1,16 prima di ripiegare intorno a 1,158 alla chiusura dei mercati europei. Anche l'altro bene rifugio tipico, l'oro, ha visto i prezzi raffreddarsi con il contratto spot e quello future in calo di oltre un punto percentuale. Il future in consegna ad agosto, ad esempio, scambiava sotto i 3.420 dollari l'oncia, in ribasso dell'1% alle 18 nonostante la situazione geopolitica ancora tesa e molto incerta. Ieri pomeriggio, secondo *Reuters*, il G7 avrebbe preparato una bozza di comunicato congiunto per la de-escalation del conflitto ma Trump non l'avrebbe firmata. (riproduzione riservata)



## L'ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI BORSE MONDIALI

Indice	DS6640	Chiusura 16-giu-25	Perf.% 13-giu-25	Perf.% 23-feb-22	Perf.% 2025
Dow Jones - New York*		42.574,8	<b>0,89</b>	28,5	<b>0,07</b>
Nasdaq Comp - New York*		19.693,4	<b>1,48</b>	51,05	<b>1,98</b>
FTSE MIB		39.929,2	<b>1,24</b>	53,84	<b>16,8</b>
Ftse 100 - Londra		8.875,2	<b>0,28</b>	18,36	<b>8,59</b>
Dax - Francoforte Xetra		23.699,1	<b>0,78</b>	61,97	<b>19,04</b>
Cac 40 - Parigi		7.742,2	<b>0,75</b>	14,18	<b>4,9</b>
Swiss Mkt - Zurigo		12.090,9	<b>-0,45</b>	1,25	<b>4,22</b>
Shanghai Shenzhen CSI 300		3.873,8	<b>0,25</b>	-16,21	<b>-3,13</b>
Nikkei - Tokyo		38.311,3	<b>1,26</b>	44,85	<b>-3,97</b>

Dati aggiornati h.18:30

Withub



LA HOLDING CHE CONTROLLA BORSA SPA VUOLE CRESCERE NEI REPO ASSIEME A CLEARSTREAM

# Euronext si allea con D. Börse

*Le due maggiori borse europee siglano un accordo di collaborazione nei pronti contro termine, attività che nel Vecchio Continente vale 11,1 trilioni di euro*

DI ELENA DAL MASO

**L**e due maggiori borse europee, Euronext e Deutsche Börse, hanno siglato un accordo di collaborazione per crescere e rendere più liquido il mercato repo. Si tratta delle attività legate ai pronti contro termine e al prestito garantito da titoli, per esempio i Btp. La holding che controlla Borsa Italiana aveva già stretto lo scorso febbraio un'intesa simile con Euroclear, gruppo con sede in Belgio che ha tra i soci la Cassa Depositi francese. Ora è il turno della tedesca Clearstream, che fa parte del gruppo Deutsche Börse, a sottoscrivere un'intesa di collaborazione per sviluppare i servizi di gestione del collaterale di Euronext Clearing (l'italiana ex Cassa di Compensazione, ora clearing house di tutta Euronext) sia sul mercato dei pronti contro termine (repo) sia su altre asset class. Lo scopo è dar vita a un'infrastruttura post-trade integrata per rafforzare i mercati dei capitali europei all'interno del progetto Ue di Capital Markets Union. Le sole attività repo, secondo un'analisi Icm, lo scorso novembre valevano in Europa 11,1 trilioni di euro. La cassa italiana ha 25 anni di esperienza sul mercato domestico, sulla quale ora fa leva il gruppo Euronext. Il progetto, spiega Euronext

(gruppo guidato dall'ad Stéphane Boujnah), «mira a rafforzare l'infrastruttura di Euronext Clearing offrendo soluzioni scalabili ed efficienti, in linea con le esigenze in evoluzione degli operatori di mercato europei e internazionali». In questo modo il gruppo, che vede Cdp (8,04%) e Intesa Sanpaolo (1,54%) detenere la maggioranza relativa delle quote, fa crescere l'Italia all'interno della holding dei listini europei. Nell'ambito dell'accordo Clearstream assumerà il ruolo di *triparty agent* per Euronext Clearing «facilitando l'accesso a capacità avanzate di gestione del collaterale. I clienti beneficeranno di soluzioni flessibili e ottimizzate, in grado di migliorare la gestione del margine e l'efficienza del bilancio». Clearstream agirà come terza parte indipendente «gestendo il collaterale e riducendo al minimo le complessità operative. Inoltre fornirà servizi di regolamento e custodia, reportistica a supporto agli obiettivi di liquidità e gestione del rischio». L'operatività dei nuovi servizi partirà a novembre. L'accordo sostiene il lancio della «Repo Expansion Initiative» di Euronext Clearing (Repo Foundation), prevista per giugno, che darà agli operatori internazionali accesso al mercato. (riproduzione riservata)



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29403 - L.1878 - T.1675



# Debito: gli investitori stranieri salgono al 32,4%, al picco dal pre Covid

## Dati della Banca d'Italia

**A marzo il passivo nei portafogli internazionali a un soffio dai mille miliardi**  
**Gianni Trovati**

ROMA

La quota di debito pubblico italiano nei portafogli degli investitori stranieri è a un soffio dai mille miliardi, livello che con ogni probabilità sarà certificato con i dati relativi ad aprile o al massimo a maggio.

L'avvicinamento è fotografato dai numeri rilasciati ieri dalla Banca d'Italia, e aggiornati alla fine di marzo: in quel censimento, la quota di passivo acquistato oltreconfine è calcolabile a 982,8 miliardi di euro, cioè 18,2 miliardi in più rispetto al mese precedente. Basta un aumento analogo ad aprile per sfondare quota mille miliardi. E non è, va detto subito, una cattiva notizia.

A marzo, come spiegano le ultime statistiche di Via Nazionale, gli investitori internazionali erano tornati a detenere il 32,4% del debito pubblico. Una quota simile non si registrava dal febbraio 2020, nei giorni in cui i primi pazienti italiani si ammalavano di quel Covid che nelle settimane successive avrebbe travolto le finanze pubbliche oltre alle strutture sanitarie del Paese. Da allora, la fetta straniera nella torta crescente del debito italiano aveva cominciato ad assottigliarsi fino al 26,2% toccato nel marzo 2023, livello minimo dal dicembre del 1998. Da lì è partita la risalita.

