

FEDERAZIONE AUTONOMA BANCARI ITALIANI



www.fabi.it

RASSEGNA STAMPA

SERVIZIO RISERVATO AGLI ISCRITTI E ALLE STRUTTURE FABI

28 ottobre 2025

seguidi su



DIPARTIMENTO COMUNICAZIONE E IMMAGINE

a cura di

Giuditta Romiti
g.romiti@fabi.it

Verdiana Risuleo
v.risuleo@fabi.it

Rassegna del 28/10/2025

FABI				
28/10/25	Giornale di Sicilia	4	Meloni: le banche hanno realizzato 44 miliardi di utili, giusto un contributo di cinque - Meloni sui prelievi in manovra «L'aiuto delle banche è giusto»	1
SCENARIO BANCHE				
28/10/25	Corriere della Sera	8	Meloni e le banche: «Chieste risorse a chi ha avuto tanto Siano soddisfatte» - «Chiesti 5 miliardi su 44 di profitti Le banche possono essere soddisfatte»	3
28/10/25	Corriere della Sera	25	Commerzbank, faro sull'incontro Orcel-Knof	5
28/10/25	Corriere della Sera	25	La nuova Mediobanca, al via il consiglio Il nodo governance	6
28/10/25	Corriere della Sera	27	Sussurri & Grida - Cordone presidente Numia	7
28/10/25	Giornale	8	Banche, tutta la verità sugli utili. E sulle tasse	8
28/10/25	Giornale	23	Commerz «scioccata» per il vertice segreto	9
28/10/25	Il Fatto Quotidiano	5	La leva di Meloni contro le banche sui fondi garantiti - Banche, Chigi vuol rivedere le regole	10
28/10/25	La Verita'	1	E se critichi Ursula ti bloccano i conti correnti - Ha criticato Ursula in un saggio Ora le banche gli bloccano i conti	11
28/10/25	Libero Quotidiano	1	Le banche pagheranno, verso modifiche sugli affitti - Meloni decisa sulle banche Verso un cambio sulla casa	14
28/10/25	Libero Quotidiano	22	La nuova era di Mediobanca Arriva la squadra targata Mps	16
28/10/25	Mf	2	Mediobanca, arriva il cda Mps. Il nodo della trimestrale	17
28/10/25	Mf	2	Il buy now pay later cresce del 28% e piace alle donne	18
28/10/25	Mf	3	Assicurazioni nel mirino - Tassate anche le assicurazioni	19
28/10/25	Mf	5	Magnifici 7? Meglio le banche Ue	20
28/10/25	Mf	12	La frode Madoff pesa su Hsbc	21
28/10/25	Mf	13	DoValue prepara bond da 300 mln per comprare Coeo	22
28/10/25	Mf	17	Il risiko bancario passa anche da più sensibilità al benessere in azienda	23
28/10/25	Mf	17	La responsabilità dell'innovazione nell'AI	24
28/10/25	Mf	17	Contrarian - Sul contributo delle banche alla manovra serve più equilibrio	25
28/10/25	Repubblica	31	Mediobanca, i nuovi manager a piazzetta Cuccia	26
28/10/25	Sole 24 Ore	15	Parterre - Mps, le case d'affari alzano i target price	27
28/10/25	Stampa	2	Intervista a Claudio Durigon - "La finanza deve collaborare Bisogna aiutare chi ha salari bassi"	28
28/10/25	Stampa	3	La premier agli alleati: "Basta critiche" Giorgetti: "Rispettare le regole Ue"	29
28/10/25	Stampa	22	Mediobanca, oggi l'assemblea per il cda Melzi d'Eril subentra a Nagel come ad	31
28/10/25	Stampa	24	Speciale educazione finanziaria - La sfida dell'intelligenza artificiale e le linee guida fissate dall'Onu	32
28/10/25	Stampa	24	Speciale educazione finanziaria - Chi paga gli studi	33
28/10/25	Stampa	25	Speciale educazione finanziaria - Tuttosoldi e i due giorni tra welfare e risparmio	35
28/10/25	Stampa	25	Speciale educazione finanziaria - "Ma fin da giovani bisogna costruirsi una pensione"	36
SCENARIO FINANZA				
28/10/25	Italia Oggi	2	A ruota libera - Perché l'AI è diversa dalla bolla Internet	37
28/10/25	Sole 24 Ore	16	L'Italia quota solo lo 0,06%: Fisco e norme per aprire la Borsa - Immobiliare, solo lo 0,06% va in Borsa Piano di riforme e incentivi per le Ipo	38
SCENARIO ECONOMIA				
28/10/25	Repubblica	10	Il dossier Fisco, imprese e affitti ecco come l'esecutivo cambierà la manovra	40
28/10/25	Repubblica	17	Perché i salari non crescono	42
28/10/25	Sole 24 Ore	4	Dividendi, modifiche in vista: soglia al 5% ed escluse le quotate - Dividendi, modifiche in arrivo: fuori le quotate e soglia al 5%	44
28/10/25	Stampa	4	Mattarella: "Sanità pubblica in crisi così si ostacola il diritto alla salute"	46
WEB				
27/10/25	RAIPLAYSOUND.IT	1	Sportello Italia Sportello Italia del 27/10/2025 Rai Radio 1 RaiPlay Sound	48

Meloni: le banche hanno realizzato 44 miliardi di utili, giusto un contributo di cinque

Meloni sui prelievi in manovra «L'aiuto delle banche è giusto»

«Se su 44 miliardi di profitti nel 2025 ce ne mettono a disposizione 5 per aiutare le fasce più deboli credo che possiamo essere soddisfatti noi e che in fin dei conti possano esserlo anche loro»

ROMA

Le banche hanno avuto negli anni grandi profitti ed è giusto, dunque, chiedano il loro contributo al sistema Paese. Giorgia Meloni tiene il punto sulla manovra. E rivendica la scelta di un meccanismo di aiuto da parte degli istituti di credito. «Se su 44 miliardi di profitti nel 2025 ce ne mettono a disposizione cinque per aiutare le fasce più deboli - dice la premier - credo che possiamo essere soddisfatti noi e che in fin dei conti possano esserlo anche loro». Insomma, non si scappa. L'intesa, su questo come sugli altri fronti, faticosamente raggiunta in maggioranza non va rimessa in discussione.

Le liti quotidiane tra alleati non sono, del resto, viste di buon occhio ai piani alti di Palazzo Chigi. Ognuno ha le sue richieste e la manovra, fanno capire anche il ministro Giancarlo Giorgetti e il suo vice Maurizio Leo, non è del tutto blindata ma ogni eventuale ritocco va concordato e soprattutto coperto. «Vogliono cambiare gli affitti brevi? Le regole sui dividendi? - avrebbe ripetuto in questi giorni anche il titolare di via XX settembre -. Per me non c'è problema, purché ci sia una quadratura dei conti e siano rispettati gli obiettivi della manovra». Insomma, non ci sarebbero paletti ma «ogni

modifica deve essere compensata in coerenza con le nuove regole» fissate dall'Ue. E su questo sembra proprio esserci un asse di ferro tra la premier e il ministro dell'Economia.

