



FEDERAZIONE | AUTONOMA | BANCARI | ITALIANI

Riservato alle strutture
Dipartimento Comunicazione & Immagine

RASSEGNA STAMPA

Anno XVIII

A cura di
Giuditta Romiti g.romiti@fabi.it Verdiana Risuleo 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 01/07/2025

FABI

01/07/25	Avvenire Milano	2 Un lombardo su 5 è vittima di truffe	Gori Ginevra	1
----------	-----------------	--	--------------	---

SCENARIO BANCHE

01/07/25	Corriere della Sera	38 E il risiko si allarga, Cf+ lancia un'Opa su Banca Sistema	Rinaldi Andrea	2
01/07/25	Corriere della Sera	38 Mediobanca, esce Mediolanum Prospetto Mps pronto per il Palio	Polizzi Daniela	3
01/07/25	Foglio	4 Mediolanum esce da Mediobanca e lascia Nagel più solo	Mar.mar.	4
01/07/25	Giornale	23 Cf+ vuole Banca Sistema, obiettivo reverse merger	...	5
01/07/25	La Verita'	5 Assolti gli imputati per il fallimento di Banca Marche	...	6
01/07/25	Libero Quotidiano	20 Bbva non molla Sabadell	...	7
01/07/25	Messaggero	13 Mediobanca, il patto perde soci Mediolanum vende il suo 3,5%	Pira Andrea	8
01/07/25	Messaggero	13 Il commento - Via il garante delle minoranze schiaffo di Nagel al mercato	Bassi Andrea	10
01/07/25	Mf	2 Ifis e Illimity salgono in attesa della riapertura dell'opas	Fioramonti Riccardo	11
01/07/25	Mf	2 Baps, BlackRock gestirà parte degli asset proprietari	Carrello Luca	12
01/07/25	Mf	2 Cf+ lancia un'opas a sconto su Banca Sistema. Che in borsa perde l'11% - Opas di CF+ su Banca Sistema	Gerosa Francesca - Gualtieri Luca	13
01/07/25	Mf	3 I Doris vanno all'incasso - I Doris vendono Mediobanca	Gualtieri Luca	15
01/07/25	Mf	3 Ubs avvia un altro buyback da 2 miliardi di dollari	Simonella Valentina	16
01/07/25	Mf	3 Fbs in campo sulla cartolarizzazione di Sondrio	Gualtieri Luca	17
01/07/25	Mf	4 La Bce modifica il Qe, gli acquisti di titoli saranno adattati agli shock - Bce, il Qe sarà più flessibile	Ninfolo Francesco	18
01/07/25	Mf	7 Via al piano Bankitalia per il riassetto delle filiali	Santoro Valeria	19
01/07/25	Mf	18 Unipol, spazio ai giovani con 600 pensionati. Cimbri chiama tutti al Meazza	Messia Anna	20
01/07/25	Repubblica	28 Bce, più armi contro l'inflazione Lagarde: "Aumenta l'incertezza"	Manacorda Francesco	21
01/07/25	Sole 24 Ore	3 Bce rivede la strategia monetaria: «Stabilità dei prezzi con tutti gli strumenti necessari»	Poggi Corrado	23
01/07/25	Sole 24 Ore	37 Banca Mediolanum vende il 3,5% di Mediobanca - Banca Mediolanum vende la quota del 3,5% Mediobanca	Condina Cheo	25
01/07/25	Sole 24 Ore	37 Opas su Banca Sistema a 1,80 euro per azione di CF+ (fondo Elliott)	Davi Luca	27
01/07/25	Sole 24 Ore	38 Banche Usa verso maxi buy back dopo gli stress test superati - Banche Usa pronte a maxi buy back dopo il superamento degli stress test	Graziani Alessandro	28
01/07/25	Sole 24 Ore	38 Bbva, niente retromarcia: «Avanti con l'Opa su Sabadell»	...	29
01/07/25	Sole 24 Ore	38 Dalla finanza - Intesa miglior banca europea nelle relazioni con gli investitori	...	30
01/07/25	Sole 24 Ore	38 Dalla finanza - Ca' de Sass rilancia Up2Stars per accelerare le start up	...	31
01/07/25	Sole 24 Ore	39 Parterre - Ing, da cavaliere mancato di Sondrio ai tagli di senior	R.Fi.	32
01/07/25	Sole 24 Ore	40 Fondazione di Modena e Fondazione Estense, avanti verso la fusione	A.Bio.	33
01/07/25	Stampa	21 Il commento - C'era una volta il Salotto Buono - Addio salotto buono	Paolucci Gianluca	35

SCENARIO ECONOMIA

01/07/25	Corriere della Sera	4 Ecco il piano Ue sul tavolo di Trump per limitare i dazi - Dazi, missione della Ue in America Ecco il piano di Bruxelles sul tavolo	Ducci Andrea	37
01/07/25	Stampa	10 Tasse, incassi boom ma la pressione fiscale si avvicina al record Spesa più cara - Salgono pressione fiscale redditi e inflazione Più risparmi delle famiglie	A.B.	39

IL CASO

DS6640 DS6640

Un lombardo su 5 è vittima di truffe

In Lombardia 2,1 milioni di persone sono state vittime di truffe online, praticamente uno su cinque. Un numero alto destinato ad aumentare a giudicare dai dati degli ultimi anni. Secondo la polizia postale, nel 2024 ci sono state 18.714 truffe via internet, il 15% in più rispetto all'anno prima. E il "bot-tino" nell'ultimo anno, secondo i dati di **Fabi**, a livello nazionale è cresciuto del 30% (si parla di mezzo miliardo in tre anni, in Lombardia nel 2024 47 milioni). Un quadro della situazione è stato tracciato durante il convegno "L'evoluzione del fenomeno delle truffe nell'era digitali e dell'intelligenza artificiale" promosso dal Corecom. Durante la giornata, si è parlato anche della decisione dell'Agcom di vietare le chiamate dai call center illegali da agosto dall'estero e da novembre dall'Italia.

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29401 - L.1634 - T.1634



E il risiko si allarga, Cf+ lancia un'Opa su Banca Sistema

Polo da 6,5 miliardi. Titoli giù dell'11,3%

Banche

di **Andrea Rinaldi**

Quando la polvere del risiko sembrava sul punto di posarsi, ecco che arriva una nuova Opa a movimentare lo scenario. Ieri Banca Cf+ ha lanciato la sua offerta pubblica di scambio e acquisto su Banca Sistema per fondersi per incorporazione con essa, ma senza delistarla. L'istituto ex Credito Fondiario, che ha come controllante i fondi gestiti da Elliott Investment Management, propone un corrispettivo di 1,382 euro in contanti e 0,418 euro attraverso l'attribuzione di 21 azioni di Kruso Kapital, società controllata da Banca Sistema, e quotate su Egm, frazionate con un rapporto di 1 a 98, che verranno pagate entro 6 mesi dal perfezionamento delle nozze.

L'operazione vale 145 milioni e vede già l'impegno dei soci di Banca Sistema, Gianluca Garbi, Sgbs e Garbifin a portare il loro 24,86% in adesione; gli altri sono Fondazione Cr Cuneo (5,01%), Cr Alessandria (7,39%) e Sicilia (7,39%). Advisor sono Unicredit e lo studio Chiomenti.

Lo scambio è molto innovativo ed è come se venisse distribuito un dividendo in natura: subito viene pagata la parte in contanti e poi una in natura che equivale a un pezzo, staccato in titoli, della controllata specializzata nel business del credito su pegno e nel mercato delle case d'aste

di preziosi. E consentirà di irrobustire gli attuali soci. Garbi, ad esempio, che ha aderito all'offerta con il suo 24,86% riceverà il 17% di Kruso, idem gli altri azionisti: Fondazione Alessandria arriverà a meno del 5% e così Fondazione Cr Cuneo e Fondazione Sicilia. Indiscrezioni vorrebbero Garbi in uscita da Banca Sistema e pronto a concentrarsi su Kruso, il cui business si sta rivelando molto redditizio.

Banca Sistema diventa così il veicolo utilizzato dalla challenger bank Cf+ per quotarsi a Piazza Affari e trasformarsi in un gruppo bancario che potrà contare su un totale attivo superiore a 6,5 miliardi e crediti verso la clientela per oltre 4,3 miliardi.

«Il settore bancario italiano sta attraversando una fase di consolidamento. Anche nel segmento delle banche specializzate, vi è l'esigenza di avere operatori più grandi ed efficienti, con dotazioni patrimoniali ampie che consentano di sfruttare le opportunità presenti nel mercato — commenta Iacopo De Francisco, ceo e dg Banca Cf+ —. L'integrazione con Banca Sistema consente di unire competenze, tecnologie e visione industriale per creare un operatore più solido e innovativo, capace di crescere nei segmenti di business d'elezione. Rimarremo una realtà quotata, e ciò offrirà l'opportunità di aggregare anche altri operatori che possano portare competenze e asset distintivi. Questa iniziativa genererà valore per tutti gli stakeholder». L'Opa tuttavia non ha convinto Piazza

Affari, dove il titolo Banca Sistema ha tracollato sin dal mattino chiudendo a -11,30% a 1,74 euro (sotto il prezzo d'Opa) a causa anche — commenta un analista — dell'assenza di un premio sulla cessione del controllo e di indicazioni chiare sulle sinergie tra le due banche. L'anno scorso la challenger bank di Elliott specializzata in finanziamenti a imprese non performing aveva portato a termine un aumento di capitale da 27 milioni successivo all'emissione di un bond subordinato Tier 2 da 25 milioni. Cf+ è nata nel 2021 dopo la scissione delle attività di gestione Npl convogliate in Gardant.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

24,8

per cento
la quota che
apporterà
Gianluca Garbi,
socio di Banca
Sistema

145

milioni
il valore
dell'operazione
tra Banca Cf+ e
Banca Sistema

6,5

miliardi
gli attivi
risultanti dalle
nozze delle due
banche

La vicenda



● Iacopo
De Francisco,
ceo e dg
di Banca Cf+

● Banca Cf+
pagherà 1,382
in contanti e
0,418 euro in
azioni Kruso
Kapital

● Gli attivi
totali saranno
6,5 miliardi



Mediobanca, esce Mediolanum Prospetto Mps pronto per il Palio

Doris cede il 3,5% per 548 milioni. Gli analisti: bene le cedole di Piazzetta Cuccia

di **Daniela Polizzi**

Dopo 25 anni il gruppo Mediolanum scioglie i legami con Mediobanca. Ieri la realtà che fa capo alla famiglia Doris ha ceduto il 3,5% che possedeva in Piazzetta Cuccia — attraverso Banca Mediolanum e Mediolanum vita — con un collocamento accelerato rivolto a istituzionali e affidato a Morgan Stanley, a un prezzo di 18,85 euro per azione. Il gruppo ha incassato 548,4 milioni (con uno sconto del 4,5% rispetto alla chiusura di ieri di Mediobanca) dal collocamento che sarebbe andato a ruba tra gli investitori in un momento in cui i venditori sono pochi perché gli azionisti si preparano a schierarsi pro o contro l'Ops lanciata su Mediobanca da Mps.

Esce così dal perimetro di Mediolanum una quota acquistata nel 2000 — quando Piazzetta Cuccia capitalizzava circa 8 miliardi, la metà dei valori attuali — per suggellare un'alleanza nel private banking attraverso Banca Esperia, poi comprata dalla stessa Mediobanca. La quota del 3,5% era vincolata al patto di consultazione di Mediobanca che fin qui ha aggregato l'11,8%, un perimetro che include anche il gruppo Gavio che ha alleggerito le posizioni. Mediolanum aveva acquistato un'iniziale 2%, poi arrotondato al 3,5%, cui si è aggiunto anche lo 0,91% attraverso la holding familiare Finprogr, che potrà essere ceduto con altre modalità.

Il disimpegno era nell'aria — il titolo Mediobanca segna + 40,2% da gennaio — ed è arrivato a ridosso dell'avvio dell'Ops del Monte. Rispetto a 25 anni fa il gruppo che fa capo alla famiglia Doris (Fininvest è al 30%) è cresciuto molto e la quota in Mediobanca è stata

classificata dal 2020 come non strategica. La cessione potrebbe dipendere anche dal fatto che, vendendo tutti i 29,1 milioni di azioni, Mediolanum evita una scelta di campo in un momento in cui il confronto tra Mediobanca e Mps si scalda. Sandro Panizza, indicato due anni fa dalla lista Delfin, non è più presidente del comitato Parti correlate di Mediobanca. Al suo posto, il cda ha deliberato di integrare la posizione con Vittorio Pignatti Morano, nominato presidente.

Sulle stime aggiornate al 2028 annunciate venerdì dal ceo di Mediobanca Alberto Nagel si sono espressi gli analisti. «Abbiamo aumentato la stima di utile netto rettificato per il 2027 del 5%, portando il rendimento al 15% e al 16% nel 2028», ha scritto Barclays. Sul fronte Generali prosegue intanto senza rallentamenti il percorso per valutare l'Ops lanciata da Mediobanca su Banca Generali, sempre che a fine estate ce ne siano ancora i presupposti.