Al di là della battaglia fra investitori domestici e resto del mondo che anima qualche narrazione politica, sul piano pratico il pilastro internazionale è la componente essenziale

nella normalizzazione post pandemica del debito italiano, che passa anche dalla flessione costante (in termini assoluti oltre che percentuali) dei titoli detenuti da Bankitalia, tagliata di mese in mese dalla stretta quantitativa messa in atto dall'Eurosistema. In questo caso i numeri sono aggiornati ad aprile, quando il totale del debito pubblico è arrivato a 3.063,5 miliardi, con un incremento mensile di 30,1 miliardi alimentato dal fabbisogno delle Pa (21,5 miliardi), dalle disponibilità liquide del Tesoro (+7,2 miliardi) e dagli altri fattori marginali (+1,4 miliardi) rappresentati da scarti e premi all'emissione, rivalutazione dei titoli indicizzati e variazione dei tassi di cambio. In quel mese, la Banca centrale deteneva il 20,2% del passivo, il minimo dall'agosto del 2020.

Queste tendenze, salvo sorprese, sono destinate a continuare. La domanda intensa raccolta in questi mesi dalle emissioni sindacate (l'ultima il 4 giugno) consolida in realtà una tendenza più generale, per l'interesse internazionale sui titoli italiani alimentato dall'irrobustimento del merito di credito, certificato dalle agenzie di rating, e da rendimenti, che per l'alto livello di debito restano più alti rispetto a quelli offerti dagli altri emittenti europei; anche se i differenziali sono tutti in riduzione (ieri il decennale è sceso al 3,46%, dal 3,49% di venerdì, con lo spread a 93,9, cioè 1,4 punti sotto la fine della scorsa settimana). E i risparmiatori italiani? La loro quota a marzo è scesa di un decimale, al 14,3%, in una stabilità di fondo che dura da oltre un anno: segno, ovviamente, che i valori assoluti nei portafogli di famiglie e imprese non finanziarie domestiche crescono (+24,8 miliardi in un anno) a un ritmo simile a quello tenuto dal debito pubblico.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## I NUMERI

# 3.063

### Il totale

Ad aprile il debito complessivo delle amministrazioni pubbliche è salito a 3.063,5 miliardi, con un aumento di 30,1 miliardi rispetto al mese precedente. La spinta è arrivata soprattutto dal fabbisogno (21,5 miliardi) e dall'aumento delle disponibilità liquide del Tesoro

# 14,3%

### Famiglie e imprese

Con l'eccezione della quota di Bankitalia (20,2%), l'analisi per investitori è aggiornata a marzo, quando famiglie e imprese non finanziarie italiane detenevano il 14,3% del debito



## Commercio La ricerca di un patto con gli Usa

# Dazi, l'Europa apre a un accordo sul 10%

di **Francesca Basso**

La Commissione Ue pronta ad accettare un dazio fisso del 10% sugli scambi commerciali con gli Stati Uniti, a patto che l'accordo sia «definito con

criteri chiari e condivisi». L'obiettivo di Bruxelles è evitare tariffe più elevate su settori strategici: automobili, farmaceutica ed elettronica.

a pagina 15

# Dazi, l'Ue verso l'accordo sul 10% «Collaboriamo su acciaio e farmaci»

Von der Leyen incontra Trump: siamo al lavoro per un'intesa reciprocamente vantaggiosa

dalla nostra corrispondente  
**Francesca Basso**

**BRUXELLES** La Commissione europea sarebbe pronta ad accettare un dazio fisso del 10% sulle proprie esportazioni verso gli Stati Uniti, a patto che l'accordo con Washington sia definito con criteri chiari e condivisi. Lo ha fatto trapelare il quotidiano economico tedesco *Handelsblatt* nel giorno in cui a Kananaskis, in Canada, i leader del G7 si sono confrontati sulla situazione economica globale. Secondo *Handelsblatt* l'obiettivo è evitare tariffe più elevate su settori strategici come automobili, farmaceutica e componenti elettronici.

La presidente della Commissione europea ha avuto un incontro bilaterale ieri con il presidente Usa Donald Trump, durante il quale hanno discusso «di questioni critiche, dall'Ucraina al commercio», ha scritto Ursula von der Leyen su X, aggiungendo che per quanto riguarda il commercio, hanno «chiesto ai team di accelerare il lavoro per raggiungere un accordo equo

e giusto. Facciamolo». Gli europei vogliono scongiurare che il presidente Trump, in assenza di un'intesa, imponga come minacciato dazi del 50% su tutti i prodotti Ue importati dagli americani. Ora le tariffe cosiddette «reciproche» sono al 10%. Mentre i dazi sulle auto prodotte nell'Ue e i componenti sono al 25%, quelli su acciaio e alluminio al 50% dal 4 giugno. In cambio della rinuncia a tariffe più severe, l'Ue sarebbe disponibile a ridurre i propri contro-dazi sulle auto importate dagli Usa e a riconoscere alcuni standard tecnici americani.

L'aspettativa di un accordo a margine del G7 di Kananaskis è bassa. Il cancelliere tedesco Friedrich Merz ha detto di sperare che si compiano progressi ma ha ammesso che una soluzione non potrà essere raggiunta al vertice. I colloqui però procedono. Il commissario Ue al Commercio Maroš Šefčovic dovrebbe incontrare il rappresentante per il Trade degli Stati Uniti Jamieson Greer: entrambi sono a Kananaskis.

Secondo *Handelsblatt*, che cita una fonte Ue, l'intenzione

della proposta europea «è costruire un pacchetto completo» così da permettere al presidente Usa di presentarlo come «una vittoria politica significativa». Tra le ipotesi ci sono la riduzione di oneri burocratici e regolamentari già prevista dalla Commissione, come l'alleggerimento della direttiva sulla *due diligence* e il divieto totale sulle importazioni di gas russo (che sarà presentato oggi dall'esecutivo comunitario).

Intervenendo al G7, Ursula von der Leyen ha criticato i dazi che «sono come le tasse, pagate da famiglie e imprese nei Paesi importatori» e ha sostenuto che il vero problema è la Cina che «inonda i mercati globali con una sovracapacità sovvenzionata». Von der Leyen ha invitato a «una stretta cooperazione» sui minerali critici oltre che ad affrontare le distorsioni in altri settori chiave come «l'acciaio e i prodotti farmaceutici».

Il presidente Trump ha affermato che un accordo sui dazi con il Canada è «raggiungibile» anche se hanno «idee diverse».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Domande e risposte**

# Come è partito lo scontro Quali sono le minacce Usa

## 1 Quando è iniziata la controversia commerciale tra gli Stati Uniti e l'Ue?

Dal 12 marzo sono in vigore dazi Usa del 25% su acciaio, alluminio e auto prodotti nell'Ue. Dal 4 giugno le tariffe su acciaio e alluminio sono salite al 50%. Inoltre dal 2 aprile, «Giorno della Liberazione», Washington ha imposto sul 70% delle esportazioni Ue negli Usa le tariffe «reciproche»: inizialmente al 20%, Trump le ha poi abbassate al 10% per tre mesi (fino al 9 luglio) in segno di tregua.