Ma intanto la tensione non sembra calare a partire dalle banche con la Lega che continua a rilanciare e a chiedere di aumentare il contributo ed FI a fare muro. «Chiederò che sul Piano casa, scoperto sul 2026, parte dei fondi arrivi con gioia e entusiasmo da parte di un sistema» quello della banche «che sta facendo margini notevolissimi». «L'accordo è chiuso, non si cambia perché c'è un'intesa generale di tutti», replica Antonio Tajani. «Non voteremo alcuna norma - traduce il capogruppo azzurro alla Camera Paolo Barelli - che altera gli accordi presi». Non solo banche, però. A far fibrillare la maggioranza sono anche altri temi come quello dell'innalzamento della cedolare sugli affitti brevi. Qui Lega e FI sono dalla stessa parte della barricata: no a elevare l'aliquota. Ma è una scelta, quest'ultima, che il governo difende: «È sensato il 26% sugli affitti brevi, come per gli investimenti», evidenzia Leo. Si tratta, però, di una norma che quota solo 100 milioni e «non è una questione di vita o di morte», evidenzia Giorgetti. Nes-

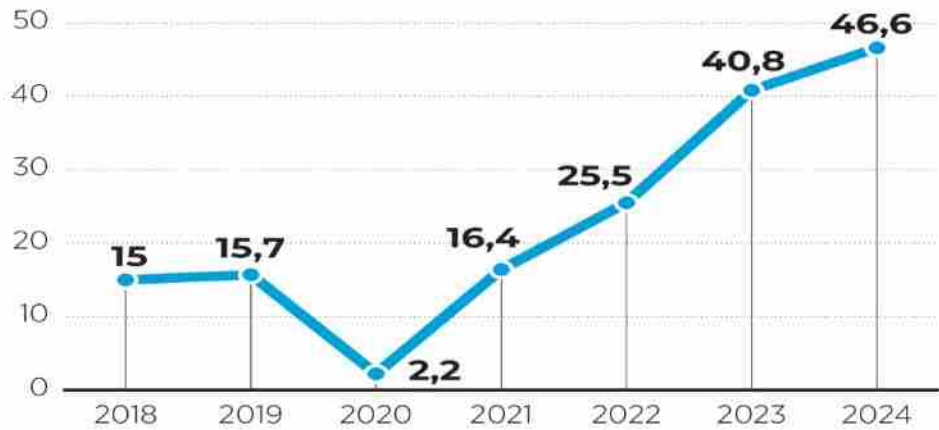
suna «distrazione» nel mettere a punto la misura, aggiunge, ma pur difendendone la ratio il ministro evidenzia che «il Parlamento c'è per migliorare». Tutta da capire la modifica alla quale si potrà mettere mano nel corso del dibattito in Senato. Non è escluso che si possa agire sull'incentivazione degli affitti lunghi, come chiede Noi Moderati. «Proponiamo di abbassare - spiega Maurizio Lupi - dal 21% al 15% l'aliquota della cedolare secca per chi affitta casa a lungo termine».

Altro capitolo aperto è quello della tassazione sui dividendi. E anche qui non si chiude a modifiche. «Il Parlamento è sovrano e il testo è migliorabile», osserva Leo. L'ipotesi sarebbe quella di rivedere al ribasso la percentuale di quote ma bisogna fare i conti con il fatto che la misura quota ben un miliardo. Modifiche potrebbero ancora arrivare dall'interlocuzione con gli industriali. «Stiamo lavorando in modo serio per alcuni capitoli che crediamo siano da modificare», sottolinea il presidente di Confindustria Emanuele Orsini che lamenta il fatto che non vede gli 8 miliardi in manovra. Tra i punti da modificare il credito d'imposta per chi fa nuovi investimenti ma anche l'imposta sui dividendi.



Gli utili delle banche

Dati in miliardi di euro, 2018-2024



Fonte: **Fabi**

WITHUB

La premier chiude il cerchio schierandosi con la Lega e isolando di fatto sul tema Forza Italia

I conti Giorgetti: curo i soldi di tutti

Meloni e le banche: «Chieste risorse a chi ha avuto tanto Siano soddisfatte»

di **Di Caro, Falci, Marro e Sensini**

La Manovra e le banche. La premier Giorgia Meloni spiega: «Chiesti 5 miliardi su 44 di profitti. Gli istituti di credito possono essere soddisfatti. È un contributo su rendite create anche grazie al governo, non tassiamo le ricchezze prodotte». E sugli affitti brevi interviene il ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti: «Curo i soldi di tutti».

alle pagine 8 e 9

«Chiesti 5 miliardi su 44 di profitti Le banche possono essere soddisfatte»

Meloni: contributo su rendite create anche grazie al governo, non tassiamo le ricchezze prodotte

18

miliardi

Il valore della manovra, la somma complessiva delle nuove spese e delle minori entrate previste per il 2026, finanziate con tagli e nuove imposte. Indica quante risorse il governo può muovere per realizzare le sue misure economiche

Gli investimenti

La premier: la legge di Bilancio darà nuovo impulso agli investimenti

ROMA Giorgia Meloni traccia le linee guida della manovra finanziaria. E lo fa questa volta in una conversazione con il banchiere Carlo Messina, amministratore delegato di Intesa Sanpaolo, in un colloquio riportato nel nuovo libro *Fini-mondo* di Bruno Vespa in uscita giovedì 30 ottobre per Mondadori-Rai Libri.

Il principio guida che ha seguito la presidente del Consiglio è stato quello di proteggere le imprese. «Non vogliamo tassare la ricchezza prodotta dalle aziende, perché daremo un segnale sbagliato». Aziende che Palazzo Chigi ri-

tiene strategiche per la crescita del Paese: è dunque necessario reperire risorse da altri.

Per questa ragione il governo ha deciso di bussare alla porta degli istituti di credito. «Vogliamo un contributo sulla rendita accumulata per condizioni di mercato che la politica del governo ha fortemente contribuito a creare». Una presa di posizione che ha innescato tensioni all'interno della maggioranza che compone l'esecutivo, mettendo in scena due fazioni: da una parte Forza Italia a difesa delle banche, e dall'altra la Lega di Salvini favorevole a un'ulteriore tassazione nei confronti degli istituti di credito. Non è dato sapere come si concluderà questa partita interna al governo. «Ho spiegato — insiste l'inquilina di Palazzo Chigi — che per mantenere i conti in ordine occorrono delle risorse, e le abbiamo chieste a chi grazie a questa politica ha avuto dei grandi benefici: se cala lo spread, se sale il rating dell'Italia, se le banche hanno potuto approfittare dei 200 miliardi messi a disposizione dal governo Conte per rinegoziare con la garanzia dello Stato prestiti che avevano già erogato, o dei cre-

diti del superbonus, sempre grazie a Giuseppe Conte, è giusto che quelle stesse banche ci diano una mano a continuare in una politica così profittabile». Un ragionamento, quello della presidente del Consiglio, che si basa su quest'approccio: «Se su 44 miliardi di profitti nel 2025 ce ne mettono a disposizione circa 5 per aiutare le fasce più deboli della società, credo che possiamo essere soddisfatti noi e che in fin dei conti possano esserlo anche loro».

Non solo. La presidente del Consiglio, in un messaggio all'assemblea pubblica di Confindustria Canavese, aggiunge ulteriori dettagli sulla manovra: «La legge di Bilancio 2026 prevede un pacchetto di misure che puntano ad imprimere un nuovo impulso agli investimenti». In particolare, snoc-



ciola alcune misure: dalla scelta di confermare il credito d'imposta per la Zes unica e di assicurarne la continuità per il triennio 2026-2028 fino alla reintroduzione del super e dell'iper-ammortamento, con uno stanziamento di 4 miliardi di euro. «Strumenti molto efficaci che prevedono, ai fini dell'ammortamento, una maggiorazione del costo di acquisizione di beni che arriva fino al 180% in caso di investimenti volti a innovare tecnologicamente le imprese e che sale fino al 220% per quelli necessari ad accompagnarle nel percorso di transizione ecologica». Il senso di questo passaggio è che il suo governo sta dalle parti delle imprese. Il tutto senza perdere di vista il bene più prezioso per gli italiani: la casa. Ecco allora un annuncio: «Stiamo lavorando a un grande piano casa per mettere a disposizione delle giovani coppie alloggi a prezzi calmierati». Perché «senza una casa è difficile costruire una famiglia, e senza le famiglie non può essere una nazione prospera e vitale».