Intanto Siena si prepara alla sua offerta i cui tempi ormai sono stretti. L'ok Consob al prospetto potrebbe arrivare il 2 luglio, giorno del Palio, o al più tardi quello seguente. La banca toscana dovrebbe peraltro avere già ricevuto il via libera dalle autorità competenti sui mercati internazionali dove opera Mediobanca. Se la Consob confermerà la tempistica per Siena, entro i successivi cinque giorni Piazzetta Cuccia riunirà il board per le valutazioni. L'Ops di Mps potrebbe partire il 14 luglio e concludersi nella settimana dell'8 settembre. Il mercato guarda alla soglia del capitale di Mediobanca che verrà fissata dal cda e dal vertice della banca guidata da Luigi Lovaglio e presieduta da Nicola Maione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Gli snodi

Mps, al via l'offerta per Mediobanca

1 L'offerta di Monte dei Paschi di Siena potrebbe partire il 14 luglio e concludersi nella settimana dell'8 settembre. Resta da capire quale soglia minima fisserà Mps

La scelta dei soci su Banca Generali

2 Il 25 settembre è fissata l'assemblea dei soci di Mediobanca riguardo all'Ops dell'istituto su Banca Generali. Da vedere come la precedente scalata di Mps inciderà sul dossier



Alberto Nagel, 60 anni, è amministratore delegato di Mediobanca dal 2008

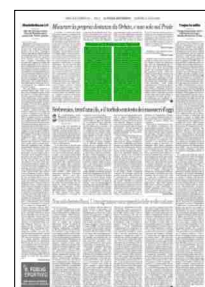


Massimo Doris, 58 anni, è amministratore delegato di Banca Mediolanum



Mediolanum esce da Mediobanca e lascia Nagel più solo

Dopo Vittoria Assicurazioni e il gruppo Gavio, anche Banca Mediolanum esce da Piazzetta Cuccia vendendo il suo 3,5 per cento attraverso una procedura di vendita accelerata sul mercato di cui è stata incaricata la banca d'affari internazionale Morgan Stanley. Solitamente le Abb (Accelerated book building) sono molto rapide e destinate a investitori istituzionali ed è probabile che già stamattina si conoscerà almeno il numero di soggetti che ha acquistato: in genere sono diverse decine, anche 70-80. Quindi, quello che succederà è che la partecipazione detenuta in Mediobanca da Mediolanum sarà sparpagliata tra una moltitudine di investitori. Come questo potrà influenzare l'esito dell'ops di Montepaschi (dovrebbe partire entro metà luglio) è difficile dirlo. Gli investitori istituzionali sono generalmente dalla parte dell'ad Alberto Nagel, ma questa volta potrebbero anche avere orientamenti diversi, dipende da chi ha comprato le azioni (per esempio, le Casse di previdenza possono partecipare all'Abb). Per Nagel non è una buona notizia il fatto che un altro socio storico del patto di consultazione, la famiglia Doris, scelga di uscire dopo trent'anni negandogli di fatto il sostegno nella battaglia che potrebbe determinare la fine di Mediobanca com'è oggi. Ma l'addio è una sorpresa fino a un certo punto. Doris aveva fatto intendere da tempo di non avere intenzione di schierarsi in una disputa in cui da un lato c'è l'offerta pubblica di scambio di una banca, il Monte, partecipata dallo stato, e dall'altro la conservazione di un modello strategico messo in discussione da un gruppo di grandi soci. Con la dipartita di Mediolanum, il patto di Mediobanca dovrebbe scendere dall'11,6 per cento a circa l'8 per cento, molto sottile per essere considerato, com'era un tempo, un baluardo a difesa di Nagel. D'altra parte, la pressione a cui si è sentita sottoposta Mediolanum, che ha come grande socia nel capitale Fininvest della famiglia Berlusconi al 30 per cento, può giustificare la scelta di neutralità fatta da Doris. Di sicuro Nagel perde un alleato, e la mossa avrà un peso. Anche simbolico. (mar. mar.)



Al via la settimana Opa bancaria dell'anno. La preda perde l'11%

Cf+ vuole Banca Sistema, obiettivo reverse merger

Banca Cf+ punta a quotarsi in Piazza Affari e lancia un'Opa sul 100% di Banca Sistema, la settima su una banca da inizio anno. Nata dall'ex gruppo Credito Fondiario, focalizzata sulle imprese e controllata dal fondo Elliott, Banca Cf+ mette sul piatto 1,8 euro per ogni azione, con l'obiettivo di fondersi con quest'ultima, che non verrà ritirata dal segmento Star. In questo caso Banca Sistema diventa il veicolo utilizzato dall'offerente per quotarsi in Borsa e trasformarsi in un gruppo che, spiega l'ad di Banca Cf+ Iacopo De Francisco (in foto), potrà contare su «un totale attivo superiore a 6,5 miliardi di euro e crediti verso la clientela per oltre 4,3 miliardi». Il settore bancario italiano - prosegue il manager - sta attraversando una fase di consolidamento e «anche nel segmento delle banche specializzate vi è l'esigenza di avere operatori più grandi ed efficienti». L'offerta di Banca Cf+, assistita da Unicredit e dallo Studio Chiomenti, si articola in 1,382 euro in contanti e 0,418 euro attraverso l'attribuzione di 21 azioni di Kruso Kapital, società controllata da Banca Sistema e quotata su Egm, frazionata con un rapporto di 1 a 98. Si tratta di un'operazione concordata, visto che gli azionisti di Banca Sistema Gianluca Garbi, Sgbs e Garbifin si sono impegnati irrevocabilmente con Banca Cf+ ad aderire all'offerta, portando in adesione il 24,86% del capitale. A Piazza Affari Banca Sistema ha perso l'11,3% a 1,74 euro.



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1992 - T.1619



IN APPELLO

Assolti gli imputati per il fallimento di Banca Marche

■ Tutti assolti gli imputati nel processo di appello per il crac di Banca Marche. La Corte di Ancona ha emesso la sentenza nel pomeriggio dopo quattro ore di camera di consiglio per gli ex vertici dell'istituto di credito e della controllata Medioleasing accusati di bancarotta fraudolenta. In primo grado c'erano state sei assoluzioni e sei condanne con pene comprese tra 5 anni e 8 mesi di carcere e dieci anni e mezzo. Formule assolutorie perché il fatto non sussiste, per non aver commesso il fatto e perché il fatto non costituisce reato. L'istituto di credito era stato dichiarato fallito nel 2016. Con la sentenza di primo grado, il tribunale aveva inflitto pene pesanti a sei imputati: 10 anni e mezzo di reclusione a Massimo Bianconi, ex direttore generale di Banca Marche; 9 a Stefano Vellesi, vice direttore generale Area Mercato di Bdm, 9 anni, 7 anni e mezzo a Giuseppe Barchiesi, ex dg Medioleasing, 4 anni e mezzo a Daniele Cuicchi, ex capo servizio commerciale Medioleasing, 4 anni e 10 mesi a Massimo Batistelli, ex capo area crediti Bdm e 5 anni e 8 mesi a Giuseppe Paci, ex capo concessione crediti Bdm (5 anni e 8 mesi aveva preso in primo grado). In appello, invece, sono stati tutti assolti con formule di vario tipo.



L'OFFERTA SUL BANCO CATALANO

DS6640

DS6640

Bbva non molla Sabadell

■ Il colosso bancario spagnolo Bbva ha deciso di proseguire con l'opa sul catalano Banco Sabadell, nonostante le condizioni poste dal governo spagnolo di Pedro Sanchez. «Il progetto crea un enorme valore per gli azionisti di entrambe le entità e rappresenta un'opportunità unica per costruire una delle banche più competitive e innovative d'Europa», ha affermato Carlos Torres Vila, presidente di Bbva, come si legge in una nota della banca.



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



Via il garante, schiaffo di Nagel al mercato

DS6640

DS6640

Mediobanca, il patto perde soci Mediolanum vende il suo 3,5%

ROMA Mediolanum esce da Mediobanca, mettendo sul mercato l'intera quota del 3,5% in suo possesso. Lascia quindi un azio-



nista storico e componente più importante del patto di consultazione tra soci che raccolgono l'11,6% della banca. Bassi e Pira a pag. 13

Mediobanca, il patto perde soci Mediolanum vende il suo 3,5%

► L'istituto della famiglia Doris esce dopo trent'anni da Piazzetta Cuccia. Collocamento a istituzionali. A muoversi sono anche altri aderenti all'accordo di sindacato. In discesa Gavio e Vittoria Assicurazioni

**LE QUOTE CEDUTE
SONO QUELLE
IN PORTAFOGLIO
A DUE PARTECIPATE
DEL GRUPPO
BANCARIO**

**LA DISMISSIONE
ARRIVA MENTRE
SI ATTENDE
L'AUTORIZZAZIONE
DELLA CONSOB
PER L'OPS DI MPS**

L'OPERAZIONE

ROMA È un vero esodo quello che sta coinvolgendo i soci storici di Piazzetta Cuccia. Ieri è stato il turno di Mediolanum che è uscita da Mediobanca, mettendo sul mercato l'intera quota del 3,5% in suo possesso per 548,4 milioni. Gli attuali vertici dell'istituto milanese, guidati da Alberto Nagel, hanno dovuto prendere atto dell'addio di un azionista storico e di peso. Si chiude in questo modo una storia lunga trent'anni che neppure le sirene del maxi-piano dividendi annunciato pochi giorni fa anche mettendo in vendita gioielli come la sede della controllata monegasca, sono riuscite a far proseguire. La famiglia Doris non è stata convinta dalla promessa di cedole più alte a restare e schierarsi a difesa di Nagel. Perde pezzi insomma il patto di consultazione tra soci, che raggruppa l'11,6 per cento del capitale, e di cui Mediolanum era il componente con il maggior peso.

L'annuncio della banca è arrivato nel tardo pomeriggio, dando corpo a indiscrezioni che si rincorrevano da tempo sulla decisione di vendere. La strada scelta per uscire è stata un collocamento a inve-

stitutori istituzionali delle quote in mano a Banca Mediolanum e Mediolanum Vita.

Il tutto mentre si attendono le ultime procedure e autorizzazioni per l'avvio dell'offerta pubblica di scambio lanciata dal Monte dei Paschi su Piazzetta Cuccia. L'istituto senese ha ricevuto luce verde della Banca centrale europea e il cda guidato da Luigi Lovaglio ha varato l'aumento di capitale propedeutico a portare a compimento l'operazione. In questi giorni si attende invece il parere della Consob. Una volta avuta l'autorizzazione della vigilanza sui mercati l'offerta dovrebbe partire entro cinque giorni. Mediolanum, come detto, è l'ennesimo socio pattista ad abbandonare.

I PRECEDENTI

Lo scorso 20 giugno Vittoria Assicurazioni si era tirata fuori cedendo il suo 0,27 per cento. Nel fine settimana c'è stato invece l'ultimo blitz in ordine di tempo della famiglia Gavio. In due distinte operazioni ha ceduto lo 0,03 per cento e da inizio anno ha limato la propria quota dello 0,2 per cento portandosi all'interno del patto allo 0,62 per cento. Piccoli movimenti che uno dopo l'altro stanno mutan-

do la geografia interna. Spostamenti tra i pattisti si erano registrati già al momento di dare il proprio giudizio sull'operazione con la quale Mediobanca punta a inglobare Banca Generali, dando in cambio a Generali la propria quota nel gruppo assicurativo.

Gli aderenti si erano divisi e alcuni avevano deciso di non votare il documento comune. Accadeva dieci giorni prima della decisione del consiglio d'amministrazione di Mediobanca di rinviare al 25 settembre l'assemblea che avrebbe dovuto approvare l'offerta per scambiare le azioni del Leone con quelle della sua partecipata. Il rischio concreto per Nagel e per i suoi era di uscire sconfitti dalla conta. Attorno ai soci contrari all'operazione si era infatti riunito un fronte con numeri tali da poter far naufragare i piani del vertice



della banca milanese. E in sordina è arrivata una mossa considerata inusuale. Con una comunicazione in tardissima serata, venerdì, Mediobanca ha annunciato la sostituzione della guida del comitato parti correlate. Sandro Panizza, espressione delle minoranze, ha dovuto lasciare spazio a un nuovo presidente, Vittorio Pignatti Morano, tratto dalla lista voluta dal consiglio d'amministrazione.

Andrea Pira

© RIPRODUZIONE RISERVATA

DS6640

DS6640



La sede di Mediolanum

Il commento

Via il garante delle minoranze schiaffo di Nagel al mercato

Il mercato con le sue regole, le sue prassi, le sue consuetudini può andarsi a far benedire. La democrazia societaria è un orpello. Il governo di Mediobanca si mostra per quello che è: una autarchia. Per Alberto Nagel vige ormai solo la regola del Marchese del Grillo, io sono io e voi altri non contate nulla.

Il fatto è questo. Sandro Panizza non è più presidente del comitato parti correlate. Al suo posto il consiglio di amministrazione ha deliberato, su proposta del Comitato nomine, di integrare il Comitato parti correlate stesso, con il consigliere indipendente Vittorio Pignatti Morando, nominandolo altresì presidente. Una decisione presa, secondo quanto riportato dal quotidiano *La Stampa*, senza il voto favorevole dei consiglieri di minoranza Sabrina Pucci e lo stesso Panizza e con il parere contrario del presidente del collegio sindacale Matteo Busso.