## 2 Cos'ha minacciato Trump?

Per accelerare i negoziati con l'Unione europea, ritenuti da Washington troppo lenti, il presidente Trump il 23 maggio ha minacciato di imporre dazi del 50% dal primo giugno su tutte le esportazioni Ue verso gli Usa. Poi ha siglato una tregua con la presidente

della Commissione von der Leyen concordando di continuare a negoziare per arrivare a un'intesa entro il 9 luglio pena la tagliola del 50%.

## 3 Su cosa si concentrano i negoziati?

Inizialmente gli Usa hanno presentato richieste unilaterali mentre l'Ue puntava a un accordo «reciprocamente vantaggioso». È in corso un confronto sui settori critici come acciaio e alluminio, auto, prodotti farmaceutici, aerei e semiconduttori, sulle barriere tariffarie e non tariffarie. Sembra ormai tramontata l'ipotesi avanzata da Bruxelles di zero dazi da entrambe le parti sui prodotti industriali.

## 4 L'Ue sta preparando contromisure?

Come ripete la presidente della Commissione Ue von der Leyen: «Tutte le opzioni sono sul tavolo». L'Ue ha già approvato e congelato controdazi su prodotti Usa per 21 miliardi in risposta alle tariffe su acciaio e alluminio. La Commissione ha completato le consultazioni su un nuovo elenco di prodotti Usa da colpire per un valore di 95 miliardi di euro in caso di mancata intesa.

Fr. Bas.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## L'offerta

● Secondo il quotidiano tedesco *Handelsblatt*, l'Unione europea è pronta ad accettare un dazio fisso del 10% sulle esportazioni negli Stati Uniti

● Bruxelles sarebbe anche disposta a tagliare i propri controdazi sulle merci Usa, ad accettare alcuni standard tecnici americani, a ridurre gli oneri burocratici e regolamentari, ad azzerare gli acquisti di gas russo

● In cambio l'Ue chiede a Washington di rinunciare alle tariffe più severe e di stipulare un accordo commerciale chiaro e con criteri condivisi

● I colloqui procederanno durante il G7 in corso in Canada con l'obiettivo di giungere a un'intesa entro il 9 luglio

## Il commercio internazionale e i dazi di Trump



### Le 5 principali importazioni statunitensi dalla Cina



La Cina è il principale fornitore di prodotti elettronici per gli Stati Uniti, con esportazioni per un totale di **146 miliardi di dollari** (128 miliardi di euro) nel 2023

### Interscambio commerciale tra Stati Uniti e Cina



Corriere della Sera

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29404 - L.1878 - T.1748

 **La parola**

DS6640

DS6640

**DAZI**

Il dazio è una imposta indiretta sui consumi, di riscossione mediata, che colpisce la circolazione dei beni da uno Stato all'altro. Dal punto di vista politico, il dazio costituisce uno strumento di protezione di alcuni settori economici nazionali, quando questi non possono competere con la concorrenza estera. L'uso sistematico dei dazi si chiama protezionismo

# Salari bassi, affitti alti povertà record in Italia “Il governo è inerte”

Caritas, report shock:  
in dieci anni gli assistiti  
sono aumentati del 62%  
Schlein e Conte:  
“Fallimento di Meloni”  
di VALENTINA CONTE  
ROMA

Una casa in affitto, un lavoro, magari dei figli. E in Italia si è poveri. Nel 2024 quasi 278 mila famiglie si sono rivolte alla Caritas, il 62,6% in più - che arriva al 77 per il solo Nord - rispetto a dieci anni fa, con un incremento del 3% nazionale rispetto al 2023. Il nuovo Rapporto Caritas fotografa una povertà che cambia volto nel nostro Paese. Meno emergenziale, più cronica. Meno intercettata dalle statistiche ufficiali, che pure parlano di 5,6 milioni di poveri assoluti. Ma ben visibile nei 3.341 centri Caritas attivi in 204 diocesi di tutta Italia.

Una realtà che stride con la narrazione del governo Meloni fatta di record dell'occupazione, spread ai minimi e buone pagelle delle agenzie di rating. C'è una fetta ampia di italiani che non ce la fa, compresi lavoratori e pensionati. E va sempre peggio. Quasi la metà degli utenti Caritas è disoccupata. Ma il 23,5% lavora e nella fascia d'età 35-54 anni si vola oltre il 30% di occupati. Il lavoro non è più una

garanzia. Crescono i *working poor*, i lavoratori poveri, soprattutto nel settore dei servizi, quello che traina il record fragile dell'occupazione italiana: colf, badanti, operai edili, corrieri, camerieri, commessi. Percorsi precari, contratti saltuari, part-time involontari, stipendi bassi. Caritas ricorda i dati Istat sui salari reali, calati del 4,4% dal 2019 al 2024, più che in Francia e Germania. E dell'8,7% dal 2008 a oggi: la perdita peggiore tra i Paesi del G20. Anche per questo e per l'impatto durissimo dell'inflazione sul potere d'acquisto, si spiega perché nel 2009 solo il 15% degli utenti Caritas aveva un lavoro. Oggi quasi un adulto su quattro. «Il lavoro non è più un fattore protettivo rispetto all'indigenza», si legge nel Rapporto.

Nel 2015 gli over 65 erano appena il 7,7% degli assistiti. Oggi sono il 14,3%. E l'età media degli italiani presi in carico dalla Caritas è 54,6 anni. Segno che anche i pensionati, spesso soli e con pensioni minime, non ce la fanno più. Allo stesso tempo, oltre il 52% dei nuclei ha figli minorenni. La povertà si cronizza: il 27,8% è in carico da oltre cinque anni. Il numero medio di colloqui nei centri di ascolto all'anno è raddoppiato: erano quattro nel 2012, siamo a 8,6 oggi. A pesare sono anche la casa e la salute. Il 37,4% degli assistiti ha una condizione abitativa critica, spesso vive in affitto precario, in coabitazione forzata o senza dimora. E più di

una persona su tre (35,2%) presenta una fragilità sanitaria rilevante, senza accesso a cure regolari. Dieci anni fa queste percentuali erano quasi la metà.

Il quadro, secondo Caritas, è aggravato dal passaggio dal Reddito di cittadinanza - che il governo, come primo atto, ha voluto abolire - all'Assegno di inclusione (Adi) e al Supporto per la formazione e il lavoro (Sfl). Solo il 15% degli ex percettori di Reddito, secondo i calcoli sul campione Caritas, ha avuto accesso a una delle nuove misure. Il resto è rimasto escluso: per requisiti più rigidi, barriere informatiche o mancata presa in carico. Una cesura che ha interrotto la continuità degli aiuti proprio per le fasce più vulnerabili.