Giuseppe Alberto Falci

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Financial Times

«Debito/Pil, gli Usa possono superare l'Italia»

Il rapporto con il Pil (Prodotto interno lordo) del debito pubblico americano potrebbe superare i livelli di Italia e Grecia per la prima volta. L'indicatore è visto in aumento di oltre 20 punti fino al 143,4% nel 2030, sopra al 137% dell'Italia e al 130,2% della Grecia. Lo scrive il «Financial Times» citando i dati del Fondo monetario internazionale. Il deficit/Pil degli Usa potrebbe inoltre superare il 7% del Pil ogni anno fino al 2030, il più alto fra i Paesi ricchi.

Le cedole delle partecipazioni

1 Nella Manovra si prevede una norma sui dividendi con un aumento della loro tassazione. Dal primo gennaio 2026 le cedole delle partecipazioni fino al 10% saranno tassate al 24%. Finora l'onere fiscale effettivo (sul 5%) era dell'1,2%

Istituti di credito e assicurazioni

2 Cambia il contributo straordinario chiesto a banche e assicurazioni. Nella Manovra 2026 è previsto un aumento dell'addizionale Irap dal 4,65% al 6,65% per gli istituti di credito e dal 5,9% al 7,9% per le compagnie assicurative

Immobili e intermediari

3 Per gli affitti brevi viene estesa la cedolare secca prevista per tutti gli immobili, che passa dal 21% al 26%. Chiunque affitterà utilizzando un intermediario (immobiliare o portale online) dovrà pagare l'imposta. Lo Stato calcola di incassare 100 milioni



Palazzo Chigi Giancarlo Giorgetti (Lega), 58 anni, ministro dell'Economia nel governo Meloni (Imagoeconomica)



Indagine interna Commerzbank, faro sull'incontro Orcel-Knof

La scalata di Unicredit a Commerzbank si tinge di giallo. Il consiglio di sorveglianza dell'istituto tedesco sta infatti indagando su un incontro «segreto» tra l'ex ceo dell'istituto Manfred Knof e il ceo di Piazza Gae Aulenti, Andrea Orcel (*in foto*), avvenuto nel settembre 2024, poco dopo l'ingresso della banca italiana nell'istituto di Francoforte sul Meno. L'incontro sarebbe avvenuto all'insaputa di Commerzbank, riporta *Handelsblatt*. «Il comitato sta conducendo una verifica legale per determinare se la mancata comunicazione da parte di Knof abbia costituito una violazione dei propri doveri», hanno dichiarato alcune fonti al quotidiano economico tedesco, aggiungendo che «il consiglio di sorveglianza è rimasto scioccato quando ne è venuto a conoscenza». Una violazione del genere potrebbe dar luogo a richieste di risarcimento danni qualora la banca ne subisse le conseguenze. Al momento presunto dell'incontro con Orcel, Knof aveva già annunciato le sue dimissioni a fine anno, ma era ancora in carica. La decisione di cedere anticipatamente il suo incarico al direttore finanziario Bettina Orlopp, a partire dal 1° ottobre, era stata presa solo pochi giorni dopo. Un portavoce di Knof ha dichiarato di non aver mai organizzato un incontro con Orcel. Secondo Knof, Orcel «si è unito a un banchiere che entrambi conoscevano senza un accordo preventivo», che aveva incontrato l'ad di Commerzbank. (*a.rin.*)

© RIPRODUZIONE RISERVATA



La nuova Mediobanca, al via il consiglio Il nodo governance

Oggi l'assemblea. Le cariche da attribuire

La nuova era di Mediobanca comincia oggi, quando l'assemblea, a porte chiuse con il rappresentante designato, voterà la lista del Monte dei Paschi che ha indicato in Alessandro Melzi d'Eril il ceo e in Vittorio Grilli il presidente. A loro spetterà di costruire il percorso. Sarà l'ultima assise che si terrà il 28 ottobre, data che Enrico Cuccia aveva scelto per contrastare la festività fascista che ricordava la marcia su Roma. Dal prossimo esercizio Piazzetta Cuccia si adeguerà alle scadenze del Monte che la controlla con l'86,3%.

Dopo l'assise, il cda conferirà i poteri ma non è da escludere che per completare la governance ci voglia ancora qualche giorno. È probabile che venga nominato un vicepresidente. Grilli, a capo delle attività europee di JP Morgan, potrebbe infatti avere bisogno di qualche tempo per sciogliere del tutto i rapporti con la banca Usa dove gestisce una grande rete di clienti. Quanto alla figura del dg non risulta per ora esserci il nome di un sostituto al posto di Saverio Vinci. Per la costituzione dei comitati endoconsiliari occorrerà invece il cda di Mediobanca della prossima settimana che approverà anche i conti del primo trimestre. La data potrebbe essere il 5 novembre, un giorno prima del cda del Monte.

Quella che prenderà il timone di Mediobanca è una squadra del tutto nuova che vuole conoscersi meglio. Un aspetto,

quello della conoscenza, che vale anche per tutti i vertici delle due banche la cui sfida sarà di dimostrare di sapere lavorare in squadra. Mps e Mediobanca unite rappresentano un sistema complesso con specializzazioni diverse. La nuova realtà ha peraltro azionisti rilevanti con una loro visione: tra questi Delfin (17,5%) e Caltagirone (10,2%). Da Milano a Siena, in questi mesi tutti saranno sotto osservazione. Sulla capacità di lavorare assieme si giocherà poi l'altro tempo della partita a primavera, con il rinnovo dei vertici di Mps.

Finisce così oggi l'era di Alberto Nagel e Renato Pagliaro, in cabina di regia da quasi vent'anni. Il focus della nuova Mediobanca sarà sull'attività storica di private, corporate e investment banking. Melzi d'Eril, che dal 2020 ha guidato Anima holding, dopo aver averla portata in Borsa nel 2014, ha una lunga esperienza nella gestione del risparmio. Piazzetta Cuccia resterà autonoma e quotata in questa fase. Per almeno sei mesi la fusione non sarebbe infatti realizzabile perché occorrerebbe eseguirla ai valori dell'Opas su Mediobanca (-14% nell'ultimo mese) che non sono più attuali. Se ne parlerà a febbraio quando il ceo del Monte Luigi Lovaglio avrà finalizzato il piano Mps-Mediobanca da presentare anche alla Bce.