Si può dire che anche l'ultimo velo è caduto. Il Re è nudo. Il conflitto di interesse di manager che cercano di perpetrare se stessi, che si sono «autonominati» negli ultimi anni utilizzando il meccanismo di una lista proposta dallo stesso consiglio di amministrazione, è palese. E ora hanno cancellato una delle principali prassi utilizzate nella maggior parte delle società quotate per riconoscere i diritti delle minoranze: la guida del Comitato per le parti cor-

relate.

Affidare la presidenza del comitato alle minoranze rappresenta una best practice di governance volta a rafforzare la trasparenza, la tutela degli azionisti non di controllo e la qualità dei processi decisionali nelle società quotate italiane. È una garanzia di credibilità. Affidare la presidenza del comitato a un rappresentante delle minoranze serve a rafforzare la fiducia che le valutazioni e i pareri del comitato siano effettivamente imparziali e non condizionati dagli interessi del socio di controllo o del management. Anche se la normativa non lo impone in modo tassativo, lo consente come scelta di governance avanzata.

Nessuno fino ad oggi ha mai messo in discussione questo principio. Si vedrà se la Consob alzerà questa volta un sopracciglio. Un po' è come se un governo neo eletto in Italia non volesse riconoscere la presidenza del Copasir, il Comitato di controllo sui servizi segreti, o la vigilanza sulla Rai alle opposizioni. Non è mai accaduto. Sono le regole della democrazia. All'interno di queste regole si combattono legittimamente tutte le battaglie. Anche il mercato ha le sue regole. Fuori da queste c'è solo l'arbitrio usato a difesa dei propri interessi personali.

Andrea Bassi

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Il palazzo di Mediobanca



Ifis e Illimity salgono in attesa della riapertura dell'opas

di Riccardo Fioramonti

DS6640

Il periodo di adesione all'opas lanciato da Banca Ifis (ieri +1,3% a 22,7 euro a Piazza Affari) su Illimity (+3,9% a 3,91 euro) «si conclude con successo», osservano gli analisti di Equita sim, con adesioni pari all'84,09% del capitale sociale di quest'ultima. Poiché è stata superata la soglia minima del 60%, l'offerta riaprirà dal 7 all'11 luglio. Nel caso in cui le adesioni superassero il 90 Banca Ifis riconoscerà a tutti gli aderenti un incremento del corrispettivo pari a 0,1775 euro per azione, si darà seguito alla procedura di obbligo di acquisto (sell-out) e, nel caso di adesioni oltre il 95%, alla procedura di diritto di acquisto (squeeze-out).

A quel punto
Borsa Italiana

disporrà il delisting delle azioni Illimity. «Considerando l'incentivo rappresentato dall'incremento del corrispettivo, riteniamo sia molto probabile che le adesioni superino la soglia del 90% durante la riapertura dei termini dell'offerta», osserva Equita, che ha un target price su Banca Ifis a 24 euro e target price a 2,8 euro su Illimity.

Il superamento della soglia del 66,7% permette la fusione che Banca Ifis si era posta come obiettivo per estrarre le sinergie attese. La strategia punta a sfruttare la forte complementarità nei modelli di business dei due istituti. Banca Ifis è ben posizionata nel factoring, nel leasing & rental e nei crediti alle farmacie e può contare su una rete fisica di 28 filiali e su un network di agenti. Illimity ha sviluppato una robusta struttura di corporate & investment banking e di turnaround & special situations. (riproduzione riservata)



Baps, BlackRock gestirà parte degli asset proprietari

di Luca Carrello

La Banca Agricola Popolare di Sicilia (Baps) affida a BlackRock la gestione di parte degli asset proprietari. Il più grande operatore al mondo, con i suoi oltre 10 trilioni di masse, aiuterà l'istituto di credito di Ragusa a individuare le soluzioni più adatte alle sue necessità. «Questa collaborazione rappresenta un tassello importante nella nostra visione di banca moderna e aperta al mondo», spiega Saverio Continella, ceo di Baps. «Nel percorso di attuazione del Piano di Impresa Futura stiamo costruendo nuovi canali di dialogo con primari player nazionali e internazionali. Lavorare con BlackRock ci consentirà di elevare ancora la qualità della nostra gestione finanziaria, con l'ambizione di una crescita strutturata e di lungo periodo». Grazie alla collaborazione con gli americani Baps potrà orientare in modo più «efficiente e diversificato il proprio portafoglio», specifica una nota, «facendo leva su competenze di livello globale, soluzioni tecnologiche avanzate e modelli di investimento orientati a ottenere rendimenti stabili». L'accordo, insomma, mette a disposizione della banca siciliana gli strumenti finanziari più innovativi per migliorare la gestione della liquidità. «Siamo lieti di affiancare Baps», commenta Fabio Laricchia, head of institutional client business Southern Europe di BlackRock. «Questa iniziativa coniuga le competenze del mondo della gestione degli asset con la profonda conoscenza del contesto bancario, creando sinergie per affrontare le sfide del mercato con approcci sempre più innovativi ed efficienti». Con BlackRock l'istituto siciliano aggiunge un altro tassello al suo percorso di crescita, accelerato a maggio dell'anno scorso dalla fusione con la Banca Popolare Sant'Angelo. L'operazione ha permesso a Baps di diventare il terzo player dell'isola, subito dietro Unicredit e Intesa Sanpaolo. Ora i ragusani puntano a consolidarsi ancora in Sicilia e in futuro potrebbero guardare oltre lo Stretto. (riproduzione riservata)



Saverio
Continella
Baps



CF+ LANCIA UN'OPAS A SCONTO SU BANCA SISTEMA. CHE IN BORSA PERDE L'11 %

Gerosa e Gualtieri alle pagine 2 e 3

LANCIATA UN'OFFERTA A SCONTO IN CONTANTIE IN AZIONI KRUSO KAPITAL. ADESIONI GIÀ AL 24,8%

Opas di CF+ su Banca Sistema

*Verso un polo da 6,5 miliardi di attivo
Escluso il delisting. Ma il titolo in borsa
perde l'11% e va sotto il prezzo del deal*

DI FRANCESCA GEROSA
E LUCA GUALTIERI

Nuova mossa inaspettata nel risiko bancario italiano. Dopo Illimity, un'altra challenger bank finisce nel mirino di un compratore. Banca CF+ ha annunciato il lancio di un'offerta pubblica di acquisto e scambio sulla totalità (100%) delle azioni ordinarie (80.421.052) di Banca Sistema, con l'obiettivo di dar vita a un nuovo operatore di riferimento nel settore delle banche specializzate. L'operazione, sostenuta da fondi gestiti da Elliott Investment Management, prevede un corrispettivo complessivo di 1,8 euro per azione (sconto dell'8,3% rispetto al prezzo di chiusura di venerdì 27 giugno a 1,964 euro; -11,3% a 1,742 euro ieri in borsa), così composto: 1,382 euro in contanti e 0,418 euro attraverso l'attribuzione di 21 azioni Kruso Kapital, controllata da Banca Sistema e quotata all'Egm (+1,55% a 1,96 euro), previo frazionamento delle stesse: ogni azione Kruso attualmente esistente verrà cioè divisa in 98 nuovi titoli.

In tutto il costo per il compratore sarà di 144,8 milioni di euro. Per Banca Akros, sponsor di Banca Sistema, l'istituto vale leggermente di più: 1,9 euro per azione (rating buy). Mentre l'ufficio studi di Intesa Sanpaolo, rimarcando lo sconto con cui è avvenuta l'operazione, ha messo rating e target price in revisione. Ipotizzando adesioni al

100%, Elliott diventerà azionista unico della nuova Banca Sistema (che avrà incorporato CF+). Gli attuali azionisti di Sistema, invece, diventeranno soci di maggioranza di Kruso Capital. Tra questi ci sono il fondatore Gianluca Garbi (con quasi il 24% detenuto attraverso i veicoli Sgbs srl e Garbifin srl) e le fondazioni Cr Cuneo (5,01%), Cr Alessandria (7,39%) e Sicilia (7,39%), più un flottante del 56,5% e azioni proprie per lo 0,064%.

L'opas parte con un consenso rilevante. Lo scorso 29 giugno, l'offerente ha raggiunto un accordo con Garbi, Sgbs e Garbifin per il conferimento di quasi 20 milioni di azioni (19.995.371), pari al 24,86% del capitale di Banca Sistema. Nessun delisting in vista. La nuova società resterà quotata, offrendo flessibilità finanziaria e ulteriori opportunità di crescita esterna, potendo contare su un totale attivo superiore a 6,5 miliardi e crediti verso la clientela oltre i 4,3 miliardi. «Nel segmento delle banche specializzate, emerge la necessità di operatori più grandi, patrimonialmente solidi e tecnologicamente evoluti, in grado di cogliere appieno le opportunità del mercato», ha sottolineato Iacopo De Francisco, ad e dg di Banca CF+. In quest'ottica «siamo pronti ad attrarre nuove aggregazioni con operatori capaci di apportare valore, competenze distintive e asset strategici».

Banca Sistema, nata dalla ex Banca Sintesi, istituto ceduto

nel 2011, è sbarcata in borsa quattro anni dopo al prezzo di 3,75 euro. Per quasi dieci anni è cresciuta. Dal 2015 al 2020 i crediti verso la clientela sono raddoppiati da 1,5 a oltre tre miliardi, i ricavi solo saliti da 72 a 101 milioni e i profitti da 17 a 26 milioni. E si sono consolidate le tre linee di business su cui si è basato l'ultimo piano industriale, cioè il factoring, la cessione del quinto e il credito su pegno. Poi è arrivato il 2022, con il brusco cambio di rotta della Bce sulla politica monetaria. Nella cessione del quinto i finanziamenti sono a tasso fisso e a medio-lungo termine con durate superiori ai due anni. L'intermediario non può, quindi, riprezzare subito il portafoglio ma deve aspettare, mentre il flusso di nuovi prestiti tende a diminuire per il maggior costo del debito. Questo è accaduto a Banca Sistema che ha risposto spingendo sul credito su pegno. Ma nel 2024 è arrivata un'altra doccia fredda. Dopo Bff Bank, anche l'istituto di Garbi è finito sotto la lente di Banca d'Italia per colpa della stretta europea sulla nuova definizione di default. La Vigilanza ha costretto gli istituti specializzati nel factoring a riclassificare in scaduti parte dei crediti in bonis verso la pubblica amministrazione. Dopo questa battuta d'arresto, negli ultimi mesi l'istituto è riuscito a risollevarsi ma i record borsistici pre-2022 sono lontani. Ecco perché gli azionisti potrebbero guardare con interesse a un m&a. (riproduzione riservata)





MEDIOLANUM ESCE DA MEDIOBANCA PRIMA DELL'OPS DEL MONTEPASCHI

I Doris vanno all'incasso

A pochi giorni dal piano di Nagel il gruppo avvia la cessione accelerata del suo 3,5% e l'uscita dal patto di Piazzetta Cuccia. Anche Gavio e Acutis (Vittoria) riducono le quote

Gerosa e Gualtieri alle pagine 2 e 3

ABB DI MEDIOLANUM SUL 3,5% DI PIAZZETTA CUCCIA A POCHI GIORNI DAL NUOVO PIANO DI NAGEL

I Doris vendono Mediobanca

*L'istituto lascia il patto di cui era socio storico. In discesa anche Gavio e Acutis
In settimana Consob sull'offerta Mps*

DI LUCA GUALTIERI

Mediolanum esce da Mediobanca e passa all'incasso. L'istituto della famiglia Doris, membro storico del patto di sindacato, ha avviato un collocamento per cedere l'intero pacchetto del 3,5% di Piazzetta Cuccia. La mossa arriva a due giorni dall'aggiornamento del piano industriale della merchant bank che propone ai soci il 100% di payout e a ridosso dell'offerta pubblica di scambio di Mps sull'istituto guidato da Alberto Nagel.

La decisione di Mediolanum di uscire è stata comunicata ieri a mercati chiusi, con il titolo Mediobanca vicino ai massimi storici a 17,74 euro. La partecipazione segue trimestralmente l'andamento a fair value. Pertanto la vendita non ha impatti a conto economico - se non il futuro mancato incasso dei dividendi. Semplicemente, nello stato patrimoniale si registrerà l'uscita della partecipazione e una diminuzione delle rwa, con un positivo impatto sul Cet1. A cedere le azioni tecnicamente sono state Banca Mediola-

num e Mediolanum Vita spa, mentre al momento non è chiaro se anche a vendere sarà anche la holding della famiglia Doris, Finprog, che con il suo 0,96% è fuori dal patto Mediobanca. L'abb è curato da Morgan Stanley come sole bookrunner. La nota del gruppo Mediolanum precisa che le 29,1 milioni di azioni offerte in vendita sono parti all'«integrale partecipazione» detenuta in Mediobanca. La cessione chiude un capitolo lungo quasi trent'anni. Nel 1996 fu proprio Mediobanca, sotto la regia di Enrico Cuccia, a curare la quotazione di Mediolanum, insieme con Banca di Roma e SBC Warburg. Quattro anni più tardi il gruppo fondato da Ennio Doris fece il suo ingresso stabile nel capitale della merchant bank sostenendone lo sviluppo e il progressivo cambiamento di identità. Una vicinanza strategica che negli anni ha alimentato speculazioni su una possibile fusione tra le due realtà. Nel 2001 Mediobanca e Mediolanum lanciarono una jv nel wealth management, Banca Esperia, poi nel 2017 assorbita dentro Piazzetta Cuccia.