Il Rapporto accende anche lo scontro politico. Giuseppe Conte (M5S) parla di «fallimento su tutta la linea del governo» e di «famiglie abbandonate al loro destino dopo i tagli al Reddito». Per Elly Schlein (Pd), Meloni «ha combattuto i poveri, non la povertà e intanto blocca il salario minimo». Angelo Bonelli (Avs) denuncia lo squilibrio fra tagli al welfare e aumento delle spese militari. Per don Marco Pagniello, direttore di Caritas Italiana, i numeri «non bastano da soli, ma vanno letti oltre l'analisi sociologica: in gioco c'è la vita di chi resta ai margini ed è invisibile». E proprio ai margini, ogni giorno, operano oltre 84 mila volontari Caritas.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

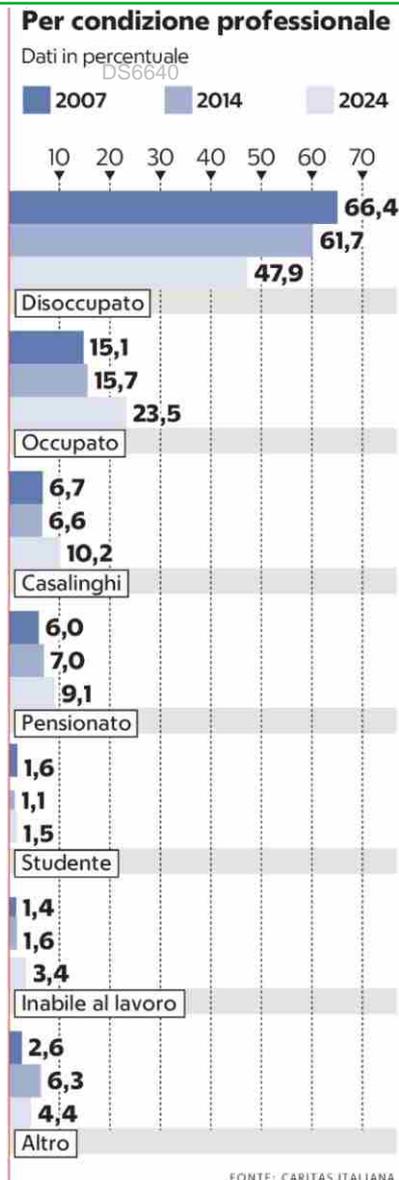
ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29404 - L.1878 - T.1675



### ASSISTITI DALLA CARITAS

DS6640

2014	170.803
2015	190.465
2016	205.090
2017	197.332
2018	195.541
2019	191.646
2020	211.233
2021	227.556
2022	255.957
2023	269.689
2024	277.775



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29404 - L.1878 - T.1675

# Inflazione ancora in calo ma cresce il carrello della spesa

**Istat.** A maggio prezzi al consumo in frenata all'1,6%, un decimale in meno rispetto al dato provvisorio. Ma accelerano gli alimentari lavorati

**Carlo Marroni**

A maggio 2025 l'inflazione frena ulteriormente all'1,6% (un decimale meno della stima di due settimane fa) dall'1,9% di aprile, registrando una diminuzione su base mensile dello 0,1%. Il rallentamento - spiega l'Istat - risente soprattutto della marcata decelerazione dei prezzi degli energetici regolamentati (+29,3% da +31,7% di aprile) e dell'accentuarsi della flessione di quelli dei non regolamentati (-4,3% da -3,4%); rallentano anche i prezzi degli alimentari non lavorati (+3,5% da +4,2%) e quelli di alcune tipologie di servizi. Un sostegno alla dinamica dell'inflazione si deve, invece, all'accelerazione dei prezzi degli alimentari lavorati (+2,7% da +2,2%), che si riflette sul "carrello della spesa" - che comprende gli alimentari e i beni per la cura della casa e della persona - passato a +2,7% da +2,6%. Come detto quindi oltre agli energetici regolamentati e dei non regolamentati e gli alimentari frenano i servizi ricreativi, culturali e per la cura della persona (da +3,6% a +3,1%) e dei servizi relativi ai trasporti (da +4,4% a +2,6%).

Un sostegno alla dinamica dell'indice generale si deve invece all'accelerazione dei prezzi dei beni alimentari lavorati (da +2,2% a +2,7%) e all'attenuarsi della flessione di quelli dei beni durevoli (da -1,4% a -1,1%). Nel mese di maggio l'"inflazione di fondo", al net-

to degli energetici e degli alimentari freschi, decelera leggermente (da +2,1% a +1,9%), così come quella al netto dei soli beni energetici (da +2,2% a +2,1%). La crescita tendenziale dei prezzi si attenua per i beni (da +1,0% a +0,8%) e anche per i servizi (da +3,0% a +2,6%). Il differenziale inflazionistico tra il comparto dei servizi e quello dei beni si riduce, portandosi a +1,8%, dal +2,0 del mese precedente. I prodotti ad alta frequenza d'acquisto decelerano (da +1,6% a +1,5%) mentre si registra un lieve calo congiunturale dell'indice generale, che è dovuta prevalentemente al calo dei prezzi degli energetici non regolamentati (-2,1%) e dei servizi relativi ai trasporti (-1,7%). Tali effetti - spiega Istat - sono stati solo in parte compensati dalla crescita dei prezzi dei Servizi ricreativi, culturali e per la cura della persona (+1,0%), degli Alimentari non lavorati (+0,7%) e lavorati (+0,3%).

L'inflazione acquisita per il 2025 è pari a +1,3% per l'indice generale e a +1,6% per la componente di fondo, l'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA) a maggio 2025 registra una variazione pari a -0,1% su base mensile e a +1,7% su base annua (dal +2,0% registrato nel mese precedente); la stima preliminare era +1,9%. L'indice nazionale dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati (FOI), al netto dei tabacchi, registra una variazione congiuntura-

le di -0,1% e una tendenziale del +1,4%.

Considerando le divisioni di spesa, sono in rallentamento, su base tendenziale, i prezzi dei Trasporti (che ampliano la flessione da -0,8% a -1,9%), dell'abitazione, acqua, elettricità e combustibili (da +4,6% a +3,9%), dei servizi ricettivi e di ristorazione (da +3,9% a +3,4%) e quelli della divisione ricreazione, spettacoli e cultura (da +1,0% a +0,7%). Al contrario la dinamica tendenziale dei prezzi delle Comunicazioni risulta in modesta risalita, pur restando su valori ampiamente negativi (da -4,7% a -4,3%). Scomponendo il tasso tendenziale dei prezzi al consumo nella somma dei contributi delle sue sotto-componenti, l'inflazione risulta spiegata soprattutto dall'aumento dei prezzi di prodotti alimentari e bevande analcoliche (+0,549 punti percentuali), di servizi ricettivi e di ristorazione (+0,419), di abitazione, acqua, elettricità e combustibili (+0,406) e di altri beni e servizi (+0,251). Un contributo negativo si deve invece ai prezzi di trasporti (-0,288) e comunicazioni (-0,087).