Daniela Polizzi

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Vittorio Grilli sarà eletto oggi presidente di Mediobanca dall'assemblea. Attualmente è a capo delle attività europee di JP Morgan



Sussurri & Grida

Cordone presidente Numia

Il cda di Numia ha nominato Nicola Cordone presidente della società.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

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



L'ANALISI Oggi la Giornata mondiale del Risparmio con Giorgetti, Panetta e Patuelli a confronto sul sistema

Banche, tutta la verità sugli utili. E sulle tasse

Nel 2024 il sistema del credito ha totalizzato profitti netti per 35 miliardi (45 lordi). La curva dei tassi

**Perché in una fase fluida
far salire il prelievo può
diventare un boomerang**

Gian Maria De Francesco

■ Oggi il consueto convegno organizzato dall'Acri per la Giornata mondiale del Risparmio consentirà alle banche italiane, rappresentate dal presidente dell'Abi Antonio Patuelli e dal governatore di Bankitalia Fabio Panetta, di confrontarsi con il ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti. L'intervento fiscale sugli istituti di credito delineato dalla legge di Bilancio 2026, applicato ai risultati del 2024 (il cui ulteriore miglioramento quest'anno non è del tutto sicuro), produce un impatto relativo sui ricavi complessivi del sistema bancario (oltre 110 miliardi), ma incide in misura più rilevante sugli utili netti. La stima elaborata sulla base dei dati Banca d'Italia indica un prelievo di 4,5 miliardi di euro, pari al 4,1% del margine di intermediazione e al 12,8% dell'utile netto cumulato di 35 miliardi di euro circa. Non si tratta, quindi, dei 45 miliardi cui spesso si fa riferimento che invece rappresentano gli utili ante imposte. La misura, dunque, non altera la capacità lorda di generazione di reddito, ma riduce sensibilmente la porzione di utile destinabile a dividendi e al rafforzamento patrimoniale.

Prima di addentrarci nell'analisi dei potenziali effetti, occorre ricordare alcuni dati significativi. In primo luogo, stando ai dati del Dipartimento delle Finanze del Mef, le banche pagano già un'Ires maggiorata al 27,5% (rispetto al 24% che vale per tutte le imprese) e un'Irap maggiorata del 5,45%, destinata ad aumentare ulteriormente per gli effetti della manovra. Se le percentuali non fossero eloquenti, bastino alcuni dati. Intesa Sanpaolo nel primo semestre 2025 ha già devoluto allo Stato 3,2 miliardi di euro sotto forma di tasse.

Unicredit nel 2024 ha pagato 400 milioni di Irap (il che significa che l'Ires potrebbe aver abbondantemente superato il miliardo e mezzo). L'anno scorso le due imposte hanno gravato su Bper per 1,3 miliardi e per 620 milioni su Banco Bpm. Insomma, i primi quattro gruppi contribuiscono attivamente al bilancio pubblico.

Cosa significa, quindi, aumentare il prelievo? Il rischio principale è di tipo dinamico: comprimendo la ritenzione degli utili, la maggiore tassazione riduce la flessibilità del capitale e può spingere gli istituti a politiche più difensive. In passato, l'aumento del costo implicito del capitale ha portato le banche a ridurre le attività ponderate per il rischio o a irrigidire i criteri di erogazione del credito. Una tendenza che potrebbe accentuarsi, considerando che nel 2024 i finanziamenti alle piccole imprese risultavano già in calo del 6,8%. Considerato che i «cuscinetti» di capitale per difendersi dai rischi sistemici (come un improvviso deterioramento dei crediti) devono essere automaticamente costituiti, le ricadute si riverberano su altre attività tipiche.

Il prelievo, in sé, non è eccessivo rispetto a un rendimento medio sul capitale (Roe) del 12,8% nel 2024, ma è pro-ciclico: colpisce nel momento in cui la redditività si riduce per effetto dell'allentamento monetario. La Banca d'Italia prevede, per il biennio 2025-2026, una significativa contrazione del margine di interesse, dopo il picco registrato con la fase dei tassi elevati.

In un contesto di utili in discesa, la pressione fiscale del 2026 potrebbe quindi erodere una quota maggiore dei profitti rispetto al 12,8% calcolato sul 2024.

La dinamica, tuttavia, ha avuto un rovescio: i prestiti a famiglie e imprese sono diminuiti di oltre 50 miliardi nello stesso periodo. Le banche hanno «fatto più soldi facendo meno credito», ha segnalato l'ultima edizione del nostro settimanale *Moneta*, mettendo in luce come la compressione dei tassi riconosciuti ai depositi liberi - circa 1.550 miliardi di euro remunerati «allo zero virgola» - abbia rappresentato una fonte di profitti. L'elevata patrimonializzazione (con coefficienti Cet1 medi intorno al 15%) e la qualità dell'attivo oggi consentono di assorbire lo shock fiscale senza tensioni immediate. Ma la criticità resta: drenare risorse in una fase di rallentamento può compromettere non solo la capacità del sistema di sostenere l'economia reale, ma anche quella di remunerare gli azionisti, spesso piccoli risparmiatori che nelle banche vedono una solida alternativa ai titoli emessi dal Tesoro.

12,8%

L'incidenza delle nuove tasse previste dalla legge di Bilancio nei confronti dei 35 miliardi di utili netti cumulati nel 2024 dal sistema bancario italiano nel suo complesso (31 miliardi dai grandi gruppi)



MONETA
A destra l'ultimo numero di "Moneta", il settimanale economico di Editoria Italia



IL CASO Mentre Berlino mette sotto la lente l'ex ministro Lindner

DATASTAMPA6640

DATASTAMPA6640

Commerz «scioccata» per il vertice segreto

L'ex ceo Knof avrebbe tenuto all'oscuro il board su un incontro con Orcel (Unicredit) in tempi sospetti

Marcello Astorri

■ In Germania si aggira un fantasma, dicono si chiami Andrea Orcel, ceo di Unicredit: sarebbe stato intercettato nel corso di indagini interne avviate su presunti traditori della nazione. È notizia di ieri, diffusa dal quotidiano tedesco *Handelsblatt*, che il Consiglio di sorveglianza di Commerzbank (la banca che l'istituto italiano vorrebbe nella propria orbita) sta indagando su un incontro «segreto» risalente al settembre 2024 tra l'ex ceo Manfred Knof e il capo di Unicredit avvenuto senza informare i colleghi membri del board. «Il comitato sta conducendo una verifica legale per determinare se la mancata comunicazione da parte di Manfred Knof abbia costituito una violazione dei propri doveri», hanno dichiarato fonti finanziarie al quotidiano economico tedesco, aggiungendo che «il Consiglio di sorveglianza è rimasto scioccato quando ne è venuto a conoscenza». Una violazione del dovere di trasparenza potrebbe dar luogo a richieste di risarcimento qualora la banca subisse da ciò delle conseguenze negative. Va detto che al momento del presunto incontro con Orcel, Knof - che attraverso un portavoce nega di aver incontrato il banchiere romano - aveva già annunciato le dimissioni (gli succedette poi Betina Orlopp, a inizio ottobre). Secondo Knof, invece, Orcel si sarebbe unito «a un banchiere che entrambi conoscevano senza un accordo preventivo».

Quello era anche il periodo nel quale il governo federale stava mettendo sul mercato parte delle azioni di Commerz con il gruppo italiano a rilevarne il 4,5% per poi rastrellare sul mercato un altro 4,5% sul mercato a luci spente. Una vicenda che aveva fatto fibril-

lare l'allora cancelleria di Olaf Scholz, che aveva come ministro delle Finanze il liberale Christian Lindner. Proprio quest'ultimo è stato di recente travolto dalle polemiche per l'incarico nell'agenzia di pubbliche relazioni Teneo, che ha tra i suoi clienti illustri anche Unicredit. A tal riguardo un portavoce del governo tedesco, interpellato sul possibile incarico dell'ex ministro delle Finanze in Teneo, ha detto che «esistono procedure ufficiali per valutare eventuali conflitti di interesse degli ex membri del governo» e ha ricordato che «eventuali decisioni saranno comunicate al momento opportuno». In merito ai piani personali di Lindner, il portavoce ha aggiunto: «Non possiamo fornire alcuna interpretazione o limitazione sul percorso professionale futuro di Lindner». Tuttavia, «quando ci saranno novità o decisioni formali, ne informeremo il pubblico, come previsto dalle procedure vigenti», ha concluso il portavoce.