Doris era il principale esponente del patto di Mediobanca, da tempo non più un sindacato di blocco ma un accordo di consultazione che fino a ieri raccoglieva l'11,7% di Mediobanca. La compagine ora si sta andando assottigliando: nei giorni scorsi anche Vittoria Assicurazioni, anch'essa socio pattista, ha venduto lo 0,27% e anche la famiglia Gavio ha messo sul mercato circa lo 0,2% nel corso del primo semestre dell'anno.

Le mosse dei soci arrivano mentre sono in dirittura d'arrivo le procedure per l'avvio dell'ops del Montepaschi. Dopo l'ok della Bce, Consob ha avviato l'analisi sul prospetto d'offerta e potrebbe dare luce verde tra domani e venerdì. Il Tuf prevede che l'autorizzazione arrivi entro cinque giorni lavorativi dal deposito ma il termine può allungarsi in caso di richieste di integrazioni, modifiche o chiarimenti. Proprio Mediobanca ha sollecitato un'integrazione del documento di offerta per chiarire la soglia minima di adesione all'ops e gli effetti economico-finanziari sulla strategia del Monte. (riproduzione riservata)



Ubs avvia un altro buyback da 2 miliardi di dollari

di ^{DS6640}Valentina Simonella ^{DS6640}(MF-Newswires)

Ubs ha lanciato un nuovo piano di riacquisto di azioni proprie per un valore fino a 2 miliardi di dollari, mentre le autorità svizzere premono per l'introduzione di requisiti patrimoniali più stringenti per le banche svizzere di rilevanza sistemica.

L'avvio del programma è stato fissato per oggi con l'obiettivo di riacquistare fino a 2 miliardi di dollari di azioni nel corso della seconda metà del 2025. Il precedente programma di buyback, lanciato nell'aprile 2024 e completato nel maggio 2025, ha comportato un volume di riacquisto di poco inferiore ai 2 miliardi, di cui un miliardo di riacquisti soltanto nel primo semestre di quest'anno.

Il gruppo svizzero, che ha indicato di voler proseguire nei propri obiettivi, ha inoltre indicato che comunicherà i propri target di ritorno del capitale per il 2026 all'inizio del prossimo anno, insieme ai risultati finanziari del quarto trimestre e al bilancio del 2025. All'inizio di giugno il governo svizzero ha proposto una serie di nuove regole bancarie che potrebbero aumentare i requisiti patrimoniali di Ubs fino a 26 miliardi di dollari nell'ottica di scongiurare potenziali crisi per le banche di rilevanza sistemica dopo il crollo del Crédit Suisse nel 2023. (riproduzione riservata)



Fbs in campo sulla cartolarizzazione di Sondrio

di Luca Gualtieri

DS6640

Fbs è intervenuto al fianco della Popolare di Sondrio nell'attività di de-risking dell'istituto. Il servicer fondato dall'imprenditore ravennate Paolo Strocchi (assieme ai figli Federico e Filippo) ha perfezionato una cartolarizzazione su un portafoglio crediti di circa 200 milioni con la creazione di una piattaforma di gestione in joint venture con l'istituto valtellinese e con Clessidra Capital Credit sgr. L'operazione è stata strutturata mediante un veicolo di cartolarizzazione denominato Platinum e ha previsto l'emissione di titoli suddivisi in tranche senior, mezzanine e junior. Clessidra Capital Credit sgr ha partecipato all'operazione tramite Clessidra Credit Recovery Fund, come principale investitore finanziario, mentre Fbs, che ha guidato il consorzio di investitori nello strutturare l'offerta, è intervenuto come investitore junior che co-



Paolo Strocchi
Fbs

me sub-servicer.

Nel frattempo Fbs ha consolidato il proprio trend di crescita sia in termini di asset under management che di risultati finanziari. Oltre alla gestione proprietaria (circa un miliardo di euro) il servicer ha partnership strategiche di lungo periodo nel comparto servicing npe con la piattaforma Gardant Bridge Servicing (partecipata da Bper e Gardant) e con il Clessidra Capital Credit sgr che portano a un asset under management complessivo di circa 3 miliardi. «La nostra è una struttura bilanciata e compatta», spiega il presidente Paolo Strocchi, «che cresce attraverso il lavoro e i risultati, assistendo i clienti grazie a un team manageriale che ricama risposte alle sfide e alle contingenze in tempo reale». L'ad Federico Strocchi ha evidenziato «l'ottimo andamento degli indicatori economico-finanziari con un ebitda margin superiore al 50% e un ebitda di 5 milioni. (riproduzione riservata)





TERMINATI I LAVORI SULLA REVISIONE PERIODICA DELLA STRATEGIA DI POLITICA MONETARIA

Bce, il Qe sarà più flessibile

Gli acquisti di titoli si adatteranno in modo più agile agli shock. L'inflazione sarà più volatile. Sì all'uso di scenari

DI FRANCESCO NINFOLE

Gli acquisti di titoli resteranno uno strumento a disposizione della Bce, nonostante il tentativo di alcuni falchi del consiglio direttivo di ridurne la portata. I programmi di Quantitative Easing (Qe) saranno più flessibili rispetto all'era Draghi, ovvero si potranno adeguare in modo più «agile» a eventuali nuovi shock. Di conseguenza le operazioni non avranno vincoli come quelli che hanno obbligato la Bce ad alzare i tassi nel 2022 con alcuni mesi di ritardo. Inoltre gli acquisti saranno differenziati in base alla necessità di aumentare l'inflazione (quando i tassi sono già a zero) o di stabilizzare i mercati in caso di stress. Queste indicazioni sono arrivate ieri dalla Bce al termine della revisione periodica della strategia, un processo nel quale la banca centrale ridefinisce obiettivi e strumenti della politica monetaria. La precedente revisione, quella del 2021, aveva portato a un obiettivo di inflazione di medio termine simmetrico «al» 2% (invece che «sotto ma vicino»).

Inoltre allora la Bce aveva sottolineato il bisogno di interventi «forti e persistenti» in caso di tassi a zero, come risposta alla bassa inflazione.

La revisione appena conclusa è invece stata approvata dal consiglio direttivo (all'unanimità) dopo anni di carovita elevato nell'Eurozona a causa di pandemia e guerra in Ucraina. Così la Bce ha precisato che le mosse «forti e persistenti» dovranno essere varate anche in caso di alta inflazione. Peraltro Francoforte ha già mostrato di operare secondo questa linea con aumenti dei tassi del 4,5% tra luglio 2022 e settembre 2023, in quella che è stata la più forte stretta monetaria dalla nascita dell'euro.

Il nuovo scenario, secondo la Bce, è inoltre caratterizzato da «cambiamenti strutturali come la frammentazione economica e geopolitica e il crescente utilizzo dell'intelligenza artificiale» che rendono l'andamento dell'inflazione «più incerto» e «più volatile». Questo implica che ci saranno «più ampie variazioni dal target simmetrico del 2%», ha rilevato la banca centrale. La presidente Christine La-

garde ha aggiunto che la politica monetaria sarà «più difficile». Così il consiglio direttivo considererà, oltre alla traiettoria di base dell'economia, anche i rischi attraverso l'utilizzo di scenari e analisi di sensibilità.

I tassi resteranno lo strumento principale della Bce che continuerà a disporre anche di misure non convenzionali come acquisti di titoli, operazioni di rifinanziamento a lungo termine, indicazioni prospettiche (*forward guidance*) e tassi negativi. «La loro scelta, struttura e applicazione saranno abbastanza flessibili da consentire di rispondere agilmente alle variazioni del contesto di inflazione», ha rilevato la Bce che non ha escluso l'avvio di nuovi strumenti in caso di necessità (come il Transmission Protection Instrument nel 2022). La prossima revisione della strategia sarà nel 2030. Intanto l'inflazione dell'Eurozona resterà attorno al 2% anche a giugno (il dato sarà noto oggi). La Bce dovrebbe restare in pausa sui tassi a luglio, anche se i mercati si aspettano un altro taglio quest'anno. (riproduzione riservata)



Via al piano Bankitalia per il riassetto delle filiali

di Valeria Santoro (MF-Newswires)

Bankitalia ha avviato il piano degli interventi per lo sviluppo delle funzioni e l'adeguamento degli assetti delle filiali annunciato a gennaio. Al termine del progetto, spiega una nota, sul territorio opereranno 36 filiali: 21 nelle Regioni e nelle Province autonome di Trento e di Bolzano svolgeranno un ampio ventaglio di funzioni, altre 15 filiali opereranno con funzioni centrate sul trattamento del contante. Le filiali di Brescia e di Livorno saranno chiuse. Bankitalia, tramite le sedi di Milano e Firenze, continuerà ad assicurare il suo apporto alle comunità e alle istituzioni di questi territori. Il piano prevede un ulteriore decentramento di responsabilità di vigilanza prudenziale, l'avvio del decentramento della vigilanza antiriciclaggio e di tutela della clientela bancaria e finanziaria, l'estensione delle attività di educazione finanziaria e il rafforzamento della funzione di valutazione del merito di credito delle imprese non finanziarie per i fini della politica monetaria (In-house Credit Assessment System, Icas). Confermato il ruolo delle filiali nell'analisi e ricerca economica a livello territoriale e nella gestione del contante. Il piano sarà accompagnato da un'azione di supporto e formazione professionale per il personale. Il nuovo modello colloca la funzione di tutela della clientela bancaria e finanziaria in tutte le 21 filiali nelle Regioni e Province autonome. L'attività di vigilanza prudenziale verrà concentrata in otto filiali: Bologna, Bolzano, Firenze, Milano, Napoli, Roma Sede, Torino, Venezia. In queste filiali e in altre tre (Bari, Catanzaro e Palermo) verrà svolta anche l'attività di vigilanza antiriciclaggio. L'operatività di 9 filiali non regionali (Agrigento, Catania, Forlì, Lecce, Pescara, Reggio Calabria, Salerno, Sassari, Verona) sarà concentrata sulla gestione del contante e sui servizi informativi. Queste filiali contribuiranno anche alle attività di analisi economica e di educazione finanziaria; le sei filiali specializzate nel trattamento del contante (Arezzo, Bergamo, Foggia, Padova, Piacenza e Roma Cdm) manterranno la loro vocazione operativa. (riproduzione riservata)



Unipol, spazio ai giovani con 600 pensionati. Cimbri chiama tutti al Meazza

di Anna Messia

DS6640

Ha preso avvio il maxi piano di pensionamenti anticipati di Unipol proprio mentre il ceo del gruppo, Carlo Cimbri, ha deciso di chiamare tutti i dipendenti del gruppo (e non solo) allo stadio Meazza di San Siro a Milano in un mega evento in programma per il prossimo 11 luglio.

Il piano di prepensionamenti, secondo l'accordo raggiunto con i sindacati, prevede l'uscita di 600 dipendenti che entro il 31 dicembre 2029 avranno maturato i requisiti per accedere all'apposito fondo, e una prima manovra importante è prevista proprio in questi giorni.

L'intenzione di Cimbri, come previsto dal nuovo piano strategico del gruppo 2025-2027 «Stronger/Faster/Better» presentato lo scorso 28 marzo a Milano, è fare spazio a una prima linea manageriale più giovane, con l'inserimento di nuove competenze tecnologiche nella compagnia, ma anche con un nuovo assetto organizzativo che ne è la diretta conseguenza e sta per essere annunciato.

Tra le novità, secondo quanto risulta a *MF-Milano Finanza*, c'è la creazione di una nuova figura, quella del chief operating officer (coo), incarico che sarà affidato a Norberto Odorico (finora responsabile dei sinistri), chiamato a gestire una struttura che raccoglierà tutti i centri di conto della compagnia: dal personale all'organizzazione passando per la direzione acquisti.

Tra uscite anticipate e riassegnazione di incarichi sono però numerose le pedine destinate a risistemarsi, con un effetto domino. Tra i manager che andranno in pensione c'è per esempio il responsabile direzione bancassicurazione di Unipol Angelo Galetti, destinato a essere sostituito da Federico Arpe, attuale direttore generale di Arca Vita, la compagnia con cui il gruppo Unipol distribuisce le sue polizze nelle filiali delle banche partner.