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## CARRELLO DELLA SPESA

I prezzi dei beni alimentari, per la cura della casa e della persona, il cosiddetto carrello della spesa, sono in accelerazione a maggio da +2,6% a +2,7%,

**+2,7%**

## Indici dei prezzi al consumo NIC, IPCA e FOI

Indici e var. percentuali congiunturali e tendenziali (base 2015=100)

	INDICI MAG '25	VAR. CONGIUNTURALI MAG '25 - APR '25	VAR. TENDENZIALI MAG '25 - MAG '24
Indice nazionale per l'intera collettività NIC	122,5	-0,1% ▼	+1,6% ▲
Indice armonizzato IPCA	124,8	-0,1% ▼	+1,7% ▲
Indice per le famiglie di operai e impiegati FOI (senza tabacchi)	121,2	-0,1% ▼	+1,4% ▲

Fonte: Istat



[Clicca qui sotto per andare all'articolo originale](#)

[https://www.corriere.it/economia/finanza/25\\_giugno\\_16/unicredit-banco-bpm-e-le-sentenze-dall-europa-al-tar-tutto-puo-cambiare-per-orcel-e-castagna-ecf87ca9-d766-4c32-9af4-475f1d05axlk.shtml](https://www.corriere.it/economia/finanza/25_giugno_16/unicredit-banco-bpm-e-le-sentenze-dall-europa-al-tar-tutto-puo-cambiare-per-orcel-e-castagna-ecf87ca9-d766-4c32-9af4-475f1d05axlk.shtml)

**CORRIERE DELLA SERA** L'Economia ABBONATI Accedi

FTSE MIB **+0,72%** FTSE IT All Share **+0,69%** CAC 40 **+0,71%** DAX 40 **+0,24%** FTSE 100 **+0,37%** Dow Jones **-1,79%** NASDAQ **-1,29%**

# Finanza

TASSE CONSUMI CASA LAVORO TRASPORTI IMPRESE LIFE PENSIONI CHIEDI ALL'ESPERTO GUIDE CALCOLATORI INNOVAZIONE OPINIONI

<b>11:46</b> Embargo ore 11 E20: cala a 2,4% tasso posti di lavoro vacanti primo	<b>11:06</b> Mediobanca: Nagel a dipendenti, lancio Ops su B.Generali	<b>11:00</b> E20: +3,4% costi orari del lavoro primo trimestre (RCO)	<b>10:30</b> *** Debito Pa: Bankitalia, aumentato 30,1 miliardi ad aprile a
--	---	--	---

**IN EVIDENZA**

La guerra tra Israele e Iran, in diretta

FINANZA

## Unicredit, Banco Bpm e le sentenze: dall'Europa al Tar tutto può cambiare per Orcel e Castagna

di Stefano Righi

Il 19 giugno si esprimerà l'Antitrust comunitario sul Golden power di Roma. Il 9 luglio sarà la volta del Tribunale amministrativo regionale. L'offerta di Unicredit potrebbe trovare nuovo slancio. Ma per ora vince il Banco Bpm



Andrea Orcel, amministratore delegato di Unicredit dal 2021

Fa caldo e nella city milanese si registrano temperature ancor più alte che nel resto del Paese. **Nella settimana che inizia oggi le previsioni danno la colonnina di mercurio ai massimi da decenni nel quadrilatero milanese della finanza.**

In Piazzetta Cuccia stamattina doveva celebrarsi il via libera all'Ops su Banca Generali, attesa successivamente dalla valutazione sulla base di una offerta che ancora non è stata definita. Il



Tutti vogliono tagliare le tasse (a parole)

rinvio a meno di ventiquattrore dall'inizio dell'assise assembleare alza ulteriormente la temperatura finanziaria. Domattina invece, nella medesima sede, **Alberto Nagel** ospiterà l'annuale *Ceo conference*, a cui parteciperà anche **Andrea Orcel**, guida di Unicredit e grande protagonista di questa stagione del risiko bancario, dove finora ha seminato molto e raccolto poco.

FINANZA

**Banche, il Tar dà ragione a Unicredit: l'Ops resta congelata**

di **Andrea Rinaldi**



**Visione europea**

Giovedì 19 è però il giorno fissato dall'Antitrust europeo per la comunicazione del proprio giudizio sull'impiego del *Golden power* da parte del governo italiano nell'Ops lanciata proprio da Unicredit su Banco Bpm. Potrebbe essere un momento di svolta in quella che è, già adesso, **la più lunga Ops della storia della finanza italiana**. Il menù della settimana potrebbe però essere arricchito, sempre sul fronte dell'Ops di Unicredit sul Banco, da un intervento del governo italiano in merito all'utilizzo del *Golden power*, soprattutto per quanto riguarda il tema della **sicurezza nazionale**. Azione preventiva rispetto alle comunicazioni dell'Antitrust europeo? Sarà da vedere. Di certo **il clima si sta scaldando** e da qui a mercoledì 23 luglio, data prevista per la conclusione dell'offerta di scambio, le novità in casa Unicredit non mancheranno. Se giovedì prossimo si capirà la visione dell'Antitrust europeo sull'utilizzo del **potere di veto** – questo in sostanza è il *Golden power* – da parte del governo italiano sull'operazione, il **9 luglio** sarà il Tar del Lazio che si esprimerà con una sentenza in merito alla richiesta di Unicredit, ovviamente contrario all'utilizzo di queste procedure da parte pubblica. **Queste sono le due date chiave che decideranno il futuro a breve termine di Unicredit: 19 giugno, 9 luglio.**

RISIKO BANCARIO

**Orcel (Unicredit): senza chiarezza su golden power ci tiriamo indietro nell'offerta su Banco Bpm**

di **Redazione Economia**



**Traiettorie modificate**

Se le richieste di Unicredit venissero accolte, resterebbero **14 giorni per chiudere positivamente l'Ops**. Un tempo sufficiente, visto che questo tipo di operazioni si decidono sempre nell'ultima settimana. In Piazza Gae Aulenti si registra un **moderato ottimismo**, anche se nessuno lo vuole ammettere. Ma a tal proposito vanno registrati alcuni leggeri, ma non banali cambiamenti nelle **affermazioni pubbliche di Andrea Orcel**.

A **fine maggio**, a Milano, in occasione del **Consiglio nazionale della Fabi**, il più numeroso sindacato dei bancari, **Orcel si esprime chiaramente: a queste condizioni del Golden power non andiamo avanti**, disse in buona sostanza, riservandosi però un secondo tour in autunno alla luce delle sentenze di Tar, Consiglio di Stato e autorità europee.