Il punto sul quale si vorrebbe attaccare Lindner, che fu licenziato da Scholz dopo uno scontro infuocato sulla legge di bilancio 2025, è che in Germania per gli ex membri del governo è previsto un periodo di attesa di dodici mesi tra la cessazione della carica e l'assunzione di incarichi nel mondo economico. In alcuni casi particolari, anche 18 mesi. Durante questo periodo, il governo federale deve approvare il passaggio alle nuove posizioni. Insomma, una polemica che sa un po' di caccia alle streghe, dopo che Orcel ha di fatto preso il controllo di quasi il 30% della banca e ora è in grado di determinarne i destini manageriali, che il governo tedesco lo voglia oppure no.



COPERTURE AI CREDITI

DATASTAMPA6640 DATASTAMPA6640

La leva di Meloni
contro le banche
sui fondi garantiti

BORZI A PAG. 5

TASSE LA GARANZIA DI STATO SU CREDITI PER 270 MILIARDI GONFIA GLI UTILI DEGLI ISTITUTI

Banche, Chigi vuol rivedere le regole

LA MANOVRA

» Nicola Borzi

Nella partita a briscola con le banche sulle nuove imposte previste dalla legge di Bilancio 2026, il ministro delle Finanze Giancarlo Giorgetti e la premier Giorgia Meloni hanno in mano l'asso di bastoni. Dopo il tentativo di tassare gli extraprofiti fallito l'anno scorso, un argomento può chiudere a favore di Palazzo Chigi la discussione che ha di nuovo diviso la maggioranza e scaldato gli animi tra l'esecutivo e gli istituti di credito. Sono le garanzie che lo Stato fornisce su molti crediti erogati dal sistema bancario: un'assicurazione che copre impieghi per 270 miliardi, il 13-14% del Pil, il 23% di tutti i crediti ma il 45-49% di quelli alle imprese. I costi in termini di mancati rimborsi ricadono sullo Stato e sgravano gli istituti dai rischi, aumentandone gli utili. In sostanza, un aiuto di Stato pensato durante il Covid per le imprese si è trasformato in una manna per le banche. Il ministero di via XX Settembre sta già studiando una riforma.

D'altronde la geremiade bancaria riguarda l'aumento del 2% nel 2026-28 dell'Irap, che vale 4 miliardi e la possibilità per gli istituti di pagare un contributo volontario per affrancare le riserve accantonate con l'aliquota del 27,5% invece del 40, da cui il Tesoro prevede di incassare 1,6 miliardi. Non un salasso: nel solo 2024 gli utili netti del sistema sono stati di 46 miliardi e nel primo semestre 2025 l'utile aggregato degli istituti quotati ha superato i 15 miliardi (+15,9%).

MELONI con una mano porge il ramo-

scello d'ulivo, con l'altra agita un randello. Nel nuovo libro di Bruno Vespa c'è una dichiarazione della premier all'ad di Intesa Sanpaolo, Carlo Messina: "Non vogliamo tassare la ricchezza prodotta dalle aziende, vogliamo un contributo sulla rendita accumulata grazie alle politiche del governo. L'abbiamo chiesto a chi, grazie a questa politica, ha avuto grandi benefici: se le banche hanno potuto approfittare dei 200 miliardi resi disponibili dal governo Conte con la garanzia dello Stato per rinegoziare prestiti che avevano già erogato, è giusto che le stesse banche ci diano una mano".

Giorgetti rincara la dose: il credito garantito "era un meccanismo immaginato per la situazione eccezionale" del Covid, ma "quando si esce dalla situazione eccezionale dobbiamo in modo intelligente, mirato e graduale uscire anche dal sistema di garanzie pubbliche". Prima del Covid lo Stato garantiva crediti per 85,8 miliardi, il 4,7% del Pil. Nel biennio pandemico ha garantito 500 miliardi. Poi le nuove coperture sono calate a 40-50 miliardi l'anno nel 2022-23 e a 20-25 ogni sei mesi nel 2024-25. L'anno scorso lo Stato ha perso "solo" 2,5 miliardi di crediti non rimborsati, ma la congiuntura non è delle migliori. In caso di scontro con le banche, Giorgetti ha il coltello dalla parte del manico.



Il ministro dell'Economia, Giancarlo Giorgetti ANSA



IL CASO BALDAN

DATASTAMPA6640

E se critichi Ursula ti bloccano i conti correnti

di **FRANCESCO BORGONOVO**



■ Sono in tanti, nelle ultime settimane, a preoccuparsi per le condizioni della libertà di stampa e di pensiero in Italia. Elly Schlein sostiene che, laddove le destre governano,

Ha criticato Ursula in un saggio Ora le banche gli bloccano i conti

Frédéric Baldan ha scritto un libro sugli intralazzi della Von der Leyen. Adesso, guarda caso, vengono chiusi i suoi depositi, quelli dei familiari e della casa editrice. Intanto l'Ue lo caccia e gli ritira il badge

*«L'unica spiegazione
è che lo Stato,
per tutelare Bruxelles,
frughi nei miei dati»*

*«Gli istituti agiscono
sulla base di norme
implicite, cioè
non note al cliente»*

queste libertà siano limitate e sia a rischio la democrazia. Purtroppo, la gran parte dei paladini del giornalismo d'inchiesta e del free speech sembra mobilitarsi soltanto quando gli allarmi democratici servono a guadagnare consensi, e tacciono invece quando entrano in campo poteri davvero forti e autoritari. Lo dimostra il silenzio quasi totale che qui da noi (e non solo) circonda Frédéric Baldan, ex lobbista europeo e grande accusatore di Ursula von der Leyen di cui ha svelato gli altari in un libro intitolato *Ursula Gates*, pubblicato in Italia da Guerini Editore e per lo più ignorato dalla cosiddetta grande stampa. Baldan ha raccontato in alcuni post su X che cosa gli stia accadendo. «La settimana scorsa», racconta alla *Verità*, «sono stato in Italia e in Svizzera, proprio per la promozione del mio libro. Al mio ritorno, sono dovuto andare a ritirare una lettera raccomandata, scoprendo che proveniva da una delle mie banche. Avevo già avuto

un'esperienza piuttosto particolare durante l'estate con la banca Ing, che aveva deciso di chiudere i miei conti. E una seconda banca, nello stesso periodo, aveva cominciato a crearmi problemi in materia di Kyc, ovvero Know Your Customer, le norme relative alla corretta identificazione dei clienti. Si tratta di banche di cui ero cliente da dieci, quindici anni; persino la banca Nagelmackers, che è la seconda dopo Ing. Ero cliente già quando si chiamava ancora Delta Loïc, dunque ha persino cambiato nome nel frattempo. Ebbene, anche questa mi ha comunicato che avrebbe chiuso i miei conti bancari a scadenza. Mi concede un breve termine per cambiare banca, ma sta chiudendo i conti di mio figlio di cinque anni, il conto cointestato con mia moglie, i miei conti personali, nonché quelli del mio studio di consulenza e della casa editrice che ha appunto pubblicato questo libro in francese, e che ha consentito a Guerini di ottenere i diritti per per-