Intanto, come detto, i dipendenti e gli agenti della compagnia si preparano al mega evento estivo voluto da Cimbri per raccogliere tutti e celebrare i risultati raggiunti in questi anni da Unipol, cresciuta anche nell'azionariato delle banche. Per una coincidenza l'11 luglio sarà anche l'ultimo giorno per scegliere se aderire all'opa lanciata da Bper su Popolare di Sondrio, con Unipol che detiene circa il 20% di entrambe e ha già fatto sapere di avere aderito all'offerta. Ta gli invitati a San Siro non mancano esponenti di entrambi gli istituti di credito. (riproduzione riservata)

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1956 - T.1748



Bce, più armi contro l'inflazione Lagarde: "Aumenta l'incertezza"

A Sintra in Portogallo il vertice dei banchieri centrali. Francoforte rivede la sua strategia
Preoccupazioni per il dollaro sempre più debole. Trump scrive a Powell: "In ritardo sui tassi"

dal nostro inviato

FRANCESCO MANACORDA
SINTRA

Il mondo che ci aspetta è più incerto. E questa incertezza renderà probabilmente l'inflazione più volatile», dice la presidente della Bce Christine Lagarde. Il convitato di pietra da cui dipende molta di questa incertezza non è qui. Ma per i banchieri centrali di tutto il mondo che da ieri sono riuniti a Sintra, in Portogallo, pensieri e soprattutto azioni di Donald Trump, sono oggetto di grande e preoccupato interesse. I rischi di un aumento dell'inflazione legati alla guerra commerciale scatenata dal presidente Usa - assieme ad altri fattori di instabilità - rendono il lavoro delle banche centrali sempre più complesso.

Lo dice chiaramente la Banca centrale europea, che proprio ieri ha aggiornato la sua strategia di politica monetaria: «Cambiamenti strutturali, come la frammentazione geopolitica ed economica, l'utilizzo in crescita dell'intelligenza artificiale, il cambiamento demografico e la minaccia alla sostenibilità ambientale, suggeriscono che l'ambiente inflazionistico rimarrà incerto e potenzialmente più volatile, con deviazioni più marcate» dall'obiettivo di una crescita annua dei prezzi al 2%. «Il nostro messaggio ai cittadini dell'area euro è che il nuovo contesto offre molti motivi di preoccupazione, ma se c'è una cosa di cui non si devono preoccupare è il nostro impegno alla stabilità dei prezzi. Sia-

mo pienamente impegnati a conseguire il nostro mandato e continueremo a mantenere i nostri strumenti aggiornati per rispondere alle nuove sfide», aggiunge Lagarde.

Se la presidente della Bce ha "solo" queste preoccupazioni, il suo collega Jerome Powell, presidente della Federal Reserve Usa, che oggi sarà qui sul palco assieme alla stessa Lagarde e ai colleghi di Regno Unito, Giappone e Corea del Sud, si deve anche difendere dalle pesantissime pressioni che arrivano proprio da Trump perché la Fed abbassi subito il costo del denaro. Ieri, il presidente Usa ha fatto sapere di avergli anche scritto: "Jerome, come al solito sei in ritardo. Hai fatto perdere una fortuna agli Stati Uniti e continui a farlo".

Finora, Powell ha tenuto duro al mobbing presidenziale, citando proprio i rischi di inflazione per l'economia Usa, e forte anche di una sentenza che lo dichiara inamovibile dalla sua carica, dove scade il prossimo maggio. Mentre anche alcuni suoi colleghi della Fed stanno già aprendo a un taglio dei tassi, però, Trump potrebbe già designare il successore di Powell, indebolendone così la posizione. Un quadro che, messo assieme alla crescita del deficit Usa, sta facendo precipitare il dollaro: nei primi sei mesi del 2025 ha perso il 10% sull'euro; qualcosa che non accadeva dal 1973 e che mette in discussione il ruolo stesso del biglietto verde come moneta di riferimento globale, aprendo spazi per l'euro. «Può essere moneta di riserva,

se l'Europa fa le cose giuste», ha detto a Madrid il vicepresidente della Bce Luis de Guindos.

La revisione della strategia monetaria della Bce è un tema molto tecnico, che ha però valenze politiche. Nelle sue nuove linee guida, Francoforte spiega che agirà per orientare l'inflazione in modo «simmetrico» verso l'obiettivo del 2%, utilizzando «azioni di politica monetaria appropriatamente forti o persistenti». Mentre quest'ultima definizione si riferisce al possibile utilizzo di strumenti come il Quantitative easing, il riferimento alla simmetria è una sensibile correzione di rotta. La precedente revisione, fatta nel 2021 dopo quasi vent'anni dalla prima, era infatti tutta improntata a prevenire i rischi di un'inflazione troppo bassa, come quella che aveva colpito l'area euro nel periodo del Covid.

Poi, però, le cose sono andate molto diversamente e mentre la Bce continuava ad abbassare i tassi, la Russia ha invaso l'Ucraina, provocando uno choc sui prezzi dell'energia che si è riversato presto sull'inflazione, prendendo alla sprovvista Francoforte, che si è mossa solo quando l'incremento annuo dei prezzi era ormai vicino all'8% e i tassi erano ancora in territorio negativo, allo 0,5%. Un'azione che, sebbene Lagarde abbia rivendicato ieri la correttezza della precedente strategia, aveva suscitato molte critiche. Adesso - è di fatto l'impegno della Bce - Francoforte starà più attenta a non farsi cogliere di sorpresa da un'eventuale balzo dell'inflazione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1878 - T.1623





PROTAGONISTA



Jerome Powell
Il presidente della Federal Reserve parlerà oggi al summit di Sintra



Christine Lagarde, presidente della Bce

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1878 - T.1623

Bce rivede la strategia monetaria: «Stabilità dei prezzi con tutti gli strumenti necessari»



Lagarde ai governatori: la persistenza può sostituire l'intensità delle azioni per avere meno effetti collaterali

Il Forum di Sintra

La Strategy review al 2030: confermato il target a medio termine di inflazione al 2%

Corrado Poggi

SINTRA (PORTOGALLO)

In un contesto altamente incerto, la Bce conferma il proprio obiettivo simmetrico di inflazione del 2% a medio termine e si impegna per il futuro a rispondere con una «reazione di politica monetaria adeguatamente incisiva o persistente» a scostamenti da questo obiettivo «ampie e durevoli» in entrambe le direzioni. È questo il punto di maggiore rilievo della prima revisione della Strategy review che fu condotta dalla banca centrale europea nel 2021, in un ambiente macro caratterizzato allora da tassi sotto lo zero e dal rischio che un'inflazione troppo bassa potesse tradursi in una spirale distruttiva per l'economia. Allora l'impegno del Consiglio direttivo era a reagire con forza per riportare l'inflazione a target ma la Bce si fece poi cogliere impreparata a fronte del successivo balzo dei prezzi che arrivarono a toccare un massimo del 10,6% nell'ottobre 2022.

Di qui il cambio di rotta che viene sancito nella nuova formulazione della revisione strategica presentata ieri a Sintra in Portogallo in occasione della prima giornata del Forum Ecb on Central Banking e che tiene conto del drastico mutamento del quadro geopolitico avvenuto da allora.

«I cambiamenti strutturali in atto,

come la frammentazione economica e geopolitica, il crescente utilizzo dell'intelligenza artificiale, i mutamenti demografici e i pericoli per la sostenibilità ambientale, suggeriscono che il contesto di inflazione resterà incerto e potenzialmente più volatile, con più ampie deviazioni dall'obiettivo di inflazione simmetrico del 2%». Scenario di rischio che tiene in considerazione anche i cambiamenti dei mercati finanziari con l'ascesa delle stablecoin - che per la Bce possono costituire in prospettiva un rischio per la stabilità finanziaria ostacolando la trasmissione della politica monetaria - e con il netto rafforzamento dell'euro nei confronti del dollaro. «Il contesto rimane altamente incerto e potenzialmente più volatile - ha detto la presidente Christine Lagarde in conferenza stampa - e questo renderà più sfidante condurre la politica monetaria e raggiungere il nostro mandato di stabilità dei prezzi». E ancora: «Il nostro messaggio ai cittadini dell'area euro è che il nuovo contesto offre molti motivi di preoccupazione ma una cosa di cui non devono preoccuparsi è il nostro impegno alla stabilità dei prezzi. Siamo pienamente impegnati a conseguire il nostro mandato e continueremo a mantenere i nostri strumenti aggiornati per rispondere alle nuove sfide». A questo proposito la scatola attrezzi viene confermata in toto. «Tutti gli strumenti di politica monetaria ai quali attualmente ricorre il Consiglio direttivo rimarranno disponibili - spiega la Bce - Il loro utilizzo in qualsiasi momento continuerà a essere subordinato a un'analisi di proporzionalità approfondita». Ovvero, a parità di risultati, si sceglierà lo strumento che abbia un impatto minore sul bilancio della Bce per evitare conseguenze di lungo termine come

quelle che il QE sta avendo ora sui conti della banca centrale che ha chiuso il 2024 con una perdita record di 7,9 miliardi. Inoltre, come ha spiegato Lagarde nel discorso ai governatori prima della cena di inizio lavori, laddove si renderanno necessarie misure energiche il Consiglio valuterà se la persistenza può sostituire l'intensità dell'azione per avere effetti collaterali più contenuti. Più nell'immediato, la Bce prende atto dell'impossibilità di avere un unico scenario base di riferimento nella formulazione della propria politica monetaria considerata la rapidità con cui cambiano le condizioni a livello geopolitico, con nuovi fronti di guerra e costanti colpi di scena nelle relazioni commerciali, in primis con gli Usa. «Nelle decisioni di politica monetaria - sottolinea il comunicato Bce - il Consiglio direttivo, oltre a tenere conto della traiettoria più probabile dell'inflazione e dell'economia, considera altresì i rischi e l'incertezza che le circondano, anche attraverso l'opportuno utilizzo degli scenari e delle analisi di sensibilità».

La prima riunione di politica monetaria del Consiglio direttivo che darà applicazione alla strategia aggiornata sarà quella del 23-24 luglio a Francoforte. In soldoni gli scenari alternativi entreranno nel comunicato di fine vertice allargando il ventaglio di fattori di cui tenere conto nella decisione sui tassi. Non solo, dunque, andamento prezzi e grado di resilienza dell'economia ma anche l'impatto degli elementi di shock che continuano a manifestarsi a ciclo continuo. Un'analisi che, salvo imprevisti, dovrebbe portare, secondo l'opinione della maggioranza degli economisti, a una pausa sui tassi in attesa della riunione di settembre. Per la Strategy review invece il prossimo appuntamento è al 2030, a un mondo che promette di essere ben diverso da quello attuale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - L.1878 - T.1748



LA PROPOSTA SPAGNOLA

DS6640

DS6640

Debito comune europeo per rafforzare l'euro

Il ministro dell'Economia spagnolo Carlos Cuerdo ha dichiarato ieri che il suo Paese farà pressione a Bruxelles perché i 27 Paesi dell'Unione europea possano arrivare a decidere di emettere debito comune, al fine di finanziare le politiche comunitarie ma anche per rafforzare il ruolo dell'euro come valuta di riserva globale, in tempi di incertezza che stanno pesando sul dollaro (si veda l'articolo sopra). Cuerdo sostiene che l'Unione Europea dovrebbe lavorare all'emissione di debito congiunto nel tentativo di aumentare il livello di attività denominate in euro e rafforzare l'euro come valuta di riserva mondiale.

Il ministro spagnolo, che si candida a succedere al ministro delle Finanze irlandese Paschal Donahoe alla presidenza dell'Eurogruppo, ha aggiunto che l'UE potrebbe emettere debito congiunto per finanziare due capitoli importanti della politica comunitaria del prossimo futuro come la spesa per la difesa o la transizione energetica.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

RISIKO BANCARIO

Banca Mediolanum vende il 3,5% di Mediobanca

Il gruppo Mediolanum ha avviato la cessione dell'intera sua quota del 3,5% detenuta in Mediobanca attraverso una procedura di collocamento accelerato.

— a pagina 37

Banca Mediolanum vende la quota del 3,5% Mediobanca



La cessione di Mediolanum segue quelle di Pittini e Acutis (Vittoria Assicurazioni) e Gavio

M&A

Collocamento accelerato tramite Morgan Stanley di tutta la partecipazione

Il cda decide di approfittare dei prezzi di Borsa per vendere la quota storica

Cheo Condina

MILANO

Banca Mediolanum esce da Mediobanca, cedendo a investitori istituzionali il 3,5% del capitale per un incasso stimato di circa 550 milioni e una cospicua plusvalenza. L'istituto controllato dalla famiglia Doris ieri pomeriggio ha annunciato l'avvio di una procedura di vendita accelerata della storica quota in Piazzetta Cuccia, rilevata ormai 25 anni fa per fortificare – al tempo – la nascente alleanza nel private banking con Banca Esperia.

Oggi lo scenario è ben diverso: Mediobanca è sotto Ops da parte di Mps e, anche per difendersi dall'assalto del Monte, soltanto venerdì scorso ha il-

lustrato l'aggiornamento del piano al 2028 che prevede la distribuzione del 100% degli utili ordinari e 4,9 miliardi ai soci in tre anni.

A distanza di 72 ore il primo socio del patto di consultazione di Piazzetta Cuccia ha dato mandato a Morgan Stanley per vendere tutto il proprio pacchetto (detenuto anche attraverso Mediolanum Vita) di 29,1 milioni di azioni: un'operazione che, nei giorni scorsi, era stata anticipata dal Sole 24 Ore. E che fa seguito ad altre due cessioni di azioni di Mediobanca – seppur di proporzioni diverse – seguite al rinvio dell'assemblea dei soci convocata per il 16 giugno scorso sull'Ops Banca Generali: quelle dei Pittini e degli Acutis (attraverso Vittoria Assicurazioni), mentre anche Beniamino Gavio è dato sulla via del disimpegno.