La scorsa settimana, a Berlino, in una convention organizzata da **Goldman Sachs**, lo stesso Orcel ha **modificato la traiettoria** passando da «non se ne fa nulla» al «c'è un 20 per cento

Le Guide  
Le guide per approfondire i temi più discussi

Ricerca un termine nelle guide

COMPRAVENDITA IMMOBILI

LEGGE 104

VEDI TUTTE LE GUIDE

Chiedi all'Esperto  
Dubbi su casa, tasse, risparmio, pensioni? Leggi le risposte e scrivi la tua domanda

**Doppia tassazione su azioni Stellantis**  
Risponde **Maurizio Maraglino**  
Misciagna

**Pianta che sale dal piano inferiore: come comportarsi**  
Risponde **Centro Studi Confappi-FNA**

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6640

di possibilità che si faccia». La differenza non è banale, anche se a taluni può sembrare la lettura dei fondi del caffè e porta a una domanda: **che cosa è cambiato, in queste tre settimane? Quali aperture ci sono state?** Lo scopriremo nei prossimi giorni, ma quando l'amministratore delegato di Unicredit sottolinea che il *Golden power* «va chiarito», rendendosi potenzialmente disponibile ad assecondare le richieste della politica, Orcel non fa altro che **tenere aperta la porta.**

FINANZA

## Unicredit, i fronti aperti di Orcel e la partita sulle Generali. Intanto incassa 175 milioni

di **Andrea Rinaldi**



### Dialoghi

Il dialogo con il Mef di questi mesi a qualcosa dovrà portare e Unicredit è pronto ad infilarsi. È ovvio che procedure troppo stringenti potrebbero condurre ad assurdi burocratici (il caso, citato, del mutuo che in Russia per legge la banca non può chiudere anticipatamente, pena procedimenti penali), come è scontato che troppi dettagli operativi rischiano di compromettere la sostenibilità del provvedimento.

### Sentenze italiane

La scorsa settimana il Tar del Lazio si è pronunciato contro il ricorso del Banco Bpm che contestava il provvedimento di prolungamento dei termini dell'ops emanato dalla Consob. Alla fine è cambiato poco, una decina di giorni che non mutano la sostanza delle cose. Ovvero che, **fino a questo momento, l'offerta di Unicredit è stata snobbata dal mercato**, visto che le adesioni complessive sono valutabili percentualmente alla stregua di un **prefisso telefonico**. Tutto si deciderà, come sempre, nell'ultima settimana, è stato detto, ma **raramente si è vista una simile parca adesione**. Su questo ha certamente pesato e pesa il quadro normativo di riferimento, che sta andando a chiarirsi e l'**offerta molto stretta di Unicredit**. Il Banco Bpm non ha mancato di rilevare quelli che, a suo avviso, sono i **punti deboli dell'offensiva di Orcel**: anzitutto un'offerta a sconto rispetto ai prezzi di Borsa, che tiene lontani la stragrande maggioranza degli azionisti. Poi, il potenziale che il gruppo di Piazza Meda può esprimere rimanendo da solo, con un **rendimento dell'azione vicino all'11 per cento**. Soprattutto, a livello sistemico, una potenziale riduzione dell'offerta di credito e l'assenza di un piano industriale che disegni il possibile profilo delle due entità combinate. **Dopo sette mesi di studi e di stalli siamo al dunque**: il dialogo con il Mef, la sentenza dell'Antitrust europeo sul famoso articolo 21 e quella del Tar del Lazio offriranno nelle prossime giornate un diverso quadro di riferimento normativo. **In quel momento l'Ops entrerà nel vivo, oppure andrà definitivamente in archivio, almeno fino all'autunno.**

IL RISIKO IN BANCA

## Unicredit, il cancelliere tedesco Merz critica Orcel: «Su Commerzbank approccio ostile, è inaccettabile»

di **Andrea Rinaldi**



## Successioni, quali sono le garanzie per chi rinuncia all'eredità? Le regole e le procedure

Risponde Massimo Fracaro

[VEDI TUTTE](#)



## «Ho azioni Stellantis, sui dividendi pago le tasse sia in Olanda, sia in Italia»? Su Chiedi all'esperto

di Redazione Economia



Nuova app **L'Economia**. News, approfondimenti e

**Clicca qui sotto per andare all'articolo originale**

<https://www.lavocedelpatriota.it/rizzetto-fdi-le-politiche-redistributive-del-governo-valido-supporto-al-potere-dacquisto-delle-famiglie/>

Home Gerenza Elenco degli autori Normative Contatti Cookie Policy Privacy

丁 扛 六 \*\*

HOME EDITORIALI COMMENTI POLITICA ECONOMIA ESTERI CULTURA ENGLISH ESPAÑOL

# Rizzetto (FdI): le politiche redistributive del Governo valido supporto al potere d'acquisto delle famiglie

BOLLETTINO PATRIOTTICO CAMERA 16 Giugno 2025 Aggiornato: 16 Giugno 2025

di Comunicato Stampa

Cerca

## Discussioni

Alessandro on *Israele-Iran: il mondo brucia. Trump apre alla mediazione di Putin, inizia il G7*

Alessandro on *Il referendum al bivio: crisi o rilancio?*

RacheleDeSanto on *Il referendum al bivio: crisi o rilancio?*

Max Erre on *Il referendum al bivio: crisi o rilancio?*

Alessandro on *L'ottavo taglio della BCE: cosa significa davvero per famiglie, imprese e interesse nazionale*

## LEGGI ANCHE

Bollettino Patriottico  
[Roma Pride, Morgante-Iannarelli \(FdI\): L'inclusione non è odio, illegalità, né ideologia. Da manifestazione messaggio distorto per i giovani](#)  
Comunicato Stampa - 16 Giugno 2025

“I dati del Rapporto annuale 2025 dell’Istat mostrano che nel 2024 le retribuzioni nominali sono cresciute più dell’inflazione, consentendo un parziale recupero della perdita di potere di acquisto del biennio 2021-2022. Purtroppo l’inflazione, che diminuisce il potere d’acquisto delle famiglie e colpisce prevalentemente i meno abbienti, è la causa di limitate sacche di povertà.

L’Istat evidenzia però che alla fine del 2024 la crescita delle retribuzioni contrattuali per dipendente è stata pari al 10,1% rispetto all’inizio del 2019, a fronte di un aumento dell’inflazione (IPCA) pari al 21,6%. Nei primi mesi del 2025 la crescita delle retribuzioni contrattuali è rimasta robusta.

L’inflazione al consumo in Italia, misurata attraverso l’indice armonizzato (IPCA), nel 2024 è stata pari all’1,1%, significativamente più bassa rispetto alle altre maggiori economie europee e di 1,3 punti percentuali inferiore alla media della Uem (2,4%).

L’andamento dell’inflazione in corso d’anno ha riflesso soprattutto la dinamica dei prezzi dei beni energetici e

alimentari, e negli ultimi mesi ha dato segnali di accelerazione, superando in marzo e aprile il 2%: ad aprile l'inflazione acquisita per il 2025 è pari all'1,9%.