mettere agli italiani di leggerlo in traduzione». Curiosamente, subito dopo l'uscita del suo volume esplosivo su Ursula, all'autore belga vengono chiusi i conti, e senza troppe spiegazioni. «In effetti sono un po' stupito», ci dice Baldan. «Voglio dire, le banche si sono arrogate, nei loro contratti tacitamente approvati - il che significa che tali condizioni non vengono mai formalmente accettate dai clienti - il diritto di chiudere i nostri conti senza dover fornire alcuna motivazione. È qualcosa di piuttosto sconcertante. Vedo ciò che il mio Stato fa per limitare l'uso del contante, ad esempio obbli-



gandomi, come impresa o come privato, a passare attraverso il sistema bancario per effettuare pagamenti con il pretesto della lotta al riciclaggio di denaro, mentre tutti sanno che il riciclaggio non avviene più lì (è ormai su scala industriale e si serve delle tecnologie digitali), quindi questa giustificazione ha ormai ben poco senso. Alla fine, si vede che lo Stato ha in qualche modo delegato o intermediato i nostri diritti fondamentali, come il diritto di proprietà privata, attraverso la banca; e oggi la banca si riserva il diritto di accettarci o meno come clienti. In tal modo, come ho spiegato nel libro, essa trasforma un nostro diritto fondamentale in una sorta di privilegio concesso dalla banca: quello di avere, o meno, un conto bancario». Non è la prima volta che assistiamo a fatti di questo genere. È accaduto ai camionisti canadesi che protestavano contro le restrizioni covid, è accaduto in Gran Bretagna a **Nigel Farage** e in Italia a movimenti e Tv indipendenti come *Visione* accusati di essere filorussi. Ogni volta le chiusure avvengono in modo ambiguo, con motivazioni confuse o del tutto assenti, così che chi le subisce non possa difendersi facilmente. Viene sempre il dubbio che dietro ci sia altro, magari qualcosa di diverso da una ritorsione politica. Abbiamo chiesto dunque a **Baldan** se non abbia per caso detto o scritto qualcosa sugli istituti di credito interessati o se non abbia fatto altro che potesse giustificare il blocco dei conti. «È piuttosto semplice», ci ha risposto. «Fino a oggi non avevo mai menzionato pubblicamente questo pro-

blema dei conti bancari. Persino Ing, che mi ha chiuso i conti lo scorso luglio, e **Nigel mackers**, che invece mi ha creato difficoltà in materia di verifica dell'identità del beneficiario economico - dunque di conformità alle norme bancarie - non erano mai state da me citate prima. Quindi non può trattarsi di mie dichiarazioni rivolte alle banche. Tuttavia, ciò che è molto chiaro è che due banche concorrenti, che nello stesso momento iniziano entrambe a tentare di espellermi come cliente e a chiudere i miei conti, non possono farlo se non in presenza di un elemento scatenante comune. Riflettendo un istante, l'unica spiegazione plausibile è che lo Stato, nel tentativo di difendere la posizione di **Ursula von der Leyen**, abbia autorizzato i propri servizi a ottenere i miei estratti conto bancari presso le mie banche». Se così fosse, il quadro sarebbe piuttosto inquietante. «Questo implicava l'avvio di un'indagine, una forma di sorveglianza a distanza, a mio avviso in violazione dei miei diritti fondamentali», insiste **Baldan**. «E non credo si tratti di un'inchiesta giudiziaria, ma piuttosto di un'indagine di intelligence. Si vede dunque un vero e proprio abuso di potere, che rappresenta, secondo me, la conseguenza di una decisione politica. Probabilmente si sta cercando di costruire contro di me qualcosa di poco trasparente - forse un profilo, o una narrazione che mi dipinga in una luce negativa in futuro. Ecco, direi che spetta piuttosto al ministro della Giustizia del Belgio fornire spiegazioni, così come oggi spetta alle banche farlo». Non è tutto. Non solo a **Baldan** sono stati chiusi

i conti, ma gli è stato pure ritirato dalle autorità europee il permesso di svolgere la sua regolare attività di lobbista nelle sedi Ue: «Il mio badge è stato definitivamente annullato e che il mio studio di consulenza è stato rimosso dal registro. In teoria, dunque, non posso più accedere liberamente agli edifici dell'Unione europea, non posso più incontrare le persone che vi lavorano né partecipare agli eventi: si tratta di una volontà molto chiara da parte della Commissione europea. Sono stato radiato da una subordinata di **Ursula von der Leyen**, alla quale avevo richiesto gli Sms e i contratti che coinvolgevano Pfizer. È quantomeno curioso che, dopo il deposito di una denuncia penale, la funzionaria incaricata si sia poi occupata di attaccare il mio badge e il mio accredito professionale, cosa totalmente vietata dalla legge e dal regolamento europeo che tutela i whistleblowers». Chi in queste ore si dice preoccupato per le sorti della libertà di stampa, dovrebbe immediatamente mobilitarsi e affrontare il caso di **Baldan**. Non solo per il contenuto delle sue denunce, ma soprattutto perché è inaccettabile che criticare le istituzioni europee esponga a conseguenze di questo genere. «La situazione è davvero molto grave», conclude **Baldan**. «Penso che potrebbe accadere a chiunque. Oggi, chiunque è alla mercé della propria banca e della politica, e per questo bisogna lottare per riconquistare le nostre libertà». Ha pienamente ragione: vedremo quanti prenderanno le sue parti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA





PERSEQUITATO Sopra,
Frédéric Baldan, grande
accusatore della Von der Leyen
A fianco, l'intervista a Baldan
sulla Verità del 17 ottobre

COME CAMBIA LA MANOVRA

Le banche pagheranno, verso modifiche sugli affitti

MICHELE ZACCARDI

La norma della manovra sugli affitti brevi che prevede l'aumento dell'aliquota «non è che sia entrata per distrazione. Io non sono mai distratto». Così

LE NOVITÀ DELLA MANOVRA

Meloni decisa sulle banche Verso un cambio sulla casa

Il premier agli istituti: «Diano cinque miliardi». Salvini: «Più contributi per il Piano Casa». Giorgetti: «Gli affitti brevi non sono questione di vita o morte»

Giancarlo Giorgetti sull'incremento dal 21 al 26% delle imposte per le locazioni turistiche intermedie dalle grandi piattaforme come Airbnb. Misura che, ribadisce il ministro dell'Economia alla trasmissione *Quarta Repubblica*, «non è una questione di vita o di morte». Insomma, quei 100 milioni di euro di entrate che garantisce possono essere coperti altrimenti, trovandoli, come si dice, nelle pieghe del bilancio. Trovare una soluzione spetta al Parlamento, sottolinea Giorgetti, perché c'è «per migliorare» il testo, visto che «come Ministro dell'Economia, non ho la presunzione di fare tutte le cose giuste».

«Non c'è nessun intento di punire i proprietari» prosegue «però bisogna capire se si vuole in qualche modo premiare le locazioni per abitazione oppure le locazioni per i turisti stranieri». Insomma, nessuno schiaffo al ceto medio: «La classe media per la prima volta ha delle riduzioni di imposte che siamo riusciti a fare grazie al lavoro impostato con grande serietà in questi tre anni». Secondo il titolare del Tesoro «il problema non sono i proprietari, il problema è

Airbnb e tutto questo meccanismo che oggettivamente ha distrutto il mercato degli affitti di altro tipo». Insomma, a quanto pare, un correttivo alla norma sarà inserito nella legge di Bilancio. Anche perché la contarietà alla misura è stata espressa da quasi tutta la maggioranza, Lega e Forza Italia in primis. Ma un altro intervento previsto su cui ci potrebbero essere delle modifiche è il contributo chiesto a banche e assicurazioni.