Insomma, i grandi soci vendono per approfittare della corsa speculativa del titolo, che ha spinto nelle settimane scorse le valutazioni di Mediobanca ai massimi, a 1,44 volte il patrimonio netto e a 12,6 volte gli utili.

A valle di tutto ciò, il patto di consultazione di Piazzetta Cuccia risulta fortemente ridimensionato: dal quasi 12% di fine febbraio a poco più dell'8% del capitale. Al momento non è dato peraltro sapere cosa faranno i Doris con lo 0,96% di Mediobanca detenuto attraverso la holding di famiglia Fin.Prog, ma nell'eventualità, non certo da escludere, di una sua cessione l'accordo scenderebbe a ridosso del 7%.

Quali i motivi della scelta di Banca Mediolanum? Di sicuro negli ultimi 25 anni il gruppo guidato da Massimo Doris è enormemente cresciuto e la

quota in Mediobanca è diventata meno significativa, tanto che nel 2020 era stata tolta dalle partecipazioni strategiche. Lo stesso numero uno Doris, pubblicamente, è stato sempre misurato nell'esprimere giudizi sul risiko bancario, privilegiando sempre il senso industriale delle operazioni e il ruolo del cda nel valutarle. Seppur a fronte del potenziale rafforzamento di un potenziale concorrente, Mediolanum aveva così deciso di votare a favore dell'Ops Mediobanca su Banca Generali in un'assemblea che tuttavia non si è mai tenuta.

Con la mossa di ieri, l'istituto controllato dalla famiglia Doris non solo realizza una importante plusvalenza (considerato che l'investimento risale a molto tempo fa) ma di fatto evita di pronunciarsi su un'altra offerta, densa di significati (anche politici), come quella di Mps su Mediobanca. Sarà interessante, in quest'ottica, capire chi acquisterà il loro pacchetto tra gli investitori istituzionali che Morgan Stanley, nelle ultime ore, ha intermedio per la cessione delle azioni. C'è chi fa osservare che la quota di Mediolanum andrà a rinfoltire la quota del cosiddetto "mercato", da sempre vicino ad Alberto Nagel. Va anche detto, tuttavia, che sulla partita Banca Generali questa equazione ha scricchiolato, visto che – stando alle ultime stime – il 44% del capitale di Piazzetta Cuccia era pronto ad opporsi al progetto (contro un 36% di favorevoli).

© RIPRODUZIONE RISERVATA



L'ANTICIPAZIONE

DS6640

DS6640



**IL SOLE 24 ORE,
26 GIUGNO 2025, P. 28**
Sul Sole 24 Ore di giovedì scorso
l'anticipazione sulle quota
di Mediolanum in Mediobanca



REUTERS

M&A bancario.
Mediolanum vende le proprie partecipazioni in Mediobanca

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1956 - T.1748

M&A

DS6640

DS6640

Opas su Banca Sistema a 1,80 euro per azione di CF+ (fondo Elliott)

Si aggiunge un nuovo capitolo, al già affollato risikio bancario italiano. E questa volta a essere interessate sono due banche specializzate: CF+ ha infatti lanciato un'Opas su Banca Sistema. La banca controllata dal fondo Elliott mette sul piatto un'offerta mista: 1,80 euro per ciascuna azione portata in adesione, di cui 1,382 euro cash e 0,418 euro attraverso l'attribuzione di 21 azioni di Kruso Kapital, società controllata da Banca Sistema stessa e quotata all'Egm, il tutto da realizzare tramite il frazionamento delle azioni di Kruso Kapital (sulla base del rapporto 1 a 98 per ciascuna azione portata in adesione all'offerta). Così facendo, l'azionista Elliott ottimizza finanziariamente la proposta limitando il cash e coinvolge direttamente gli azionisti nella crescita del business su pegno (ritenuta comunque non strategica a tendere) per supportare l'adesione dei soci. Qualora non fosse possibile l'attribuzione, in tutto o in parte, delle azioni Kruso Kapital, CF+ (assistita da UniCredit e Chiomenti), pagherà agli azionisti Banca Sistema 0,0199 euro in contanti per ciascuna azione Kruso non attribuita: pertanto, in caso di mancata attribuzione delle 21 azioni Kruso, CF+ pagherà cash anche gli altri 0,418 euro. Esborso totale: circa 145 milioni di euro.

In un mercato attraversato da offerte ostili tra banche, spunta così un'offerta amichevole che trova da subito la sponda favorevole dell'azionista di peso, nonché fondatore di Banca Sistema, Gianluca Garbi. Con Sgbs e Garbifin, Garbi, che controlla il 24,86%, ha già sottoscritto un accordo con cui si impegna ad aderire all'offerta. Ora si vedranno le reazioni degli altri azionisti, in particolare le Fondazioni Sicilia (7,4%), Cuneo (5%), Alessandria (7,4%), che da sempre sono vicine al fondatore.

Insomma, l'operazione sembra partire già in discesa, anche se il mercato si muoveva da giorni su valori più alti di quelli proposti ieri. A Piazza Affari, Banca Sistema ieri ha ceduto l'11,3%, a 1,74 euro, sotto gli 1,8 euro offerti da Banca CF+. L'offerta parte insomma a sconto sui prezzi di mercato benché a premio su quelli degli ultimi tre e sei mesi (+9% circa).

Resta il tema della ratio industriale dell'operazione. CF+, nata ad agosto 2021 dalla riorganizzazione societaria dell'ex gruppo Credito Fondiario (da cui è nata Gardant, attiva negli Npl, oggetto a sua volta di una fusione con DoValue), è specializzata nel credito a Pmi con un modello di piattaforma digitale. Un mercato potenzialmente ampio alla luce dello spostamento delle banche grandi verso segmenti di mercato meno rischiosi e verso il risparmio gestito ma che presenta non pochi rischi derivanti dal contesto di mercato e geopolitico. Da qua la necessità di creare

operatori più solidi patrimonialmente e in grado di essere più redditizi ed efficienti nel medio-lungo termine, facendo sinergie, abbassando il costo della raccolta e diversificando il mix di prodotti. Banca Sistema, fondata nel 2011 e quotata dal 2015 all'Euronext Star, è specializzata nell'acquisto di crediti commerciali verso la Pa, detiene una divisione Factoring (con cui gestisce crediti commerciali e fiscali), ed è presente anche in Spagna e Portogallo nel factoring PA, il credito su pegno, a cessione del quinto. «L'integrazione di Banca CF+ con Banca Sistema consente di unire competenze, tecnologie e visione industriale per creare un operatore più solido e innovativo, capace di crescere nei segmenti di business d'elezione. Rimarremo una realtà quotata, e ciò offrirà l'opportunità di aggregare anche altri operatori che possano portare competenze e asset distintivi. Questa iniziativa genererà valore per tutti gli stakeholder», spiega Iacopo De Francisco, a.d. e d.g. di Banca CF+.

Non ci sarà il delisting delle azioni di Banca Sistema: in Borsa, se l'Ops avrà successo (la soglia minima è fissata al 66%) e a incorporazione avvenuta, rimarrà così quotata una realtà più grande che potrà contare su un totale attivo superiore a 6,5 miliardi e crediti per oltre 4,3 miliardi.

—Luca Davi

© RIPRODUZIONE RISERVATA
IMAGOECONOMICA



Piazza Affari. Gianluca Garbi, fondatore di Banca Sistema



Credito

Banche Usa verso maxi buy back
dopo gli stress test superati —p.38

Banche Usa pronte a maxi buy back dopo il superamento degli stress test

Credito

Da oggi cade il divieto di annunci sulla distribuzione degli utili. Faro su JP Morgan

L'esame della Fed: in caso di scenario avverso, perdite fino a 550 miliardi

Alessandro Graziani

Le grandi banche Usa si preparano a una nuova ondata di dividendi e buy back azionari dopo il superamento degli stress test condotti dalla Federal Reserve. In attesa dell'esito del test, la Fed aveva vietato alle banche Usa di fare annunci riguardo alla distribuzione di utili e capitale. Da oggi quel divieto decade e ora gli analisti si aspettano una sequenza di annunci di nuovi buy back miliardari che, con ogni probabilità, in alcuni casi coincideranno con la ormai prossima presentazione dei conti del secondo trimestre. L'appuntamento più atteso dagli investitori è per il 15 luglio, quando ad alzare il velo su utili e remunerazione degli azionisti sarà il colosso bancario Usa JP Morgan.

Ma l'incremento dei buy back non sarà la sola conseguenza dell'esito positivo degli stress test, che secondo alcuni osservatori poggiavano su criteri fin troppo benevoli (l'esposizione al private credit non rientrava nell'esame). Gli extra buffer di capitale mostrati dalle 22 grandi banche Usa anche in caso di scenario economico negativo aprono il varco per quella deregulation, invocata dall'amministrazione Trump, che ora la Fed si appresta a varare riducendo i requisiti minimi di capitale richiesti alle banche che

così avranno più spazio in bilancio per acquistare titoli di Stato Usa.

In particolare il mercato e anche il Governo guardano agli effetti della revisione di calcolo dell'e-SLR (enhanced Supplementary Leveraged Ratio) che è stata approvata di recente dalla Fed su proposta della nuova vicepresidente per la supervisione bancaria Michelle Bowman, nominata da Trump. Secondo le stime degli analisti di Goldman Sachs, citati da Reuters, la modifica normativa potrebbe liberare 5,5 trilioni di dollari dai bilanci bancari.

Tornando più in dettaglio all'esito dello stress test, le 22 maggiori banche Usa censite manterrebbero in media livelli di capitale Ceti più che doppi (11,6%) rispetto al minimo richiesto (4,5%) anche in caso di scenario economico avverso. Tra le ipotesi scrutinate dalla Fed, era contemplato un tasso di disoccupazione in aumento al 10% e una caduta dei prezzi degli immobili residenziali del 33%. Tenuto conto di questi scenari economici estremi, le 22 banche registrerebbero perdite per 550 miliardi ma, come detto, mantenendo livelli di capitale doppi rispetto al minimo richiesto.

Nel panel sotto esame figuravano le big banks note sui mercati internazionali (oltre a JP Morgan, anche BofA, Citi, Goldman Sachs, Morgan Stanley e Wells Fargo), altre grandi banche americane e le filiali Usa di alcuni gruppi europei: Barclays, Deutsche Bank, Ubs.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



LA PARTITA SPAGNOLA

Bbva, niente retromarcia: «Avanti con l'Opa su Sabadell»

Bbva ha deciso di non desistere dalla sua offerta pubblica di acquisto su Banca Sabadell, dopo aver analizzato le condizioni imposte dal governo spagnolo lo scorso 24 giugno nel dare il via libera all'operazione. Fra le condizioni imposte da Madrid, che considera l'Opa ostile, figurava quella che sia il Bbva che il Sabadell mantenessero nella fusione la propria autonomia giuridica e la gestione separata per almeno tre anni. «Una volta analizzato tale accordo, il Bbva ha deciso di non desistere dall'offerta e, pertanto, la stessa si mantiene vigente, in conformità a quanto previsto dalla normativa applicabile», ha segnalato il gruppo nel comunicato inviato all'Authority spagnola dei mercati.



REUTERS



DALLA FINANZA

Intesa miglior banca europea nelle relazioni con gli investitori

Premiata da Ir Impact

Dopo i riconoscimenti assegnati da Extel a Carlo Messina e a Intesa Sanpaolo, la banca è stata premiata quale migliore istituzione finanziaria europea per le relazioni con gli analisti finanziari e gli investitori dalla rivista specializzata Ir Impact (già Ir Magazine). Il premio, conferito da oltre 35 anni, è assegnato sulla base di valutazioni espresse da centinaia di operatori. Il team Ir di Intesa, guidato da Marco Delfrate ed Andrea Tamagnini, fa parte dell'area del cfo Luca Bocca. «Siamo molto orgogliosi di questo riconoscimento, che segue quelli recenti di Extel – ha commentato il ceo Messina – Ancora una volta Intesa Sanpaolo si colloca al vertice di una graduatoria qualificata, grazie alla capacità di migliorare costantemente la qualità della comunicazione dei nostri risultati e delle nostre strategie al mercato. I miei ringraziamenti a Marco Delfrate e ad Andrea Tamagnini; due indiscussi punti di forza della nostra Banca, con i quali tengo a complimentarmi per gli eccellenti risultati raggiunti in questi anni alla guida del team di Investor Relations di Intesa Sanpaolo».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

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



DALLA FINANZA

Ca' de Sass rilancia Up2Stars per accelerare le start up

Innovazione

Riparte Up2Stars, il programma di valorizzazione e accelerazione delle startup italiane lanciato nel 2022 da Intesa Sanpaolo in collaborazione con Intesa Sanpaolo Innovation Center per favorire la crescita di business tecnologici, innovativi e ad alto potenziale competitivo. Dopo le due prime edizioni, concluse con l'accelerazione di 80 start up (12 delle quali accompagnate in Silicon Valley e 50 nel percorso Lounge Elite-Intesa Sanpaolo), Up2Stars torna quest'anno con un percorso ancora più strategico per il sistema innovativo italiano che prevede l'integrazione di In Action Esg Climate, l'iniziativa di Intesa Sanpaolo Assicurazioni che offre ulteriore supporto allo sviluppo di progetti di sostenibilità ambientale. Quattro i settori su quali si focalizzerà l'edizione 2025 (Nuovi Materiali, Robotica, Aerospace e Design Tech) e all'interno dei quali saranno selezionate a partire da oggi le 40 start up che accederanno a un percorso gratuito di accelerazione altamente qualificato. Un programma unico, che si avvale della rete capillare di collaborazioni della Banca dei Territori di Intesa Sanpaolo, guidata da Stefano Barrese.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

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



PARTERRE

DS6640

CREDITO

DS6640

Ing, da cavaliere mancato di Sondrio ai tagli di senior

Il gruppo olandese Ing, che nelle settimane scorse ha archiviato il dossier Popolare Sondrio, dopo avere studiato di intervenire in Valtellina, ha problemi in casa propria a gestire le risorse senior. Secondo quanto riportato ieri da Bloomberg, Ing Groep ha annunciato una serie di tagli incentrati sui dirigenti senior, affermando che sono semplicemente troppi.