Inoltre come riportato da un recente report della Federazione Autonoma Bancari Italiani (FABI), la ricchezza finanziaria delle famiglie italiane ha continuato a crescere nel 2024, aumentando di 250 miliardi, superando per la prima volta la soglia dei 6.000 miliardi di euro.

Se si considera la variazione dal periodo pre-pandemia, ovvero dal 2019, l'ammontare complessivo della ricchezza finanziaria delle famiglie italiane è salito di 1.367 miliardi (+29,3%).

Sul fronte della liquidità, dopo il rallentamento del 2023, causato principalmente dall'inflazione e dal consumo di risorse per fronteggiare l'aumento dei prezzi, i conti correnti e i depositi registrano una leggera crescita (+1,02%), attestandosi a 1.593 miliardi.

Le politiche redistributive attuate dal Governo ad ausilio dei redditi più bassi e le politiche di sostegno al potere d'acquisto in favore delle famiglie con maggiori difficoltà economiche hanno consentito il raggiungimento di obiettivi importanti, contribuendo a mitigare l'effetto dell'inflazione sulla capacità di spesa degli italiani e a mantenere sostanzialmente stabile il dato sulla povertà, nonostante la difficile situazione che questo Governo ha dovuto affrontare con le limitate risorse a disposizione.

Ricordo che da quando il Governo Meloni è in carica il numero degli occupati è cresciuto di oltre 1 milione di unità, precisamente 1.095, e i contratti a tempo indeterminato sono cresciuti di oltre 1,2 milioni di unità".

Lo afferma in una nota l'On. Walter Rizzetto (Fdi), Presidente della Commissione Lavoro della Camera dei Deputati.

## Resta aggiornato

Inserisci qui il tuo indirizzo e-mail...

**ISCRIVITI ORA**

Promettiamo di non inviarti spam. È possibile annullare l'iscrizione in qualsiasi momento.

- [Tags](#)
- [FDI](#)
- [Fratelli d'Italia](#)

[Comunicato Stampa](#)

### LASCIA UN COMMENTO

[Entra per lasciare un commento](#)

Questo sito utilizza Akismet per ridurre lo spam. [Scopri come vengono elaborati i dati derivati dai commenti.](#)

Articoli correlati

[Clicca qui sotto per andare all'articolo originale](#)

<https://www.money.it/risparmio-famiglie-tesoretto-da-piu-di-6000-miliardi-btp-vs-azioni-chi-vince-svolta-contante>

Risparmio e Investimenti > Finanza personale

# Risparmio famiglie, tesoretto da più di 6.000 miliardi. BTP VS azioni, chi vince. Svolta contante

↳ Laura Naka Antonelli 📅 16 Giugno 2025 - 07:20 🗨

La ricchezza finanziaria delle famiglie ha fatto la storia, superando la soglia di 6 trilioni di euro. Cosa si predilige tra azioni, BTP e altri bond? Il rapporto [FABI](#).

Risparmio famiglie, tesoretto da più di 6.000 miliardi. BTP VS azioni, chi vince. Svolta contante

▶ Cosa significa ICE? Trump manda i marines e negli Usa si rischia la guerra civile

▶ Se Buffett non investe nell'immobiliare, perché dovremo farlo noi?

Seguici su

Un tesoretto che vale più di 6.000 miliardi di euro, ovvero più di 6 trilioni: è la ricchezza finanziaria delle famiglie italiane, che ha continuato a crescere nel 2024, superando per la prima volta l'ambita soglia psicologica. E' quanto emerge da un rapporto stilato dalla divisione Analisi & Ricerche [della FABI](#), il [sindacato dei bancari](#) italiani guidato da Lando Maria [Sileoni](#), relativo al 2024.

In evidenza il successo di alcune soluzioni di investimento, come fondi e obbligazioni: il quadro conferma come l'appetito dei risparmiatori italiani rimanga alto per i BTP, con gli alti rendimenti dei Titoli di Stato italiani che continuano a fare gola alle famiglie. Ma a vincere in termini di crescita su base annua sono i fondi comuni di investimento, che vantano un balzo del +17,6%.

Ma facciamo un po' di ordine, per capire in che modo, nell'arco di un anno, ovvero dal 2023 al 2024, le famiglie italiane hanno deciso di canalizzare i loro risparmi. Prima cosa da mettere in chiaro, il boom della ricchezza finanziaria, per l'appunto, degli italiani, schizzata a un valore di oltre 6 trilioni: un dato che fa la storia, praticamente un record.

A "parlare" il numero relativo ai risparmi detenuti in strumenti finanziari, tra conti correnti, titoli, azioni, fondi comuni e assicurazioni, che è salito a quota 6.030 miliardi, in rialzo di più di 249 miliardi rispetto al 2023, segnando un incremento su base annua pari a +4,3%. [La FABI](#) considera anche l'aumento dei risparmi rispetto al periodo precedente la pandemia,

dunque rispetto al 2019, che è stato pari a +1.367 miliardi, riportando uno scatto pari a +29,3%.

Andando a esaminare quali investimenti abbiano “vinto”, la performance più evidente è per l'appunto quella dei fondi comuni di investimento che sono cresciuti, forti di un balzo del 17,6%, da 722 miliardi a quasi 850 miliardi. “Un segnale chiaro dell'appetito crescente per prodotti più dinamici e diversificati, in un contesto di rendimenti ancora interessanti e di maggiore propensione al rischio da parte dei risparmiatori”, scrivono gli esperti del sindacato.

Ma “molto forte anche l'incremento registrato nel comparto dei titoli di Stato e obbligazioni: BOT e BTP, complice il successo delle ultime emissioni retail”, dunque complici gli investimenti che i risparmiatori italiani hanno continuato a fare, accogliendo l'appello “Più Titoli di Stato nelle mani degli italiani” della presidente del Consiglio Giorgia Meloni che si è concretizzato, a partire dagli inizi del 2023, nell'emissione di ben cinque edizioni del BTP Valore, il Titolo di Stato rivolto esclusivamente agli investitori retail, e che ha trovato recentemente la propria espressione anche nel ritorno del BTP Italia. A convincere la potenziale platea dei BTP People a fare incetta di obbligazioni non è stato solo l'appello del governo Meloni ma anche “il rialzo dei tassi nei mesi passati”, praticamente l'appetibilità dei Titoli rappresentata dagli alti rendimenti. Il risultato è che gli investimenti in obbligazioni sono saliti nel 2024 da 431 a 493 miliardi, segnando un aumento del 14,3% pari a 62 miliardi. Così la FABI:

“Un ritorno di fiamma, in particolare per la finanza pubblica, che conferma l'attrattività del debito italiano per le famiglie, anche grazie ai rendimenti più alti e a formule di risparmio dedicate ai piccoli investitori”.