MINACCIA

Dopo la minaccia del leader leghista Matteo Salvini («ogni lamentela in più da parte delle banche è un miliardo in più che gli chiediamo»), a dare manforte a quelle frange del centrodestra favorevoli a un incremento del prelievo, che sconta invece la netta contrarietà di Forza Italia, ieri sono arrivate le parole che la premier Giorgia Meloni ha affidato a Bruno Vespa nel suo nuovo libro. «Ho spiegato che per mantenere i conti in ordine occorrono delle risorse e le abbiamo chieste a chi, grazie a questa politica, ha avuto dei grandi benefici: se cresce lo

spread, se sale il rating dell'Italia, se le banche hanno potuto approfittare dei 200 miliardi messi a disposizione dal governo Conte per rinegoziare con la garanzia dello Stato prestiti che avevano già erogato, o dei crediti del Superbonus, sempre grazie a Giuseppe Conte, è giusto che quelle stesse banche ci diano una mano a continuare in una politica così profittevole» si legge in un passaggio del nuovo volume di Vespa, *Finimondo*, in uscita giovedì per Mondadori-Rai Libri. «Se su 44 miliardi di profitti nel 2025 ce ne mettono a disposizione circa cinque per aiutare le fasce più deboli della società, credo che possiamo essere soddisfatti noi e che in fin dei conti possano esserlo anche loro» aggiunge Meloni sul prelievo che dovrebbe portare nelle casse dello Stato 3,9 miliardi di euro nel 2026 e al-



trettanti nel 2027, per poi scendere a 1,6 l'anno seguente.

NESSUN ACCANIMENTO

Sul tema ieri è intervenuto anche il vicepremier Salvini, che continua a chiedere un aumento del contributo a carico del sistema finanziario. «Non c'è nessun accanimento sulle banche, io sono un liberale e un iper-liberista» ha detto nel corso del suo intervento al "Green Building Forum Italia" a Palazzo Lombardia. «Negli ultimi tre anni» ha aggiunto «le banche italiane hanno fatto 112 miliardi di utili, una parte di questi coperti da garanzie dello Stato. Quindi penso, e chiederò, che sul piano casa che è scoperto nel 2026, una parte di fondi arrivi con gioia ed entusiasmo da parte di un sistema che sta facendo margini notevolissimi e che può contribuire».

Dal canto suo, Meloni ha invece rivendicato il sostegno agli investimenti previsto dalla legge di Bilancio. «Penso, ad esempio» ha sottolineato la premier in un messaggio all'assemblea pubblica di Confindustria Canavese «alla scelta di confermare il credito d'imposta per la Zes Unica e di assicurarne la continuità per il triennio 2026-2028 o alla reintroduzione del super e dell'iper-ammortamento, con uno stanziamento di 4 miliardi di euro».

Sulle risorse destinate alle imprese c'è stata una piccola polemica tra Confindustria e Adolfo Urso. Riferendosi al ministro delle Imprese, il presidente degli industriali Emanuele Orsini ha sottolineato: «Dice che (la manovra, *ndr*) ha superato le nostre aspettative. Beh, io dico che le nostre aspettative si superavano se c'erano otto miliardi per i prossimi tre anni. Io quei numeri non li ho ancora visti».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Il ministro dell'Economia, Giancarlo Giorgetti (Ansa)

L'ASSEMBLEA DELLA SVOLTA

DATASTAMPA6640

DATASTAMPA6640

La nuova era di Mediobanca Arriva la squadra targata Mps

Oggi gli azionisti daranno il via libera al cda proposto dal Monte, con Grilli presidente e Melzi d'Eril ad. I manager si metteranno subito al lavoro per far decollare le sinergie

■ Oggi, 28 ottobre, si chiude per sempre un lungo capitolo per Mediobanca, la banca creata nel 1946 da Enrico Cuccia e Raffaele Mattioli. Si chiude, come detto, un lungo capitolo del cosiddetto "salotto buono della finanza italiana" e se ne aprirà uno nuovo. Con Monte dei Paschi capitanato dal ragionier Lovaglio.

A sancire questa svolta sarà l'assemblea - probabilmente l'ultima nella tradizionale data del 28 ottobre voluta da Cuccia contrapponendosi così alla memoria della Marcia su Roma - che voterà la lista per il cda presentata dal Mps, arrivato con l'Opas a detenere l'86,3% del capitale sociale.

Stamane in Piazzetta Cuccia a presiedere l'appuntamento, dove il voto verrà espresso tramite il rappresentante designato quindi senza la partecipazione in presenza degli azionisti, ci sarà Renato Pagliaro. Insieme a tutto il vecchio board, che ha rimesso il mandato con effetto dal 28 ottobre, il presidente lascerà l'incarico, che ha ricoperto per 15 anni. Sorte del tutto simile anche per l'amministratore delegato, Alberto Nagel, alla guida del gruppo da 17 anni, che non parteciperà all'assise, e per il direttore generale Francesco Savio Vinci.

I due, a differenza di Pagliaro, sono dipendenti della banca e finché non verranno firmati gli accordi per l'uscita non sono tenuti a

liberare i loro uffici. Terminata l'assemblea - convocata alle ore 10 - ha anche il bilancio e pochi altri punti all'ordine del giorno, toccherà al consiglio targato Rocca Salimbeni nominare presidente Vittorio Grilli e ad Alessandro Melzi d'Eril e forse già anche un vicepresidente. In una prossima riunione poi verranno definiti pure i comitati interni. Il board post assemblea provvederà poi ad anticipare la riunione del 10 novembre a uno dei primi giorni della prossima settimana, prima del board del Monte, che approva i conti il 6 novembre e li presenta il giorno successivo. Dovrà invece passare per un'assemblea da convocare entro fine anno la modifica dell'esercizio di Mediobanca, che parte il primo luglio, per farlo a questo punto coincidere con quello del Monte che comincia il primo di gennaio.

Subito dopo l'assemblea è prevista la prima riunione del nuovo board che avrà 12 componenti. Oltre ai vertici, a far parte della squadra saranno: Paolo Gallo, ad di Italgas; Tiziana Togna, ex vice direttore generale di Consob; Federica Minozzi, ceo di Iris Ceramica; Andrea Zappia, ex amministratore delegato di Sky Italia; Sandro Panizza, ex chief risk officer di Generali - unico consigliere del precedente board a non essersi dimesso; Giuseppe Matteo Masoni,

Massimo Lapucci, Ines Gandini, e le manager del Monte dei Paschi di Siena, Donatella Vernisi e Silvia Fissi. Una volta insediati, toccherà ai top manager, in primis a Melzi d'Eril, il compito - in contatto con il numero uno di Siena - di far decollare i cantieri per l'integrazione così da realizzare i 700 milioni di sinergie promesse. E dar così vita alla nuova Mediobanca. Da Siena hanno già più volte affermato che il brand resterà.

In capo a Piazzetta Cuccia è previsto inoltre che resti il private e il corporate e l'investment banking, mentre Mediobanca Premier e il credito al consumo di Compass saranno integrate rispettivamente con Widiba, la banca digitale del Monte, e con la rete di sportelli del gruppo senese. Per il momento non sono temi del giorno né il delisting né la fusione con il Monte.

Alla vigilia dell'importante appuntamento, ieri a Piazza Affari, c'è stato il balzo di Mps (+3,25%), mentre Mediobanca ha guadagnato l'1,79 per cento.