L'istituto di credito olandese prevede di eliminare 230 posizioni nella sua divisione wholesale banking, secondo una dichiarazione rilasciata lunedì. I tagli «si concentreranno su directors e managing directors in ruoli commerciali e di front office», poiché l'istituto di credito ha «troppe posizioni senior», ha spiegato. La banca continuerà ad assumere nelle aree in cui ha bisogno di sviluppare «competenze specialistiche» e intende comunque «aumentare le dimensioni del nostro pool di talenti junior». (R.Fi.)

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



Fondazione di Modena e Fondazione Estense, avanti verso la fusione

I rispettivi Consigli di Indirizzo hanno approvato il progetto di fusione che ora attende l'ok del Mef

Enti

A Ferrara, incorporata, nasce la Fondazione di Comunità a tutela del territorio

A questo punto la strada è in discesa. Fondazione di Modena e Fondazione Estense uniranno le forze. Con l'approvazione del Consiglio di indirizzo, la Fondazione di Modena compie un passo decisivo verso l'incorporazione di Fondazione Estense, aprendo un nuovo capitolo nel mondo delle fondazioni bancarie italiane. Un matrimonio non solo finanziario, ma soprattutto solidale e culturale, che punta a salvaguardare il tessuto filantropico della comunità ferrarese e rilanciare il suo ruolo sul territorio.

Tutto parte da una crisi: quella della Fondazione Estense, rimasta orfana dopo la liquidazione coatta della Cassa di Risparmio di Ferrara (poi fusa in Bper). Un colpo durissimo che ha prosciugato la capacità erogativa dell'ente, mettendo a rischio il sostegno a progetti sociali, culturali e di sviluppo locale.

E proprio da questa difficoltà nasce il dialogo con Fondazione di Modena, presieduta da Matteo Tiezzi, che, forte di una solidità

patrimoniale, ha teso la mano. Un'operazione non solo finanziaria, ma carica di significato, nel solco di quella solidarietà tra territori che sempre più caratterizza il sistema delle fondazioni di origine bancaria.

L'operazione prevede che Fondazione Estense, presieduta da Riccardo Maiarelli, venga formalmente incorporata in Fondazione di Modena, ma senza che Ferrara perda la propria identità filantropica. Anzi, contestualmente nasce la Fondazione della Comunità di Ferrara e Provincia ETS, un nuovo soggetto autonomo che sarà il braccio operativo sul territorio ferrarese. Fondazione di Modena garantirà, a sua volta, alla nuova entità un flusso stabile di risorse: 14 milioni di euro nel triennio 2025-2027, distribuiti in 7,2 milioni per il primo anno, 4,1 per il secondo e 2,7 per il terzo. Dal 2028 in poi le erogazioni saranno legate ai rendimenti del patrimonio incorporato.

A rendere possibile questa generosità è anche un robusto incentivo fiscale: grazie alla legge di Bilancio per il 2023 (la numero 197 del 2022), l'operazione beneficia di un credito d'imposta del 75% sulle erogazioni a favore del territorio ferrarese, con il restante 25% coperto da un contributo volontario dell'Acri, l'associazione delle fondazioni bancarie.

La Fondazione di Comunità, nata dalla fusione di quattro enti collaterali della Fondazione Estense (Fondazione Magnoni Trotti, Fondazione Giuseppe Pia-

nori, Fondazione Lascito Niccolini e Fondazione Conte Olao Gulinelli), è individuata quale ente filantropico destinatario delle erogazioni destinate al territorio locale. Fondazione di Modena stipulerà con questa un Accordo di erogazione a carattere permanente che prevede uno stabile sostegno finanziario, per un importo commisurato alla redditività del patrimonio fruttifero incorporato, da Fondazione di Modena.

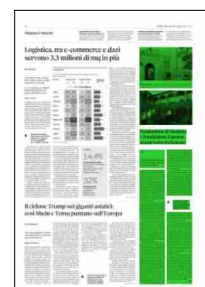
Nell'Accordo saranno, inoltre, previste peculiari condizioni operative, come pubblicità delle procedure attraverso le quali i terzi possono presentare richieste di sostegno finanziario nonché degli esiti del processo di selezione delle iniziative proposte, modalità di rendicontazione del contributo ricevuto, gratuità delle cariche. La Fondazione della Comunità di Ferrara avrà inoltre la possibilità di attivarsi autonomamente per raccogliere fondi aggiuntivi sul territorio, ampliando la portata degli interventi.

Il nuovo assetto prevede anche un rigido protocollo di trasparenza: le procedure per la richiesta di contributi, i criteri di selezione e la rendicontazione saranno pubblici e accessibili. Perché la fusione diventi effettiva manca ancora un passaggio cruciale: l'autorizzazione del Ministero dell'Economia e delle Finanze, attesa per la fine dell'estate. Solo allora l'operazione potrà dirsi conclusa a tutti gli effetti.

—A. Bio.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1956 - T.1623





Strada in discesa. Fondazione di Modena (in alto la sede) e Fondazione Estense (in basso) avanzano verso la fusione dopo l'approvazione del Consiglio di indirizzo dell'Ente modenese

IL COMMENTO

C'era una volta
il Salotto Buono

GIANLUCA PAOLUCCI

Se c'è da trovare un momento simbolico per l'insieme di operazioni che sta ridisegnando lo scenario della finanza italiana, quello che si è consumato ieri con la vendita dell'intera partecipazione di Mediolanum in Mediobanca si candida da subito per il podio, con ottime possibilità di salire sul gradino più alto. - PAGINA 21

Addio salotto buono

La famiglia Doris e Fininvest si chiamano fuori dalla partita dell'offerta di Siena. Non è l'unica uscita ma per Nagel è di certo quella più pesante

L'ANALISI

GIANLUCA PAOLUCCI

Se c'è da trovare un momento simbolico per l'insieme di operazioni che sta ridisegnando lo scenario della finanza italiana, quello che si è consumato ieri con la vendita dell'intera partecipazione di Mediolanum in Mediobanca si candida da subito per il podio, con ottime possibilità di salire sul gradino più alto. Ne è prova lo stato d'animo che ieri dominava tra i manager di piazzetta Cuccia. La sensazione di un destino ormai compiuto, come mai prima d'ora era successo nella storia della banca fondata da Enrico Cuccia. Salvo sorprese nelle quali qualcuno ancora spera (la magistratura? un cavaliere bianco?) ma che nessuno sa definire. Perché la vendita del 3,5% in mano a Banca Mediola-

num e Mediolanum Vita effettuata ieri con un accelerated bookbuilding (Abb) avviato subito dopo la chiusura di Borsa va al di là della vendita in sé. C'è ancora una quota dello 0,9% che è in mano direttamente alla famiglia, ma anche questa sembra destinata a essere venduta prima dell'avvio dell'offerta di scambio. Va registrato che da Mediobanca ieri si sottolineava che dire «Doris molla Nagel» sarebbe una lettura di parte.

Ci sono però almeno tre piani distinti dei quali tenere conto. Dal punto di vista finanziario, vendere adesso significa incassare con il titolo sui massimi storici. Dal lancio dell'offerta di Mps il titolo Mediobanca è salito del 35%, dalla crisi Covid del 2020 del 256%. Aderire all'offerta significa oggi perdere circa l'8% rispetto ai corsi di Borsa, tanto è lo sconto sulla base dei concambi annunciati. Aspettare ancora e vende-

re a ridosso dell'offerta significherebbe esporsi invece a un deprezzamento del titolo, più che probabile con il venir meno della pressione speculativa.

Poi c'è il piano politico. Vendendo oggi, Mediolanum della famiglia Doris (e dei Berlusconi che hanno in portafoglio il 30% tramite Fininvest) si chiamano fuori da partita nella quale il governo ha giocato un ruolo forte. Non andranno in soccorso di Alberto Nagel e non consegneranno le proprie azioni all'offerta perché non le avranno più. Si realizza così quello che proprio Mari-



na Berlusconi aveva dichiarato in una intervista al Foglio il 17 febbraio scorso: «In questa partita siamo solo spettatori».

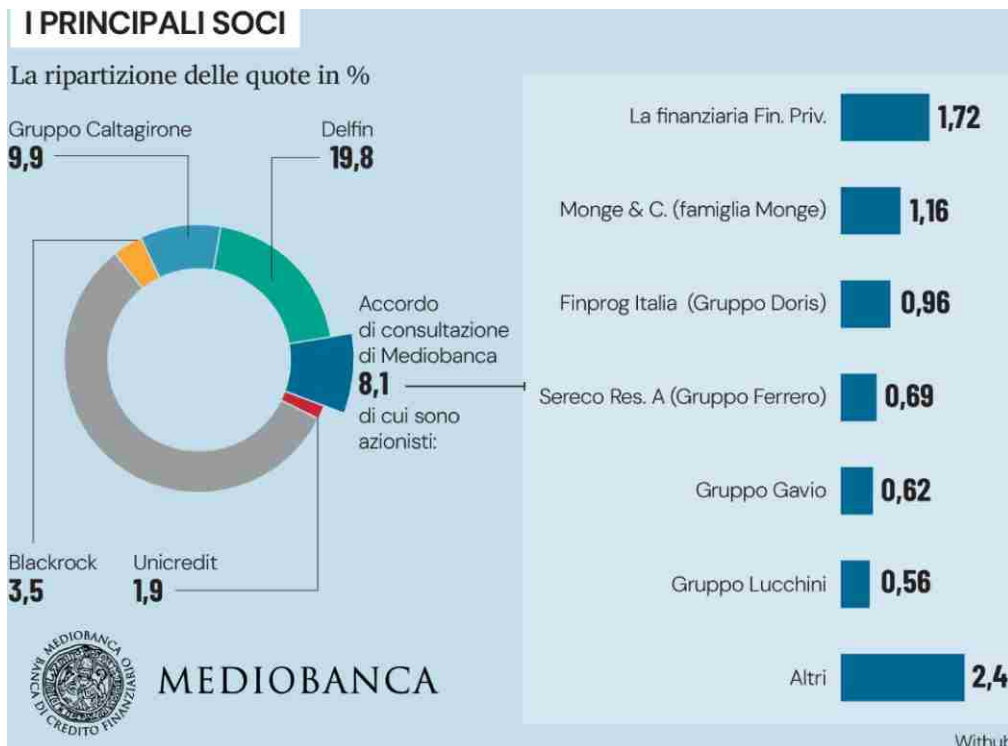
Infine, il piano simbolico, che per raccontare questa storia è quello più efficace. Ennio Doris entra in Mediobanca nel 1999, insieme costituiscono Banca Esperia, nel 2001 entra nel patto di sindacato, lo zoccolo duro di azionisti che ha garantito, protetto e tutelato l'autonomia di Mediobanca e dei suoi manager per decenni. Mediolanum resterà anche quando il patto si trasforma in un mero patto di consultazione e il salotto diventa un salottino. Fino all'offerta di Monte dei Paschi del gennaio scorso, quando il patto ha iniziato a scricchiolare. La vendita delle quote di Mediolanum arriva dopo quelle, più piccole e meno significative dal punto di vista simbolico, della Vittoria as-

sicurazioni della famiglia Acutis e precede l'uscita ormai prossima di un'altra grande famiglia imprenditoriale, i Gavio. Certo, sottolinea qualcuno, se Doris avesse creduto nel piano di Mps sarebbe rimasto e avrebbe conferito le sue azioni. Vero. Com'è vero che, utilizzando la stessa logica, se non avesse creduto nel successo dell'operazione lanciata da Siena e dai suoi soci avrebbe mantenuto quel 3,5% per dare sostegno alle barricate di Nagel.