Ad aumentare sono stati anche i risparmi diretti verso le polizze assicurative (+4,3%), tornate sopra quota 1.130 miliardi, “recuperando terreno dopo anni di andamento incerto”, mentre per quanto riguarda la Borsa, ergo l'azionario, l'ammontare delle azioni detenute dalle famiglie italiane è cresciuto dello 0,94%, da quota 1.738 miliardi del 2023 a 1.755 miliardi, dunque di circa 17 miliardi. Un rialzo “apparentemente modesto, ma significativo, segno che la Borsa ha tenuto nonostante la volatilità”.

Sul fronte liquidità, conti correnti e depositi hanno segnato una lieve crescita (+1,02%), a 1.593 miliardi. Un aumento, dunque, seppure decisamente più contenuto rispetto agli anni della pandemia, quando l'incertezza per il futuro e la forte frenata dei consumi da parte delle famiglie italiane aveva fatto letteralmente esplodere la liquidità parcheggiata.

I numeri riportati mettono in evidenza una realtà incontrovertibile. Le famiglie italiane “cominciano a riallocare parte del denaro verso strumenti con rendimento”.

L'unico comparto in flessione è quello classificato come “altro”, ovvero rappresentato da prestiti, derivati e conti esteri, che include “strumenti residuali o meno diffusi: da 225 a 206 miliardi, con una contrazione dell'8,1%”.

Così sottolineano gli esperti della FABI:

“Nel complesso, i numeri confermano una tendenza strutturale alla diversificazione: **meno contanti, più fondi, più obbligazioni, più polizze**. E dimostrano una maggiore sofisticazione nelle scelte finanziarie delle famiglie italiane, che cercano di proteggere il proprio patrimonio in un contesto ancora segnato dall'incertezza macroeconomica, ma anche da nuove opportunità di investimento”.

Dal rapporto della **FABI** emerge un fenomeno significativo, che conferma la metamorfosi in atto nelle scelte degli investimenti delle famiglie italiane: la liquidità *“non resta più centrale come prima”*, con i risparmiatori che nel 2024 si sono attivati, andando a caccia di strumenti

finanziari remunerativi, sebbene mai abdicando alla prudenza. *“Obiettivi a lungo termine e rendimenti più alti, sembrano essere le parole d’ordine della gestione finanziaria dei risparmiatori, ma senza mai rinunciare alla protezione dai rischi e a un consistente cuscinetto di sicurezza”*. La liquidità comunque è salita, anche se di poco.

Per la precisione, quella sotto forma di depositi e conti correnti è cresciuta da 1.577 miliardi a fine 2023 a 1.593 miliardi di euro a dicembre 2024, con un incremento pari circa 16 miliardi di euro, in rialzo poco al di sopra dell’1%, trainata dalla liquidità giacente sui conti correnti, cresciuta da 1.139 miliardi a 1.152 miliardi di euro, con un aumento di più di 12 miliardi di euro, pari all’1,1%. Il contante vincolato sotto forma di deposito ha segnato invece un aumento da 438 miliardi di euro a 442 miliardi di euro: in rialzo di appena +4 miliardi ovvero lo 0,85% rispetto al 2023.

Riguardo alla maggiore propensione a strumenti caratterizzati da una maggiore remunerazione, **la FABI** ha specificato che proprio il mix di un contesto di tassi elevati e di maggiore familiarità con i mercati finanziari, ha spinto le famiglie italiane a una *“diversificazione finanziaria tra strumenti obbligazionari e azioni che complessivamente è passata da 2.169 miliardi di euro a fine 2023 a 2.247 miliardi di euro a fine 2024 (è la somma di titoli e azioni), che equivale a circa 80 miliardi in più”*.

A fronte di 16,3 miliardi di nuove risorse investite in azioni il *“vero scatto in avanti delle famiglie”* ha riguardato in ogni caso le obbligazioni, **con gli investimenti a fine 2024 saliti del 14,3%, da 431 miliardi a 493 miliardi di euro**.

Tra queste, **i titoli a medio-lungo termine** sono cresciuti di 60 miliardi di euro, da 398 a 458 miliardi, in rialzo del +15,1%, mentre **i risparmi allocati nei titoli a breve termine sono saliti di oltre 1,5 miliardi di euro**, passando da 32,9 miliardi a 34,6 miliardi (+4,8%).

Sempre lato obbligazioni, fermo restando che i BTP e degli altri Titoli di Stato hanno fatto la parte del leone negli investimenti in obbligazioni, **balzando da 272 miliardi di euro a 309 miliardi di euro (+37,8 miliardi, ovvero +13,9%)**, **la FABI** ha segnalato anche la maggiore fiducia da parte degli italiani verso strumenti stranieri, in *“ un’ottica di diversificazione finanziaria globale ”*, con **le obbligazioni estere** incluse nel portafoglio finanziario delle famiglie italiane aumentate da 95,6 miliardi a 106,7 miliardi di euro per la componente a medio-lungo termine, e da 2,2 miliardi a 2,6 miliardi di euro per la quota a più breve termine.

**I bond emessi dalle banche**, infine, hanno visto entrare dagli italiani 53,3 miliardi (+8,5 miliardi, pari a una crescita su base annua pari +19,1%).

Snche la componente azionaria, ha sottolineato **la FABI**, dopo il forte impulso del 2023, si è confermata solida, passando da 1.738 miliardi di euro a 1.755 miliardi (+16 miliardi, +0,9%) e *“confermando la fiducia delle famiglie nei mercati azionari, nonostante l’instabilità strutturale”*.

Così ha commentato **il segretario della FABI Lando Maria Sileoni**:

*“Il risparmio delle famiglie italiane continua a rappresentare una colonna portante del nostro sistema economico e finanziario, un’ancora sociale che richiede sempre maggiore attenzione e tutela. Oltre 6.000 miliardi di euro custoditi e investiti, frutto della laboriosità, della prudenza e del senso di responsabilità di milioni di cittadini. È un patrimonio enorme, che va tutelato*

*con ogni mezzo e che impone alla politica, alle istituzioni e al settore bancario una riflessione seria: perché il risparmio non può essere lasciato a sé stesso né abbandonato alle logiche speculative. Serve un indirizzo strategico, serve una visione. Occorre che questo risparmio sia messo a frutto per sostenere l'economia reale, per finanziare l'innovazione, per dare respiro alle imprese e creare nuovi posti di lavoro”.*

© RIPRODUZIONE RISERVATA

#### ARGOMENTI

# Risparmio

# Btp

# Contante

# famiglie

# Ricchezza

# azioni

Iscriviti a Money.it

Scopri i vantaggi →

Notizie e approfondimenti selezionati dal Financial Times



FINANCIAL  
TIMES

**Benvenuti nella nuova era della geoeconomia. Ecco cosa devi sapere**

Tecnologia, commercio, finanza e politiche militari si stanno mescolando in (...)

16 giugno 2025