Non si può raccontare questa storia senza dire che il successo l'offerta di Mps sarebbe molto ben visto dal governo. Nei confronti dei giorni scorsi tra il numero uno di Mediobanca e la famiglia Doris, il primo avrebbe fatto presente che per piazzetta Cuccia è molto meglio che questa quota finisca sul mercato, a soggetti di mercato, piuttosto che

restare nelle mani dell'ennesimo azionista «tirato per giacchetta» dall'esecutivo. Qui si entra in un campo piuttosto scivoloso: cosa è il mercato, in questa partita? Un banca che lancia un'offerta su un'altra banca è una operazione di mercato, i soci che comprano azioni con i loro soldi sono mercato, i fondi d'investimento internazionali che dovessero appoggiare una parte o l'altra sono mercato, indipendentemente da quale delle due parti si schiereranno. L'azionista storico che esce adesso, a ridosso dell'offerta, dopo aver fatto le sue valutazioni (finanziarie e sì, anche politiche) è anche questo mercato. Ancora, si deve tornare alle parole di Marina Berlusconi. «Qualsiasi cosa sceglierà il mercato sarà quella giusta». Una volta chiarito cosa è il mercato, ovvio. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Šefcovic a Washington. L'ipotesi della soglia base del 10%

Ecco il piano Ue sul tavolo di Trump per limitare i dazi

Weber: le regole sul digitale le decide Bruxelles

di **Francesca Basso**

Nodo dazi. La Ue manda a Washington il commissario al Commercio Šefcovic,

per trovare una soluzione sulle tariffe. Il capogruppo del Ppe Weber: sul digitale le regole le decide Bruxelles.

alle pagine 4 e 5 **Ducci**

Dazi, missione della Ue in America Ecco il piano di Bruxelles sul tavolo

La delegazione guidata da Šefcovic, l'ipotesi della soglia base del 10%. Sì di Ottawa agli Usa

ROMA Le prossime ore saranno cruciali. Una delegazione capitanata dal commissario Ue per il Commercio, Maroš Šefcovic, si appresta a discutere il dossier dazi a Washington con un pacchetto di proposte. Una serie di incontri e colloqui necessari a saggiare la disponibilità dell'amministrazione Trump ad accettare un accordo commerciale prima del termine del 9 luglio, quando il governo statunitense introdurrà una tassa del 50% su buona parte dei prodotti in arrivo dai Paesi del Vecchio Continente. Uno scenario di fronte al quale a Bruxelles non resterebbe che adottare un pacchetto di contromisure. Alla vigilia del negoziato affidato a Šefcovic e dei suoi omologhi americani il clima è di cauto ottimismo. La delegazione è partita per Washington con l'obiettivo di individuare una soluzione che sia reciprocamente vantaggiosa e che scongiuri l'introduzione di pesanti barriere commerciali, con tanto di escalation che farebbero male a tutti. A confermarlo sono le parole dello stesso Šefcovic: «Ci stiamo concentrando assolutamente su un esito positivo. Abbiamo ricevuto le prime bozze delle proposte per

l'eventuale accordo di principio su cui stiamo lavorando», ha spiegato poco prima di partire da Bruxelles, aggiungendo: «Posso solo dire che vogliamo ottenere il massimo possibile, qualcosa che sia equo per entrambe le parti». Il mandato del Commissario Ue al Commercio è lavorare a un compromesso partendo dalla bozza inviata dagli Stati Uniti e considerata la base di lavoro per i negoziati commerciali in vista del 9 luglio. Il documento inviato da Washington è quello reso noto in occasione dell'ultimo Consiglio europeo dalla presidente della Commissione Ue, Ursula von der Leyen, un testo che i negoziatori confidano di trasformare in accordo di principio per il raggiungimento di un primo compromesso sia sui dazi sia su altri temi strategici.

Nessuno è disposto a sblancarsi, ma l'ambito all'interno del quale la diplomazia di Bruxelles è disposta a trattare contempla un accordo commerciale con una tariffa universale del 10% sulle esportazioni dei Paesi Ue verso gli Stati Uniti, un'intesa che avrebbe come contropartita l'impegno dell'amministra-

zione Trump ad abbassare le aliquote su settori strategici come la farmaceutica o beni e prodotti come l'alcol, i semiconduttori e gli aerei commerciali. L'Ue starebbe inoltre puntando a ottenere da Washington una riduzione o l'azzeramento delle barriere tariffarie settoriali già in vigore (come i dazi del 25% su automobili e componenti auto, o del 50% su acciaio e alluminio). Tra le misure condivise in via preventiva da Šefcovic con il ministro degli Esteri Antonio Tajani, così come con gli altri ministri degli Esteri degli Stati membri, figura la disponibilità di Bruxelles a predisporre a beneficio di Washington sia la semplificazione normativa europea sia la rimozione delle barriere interne al mercato europeo.

Intanto, il Canada ha deciso



01-LUG-2025

da pag. 1-4 / foglio 2 / 2

Quotidiano - Dir. Resp.: Luciano Fontana
Tiratura: 191761 Diffusione: 225020 Lettori: 1672000 (DS0006640)

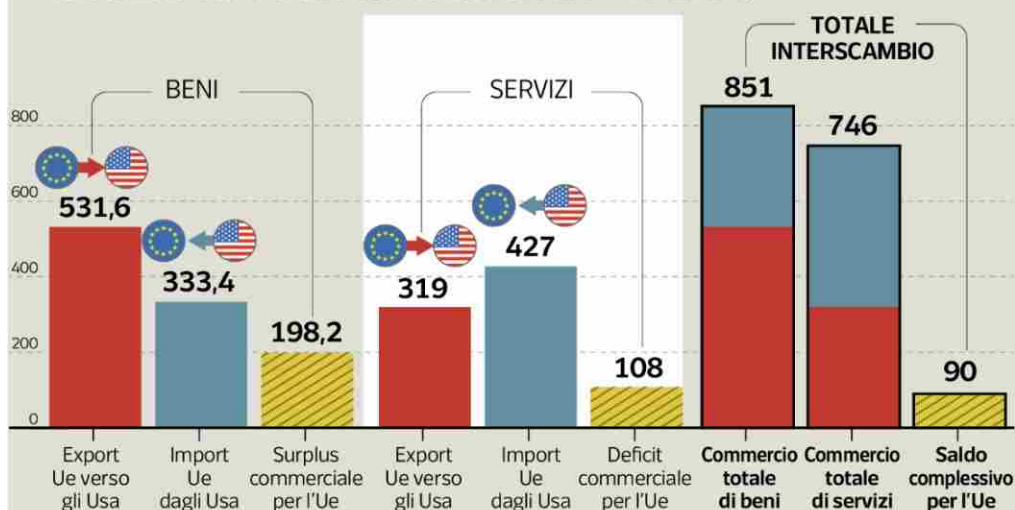
di revocare la digital tax che avrebbe dovuto colpire i giganti della tecnologia made in Usa. Trump aveva infatti interrotto i colloqui commerciali venerdì scorso in risposta alla tassa, minacciando nuovi dazi sui prodotti canadesi. La revoca delle ultime ore ha portato Washington a riaprire immediatamente i negoziati con Ottawa.

Andrea Ducci

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il commercio mondiale alla prova del protezionismo americano

Interscambio Commerciale Usa-Ue nel 2024 (dati in miliardi di euro)



Fonte: xxxxxxxxxxxxxxxxxxxx

I dazi imposti dagli Stati Uniti ai partner



Cosa vendono le aziende italiane negli Stati Uniti (dati 2024, in %)



Corriere della Sera



Negoziati

A sinistra Maroš Šefčovič, 58 anni, commissario Ue per il Commercio; a destra Howard Lutnick, 63 anni, segretario al Commercio degli Stati Uniti

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29404 - L.1878 - T.1619

Tasse, incassi boom
ma la pressione fiscale
si avvicina al record
Spesa più cara

BARBERA, BARONI, LEPRI

Aumenta il reddito disponibile degli italiani, ma l'inflazione e l'incertezza sul futuro dell'economia continuano a preoccupare le famiglie. E intanto la pressione fiscale aumenta. - PAGINE 10, 11 E 22

Salgono pressione fiscale redditi e inflazione Più risparmi delle famiglie

Nel primo trimestre dell'anno cresce di mezzo punto il peso del Fisco
La spinta arriva dall'aumento delle entrate dalle plusvalenze finanziarie

ROMA

Aumenta il reddito disponibile degli italiani, ma l'inflazione e l'incertezza sul futuro dell'economia continuano a preoccupare le famiglie, che per questo risparmiano di più. La pressione fiscale nel primo trimestre aumenta, ma al momento sembra solo trainata da un aumento delle entrate per via dei rendimenti di fondi pensione e redditi da capitale. Per spiegare l'ultima serie di dati diffusi ieri dall'Istituto di statistica occorre procedere per gradi.

Partiamo dal potere di acquisto delle famiglie, la cui crescita è iniziata nel 2023 e si era interrotta negli ultimi mesi del 2024. Nel periodo gennaio-marzo di quest'anno è rimbalzato dello 0,9 per cento a fronte di un aumento corrispondente dei prezzi. Con un ma: la spesa per consumi è cresciuta meno del reddito disponibile: +1,2 per cento a fronte di un

+1,8 per cento del reddito. La differenza testimonia un aumento della tendenza degli italiani a risparmiare: la propensione delle famiglie consumatrici è stimata al 9,3 per cento, lo 0,6 in più degli ultimi tre mesi del 2024: siamo ai livelli più alti dell'ultimo triennio.

Detta ancor più chiaramente, il recupero dei redditi non ha prodotto un altrettanto forte aumento dei consumi: l'incremento della spesa nel primo trimestre si è fermato al 2,3 per cento, mentre il reddito disponibile è cresciuto del 3,1. «Gli italiani continuano ad essere prudenti», spiega Confcommercio. Le guerre in Ucraina e Medio Oriente non sono un buon viatico. E se il dato sui consumi non migliorerà, non c'è da essere ottimisti sulla crescita del Pil. Gli italiani sono spinti alla prudenza anzitutto dai prezzi. Il dato preliminare sull'inflazione di giugno dice che è risalita di un de-

cimale, dall'1,6 all'1,7 per cento di maggio. A produrre l'aumento complessivo è soprattutto il balzo dei beni alimentari, che salgono dal +3 per cento di maggio a +3,5 di giugno. Il cosiddetto carrello della spesa - il paniere Istat che comprende i beni alimentari, quelli per la cura della casa e della persona, sale dal +2,7 per cento di maggio al +3,1 di giugno.

Infine c'è da segnalare il balzo della pressione fiscale, ma qui il dato rischia di essere fuorviante, perché ad alimentarla è soprattutto l'aumento dei versamenti legati a dividendi e fondi finanziari. Per la precisione: nel primo trimestre



2025 la pressione fiscale - che è alimentata anche dalla crescita delle entrate in proporzione alla ricchezza - è stata pari al 37,3 per cento, mezzo punto in più rispetto ai primi tre mesi del 2024. Se si incrociano però gli ultimi dati disponibili del ministero del Tesoro sul gettito del periodo gennaio-maggio si scopre che è aumentato di sette miliardi, metà dei quali (3,5 miliardi) grazie all'imposta sostitutiva sul valore attivo dei fondi pensione e delle plusvalenze per i redditi da capitale. Nello stesso periodo l'imposta sui redditi frutto delle ritenute da lavoro dipendente è scesa dello 0,4 per cento, al cambio 340 milioni di euro. «L'aumento della pressione fiscale per ora ha natura puramente tecnica», riassumono dall'Istat. Per poter dire che il governo Meloni ha aumentato le tasse agli italiani occorre aspettare il dato aggregato dell'intero 2025, quello che non risente delle oscillazioni stagionali delle entrate. A.B. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

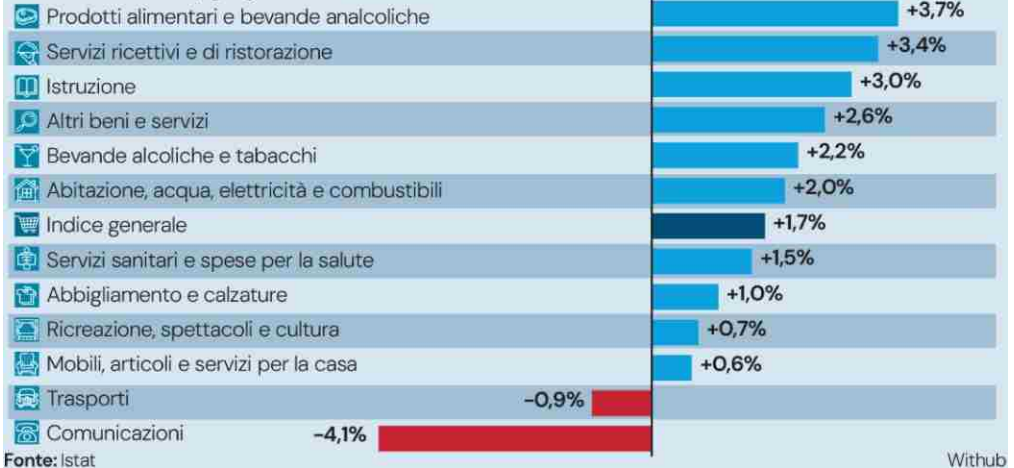
DS6640

IL PESO DELLE TASSE



Inflazione, i prezzi al consumo per settori

Var.% tendenziale, giugno 2025



Al governo

La presidente del Consiglio dei ministri
Giorgia Meloni con il ministro dell'Economia
e delle Finanze Giancarlo Giorgetti

FOTOGRAMMA/STEFANO CAROPEL