BENEDETTA VITETTA

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1979 - T.1746



Mediobanca, arriva il cda Mps. Il nodo della trimestrale

di Luca Gualtieri

Oggi Mediobanca terrà l'assemblea annuale per l'approvazione del bilancio e il rinnovo del cda. L'appuntamento - che si terrà da remoto con la modalità del rappresentante designato - segna la conclusione della lunga stagione di Alberto Nagel e Renato Pagliaro, alla guida del gruppo da quasi vent'anni, e l'avvio della nuova fase sotto il controllo di Montepaschi, che dopo l'opas lanciata a gennaio detiene circa l'86% del capitale.

I soci saranno chiamati ad approvare un bilancio record, il migliore nella storia della merchant bank milanese, sostenuto anche dal contributo della partecipazione in Generali, che vale circa il 30% dell'utile netto. Subito dopo, si procederà con l'elezione del nuovo board, sulla base della lista unica che indica Alessandro Melzi d'Eril come ceo e Vittorio Grilli come presidente. Per la prima volta, la guida di Mediobanca sarà affidata a manager provenienti dall'esterno. Melzi d'Eril, in arrivo dalla sgr milanese Anima, ha una lunga esperienza nella gestione del risparmio, mentre Grilli, già ministro e oggi presidente del Cib Emea di Jp Morgan, porta un profilo internazionale e una profonda conoscenza dei mercati.

Entro fine anno è prevista anche un'altra assemblea per modificare lo statuto e allineare la chiusura dell'esercizio a quella di Mps. Oggi Mediobanca chiude i conti al 30 giugno, scelta di Cuccia per distanziarsi dalle altre banche di interesse nazionale. Le modifiche, già proposte dal cda di Siena, comporteranno variazioni nel calendario finanziario: l'ok ai conti trimestrali, prevista il 10 novembre, sarà anticipata a inizio mese, probabilmente prima del 6, giorno in cui Mps approverà i propri numeri. Una conference call del nuovo vertice sembra però improbabile.
(riproduzione riservata)



Il report Crif conta il 56% di richieste femminili e molti utenti al primo finanziamento. Cala lo small ticket: -13%

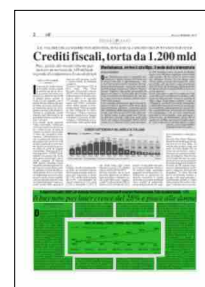
Il buy now pay later cresce del 28% e piace alle donne

DI ANDREA PAURI

Dimenticate le code agli sportelli e i contratti con dieci firme: l'Italia scopre il piacere del credito istantaneo. Il buy now pay later (bnpl) è diventato la formula magica di un Paese che vuole tutto e subito, ma senza sentirsi indebitato. Secondo l'ultimo rapporto del centro di informazioni creditizie Crif, nel primo semestre i finanziamenti bnpl sono cresciuti del 28% rispetto a un anno prima e del 188% rispetto al 2022. La corsa ha lasciato indietro il credito tradizionale small ticket, in calo del 13%, e riscrive le abitudini di spesa degli italiani. Ma che cos'è, in sostanza, il bnpl? È un credito digitale istantaneo che permette di dividere un acquisto in rate, spesso con interessi ridotti o nulli e senza burocrazia: bastano pochi click e il pagamento si spalma nel tempo. Il suo

opposto è lo small ticket, il classico prestito finalizzato fino a circa 1.500 euro, con moduli, istruttorie e tempi di approvazione. Dal rapporto di Crif emerge un Paese sempre più a suo agio con il credito digitale. «Il bnpl è percepito più come facilitazione di pagamento che come debito», spiega Simone Capecchi, executive director di Crif. Tradotto dal linguaggio fintech: chi divide in quattro rate l'acquisto di uno smartphone non si sente un debitore ma un consumatore efficiente. Mentre il «compra ora paga dopo» continua a correre, il credito tradizionale arretra, travolto da un mondo che si muove online, dove a fare la differenza è la facilità d'uso. Integrato ormai in quasi tutti i carrelli e-commerce, il bnpl ha trasformato il vecchio «ci penso» in un click, relegando i fogli informativi a un ricordo del passato. E non è solo una storia di giovani smanettoni. È vero che la clientela è composta soprattutto da Millennial e Gen Z, ma la sorpresa arriva dai baby boomers, che regi-

strano il tasso di crescita più alto. Anche sul fronte del genere il bnpl rompe gli schemi: le donne rappresentano il 56% delle richieste contro il 44% degli uomini. Al contrario, nei prestiti finalizzati prevalgono i maschi. Forse perché la psicologia finanziaria femminile è più prudente o semplicemente perché moda e beauty si acquistano più spesso online, magari con una piccola dilazione di pagamento. A livello geografico è sempre il nord-ovest a guidare la classifica (31% delle erogazioni), mentre il sud resta più fedele ai canali tradizionali. Ma la vera novità riguarda l'inclusione finanziaria: il 17% degli utenti bnpl è *new to credit*, cioè alla prima esperienza di finanziamento, contro meno del 9% nel credito tradizionale. In altre parole il Bnpl sta diventando la nuova porta d'ingresso al credito per chi finora ne era rimasto fuori. (riproduzione riservata)



SALTA LA NORMA SUI DIVIDENDI, VERSO NUOVE IMPOSTE

Assicurazioni nel mirino

Governo pronto a modificare la manovra fiscale sulle partecipazioni spostando il prelievo sulle compagnie. Aggravi in vista per le polizze vita e per il ramo auto

Capponi e Messia alle pagine 3 e 4

MANOVRA GOVERNO PRONTO A RIVEDERE LA NORMA CHE PENALIZZA I DIVIDENDI TRA IMPRESE

Tassate anche le assicurazioni

L'incremento dell'aliquota sulle cedole rischia di danneggiare la competitività di grandi e piccole aziende. Si cerca un miliardo e si guarda alle compagnie. Meloni: dalle banche 5 miliardi su 44 di utili

DI ANNA MESSIA

Dopo la levata di scudi, l'articolo 18 che prevede un aumento della tassazione dei dividendi percepiti dalle società che hanno partecipazioni inferiori al 10% in altre imprese si prepara a uscire dalla manovra. Mentre si apprestano a entrare le assicurazioni che finora, nel testo della legge di Bilancio trasmesso giovedì al Senato per l'avvio dell'iter parlamentare, sono state coinvolte solo marginalmente, prevedendo un aumento di due punti di Irap (contemplato anche per le banche) che significa arrivare al 7,9% e incrementare il gettito tra 150 e 200 milioni.

Il governo sembra quindi già pronto a ritoccare il ddl Bilancio con l'intenzione di cancellare integralmente, o quasi, l'articolo 18 in base al quale, dal primo gennaio, le cedole percepite grazie alla partecipazione in società fino al 10% del capitale dalle imprese, saranno soggette a tassazione ordinaria del 24% rispetto a un'aliquota attuale dell'1,2%. Una misura che vale circa un miliardo l'anno per i prossimi tre anni ma che rischia di colpire pesantemente la competitività delle grandi, medie e piccole azien-

de italiane, contro la quale si è scagliata Forza Italia, così come Confindustria e un po' tutto il sistema economico-finanziario.

L'esecutivo sembra pronto al correttivo e per trovare risorse compensative starebbe guardando alle assicurazioni da aggiungere ai 4,5 miliardi chiesti alle banche. Come? Si potrebbe prevedere un intervento più incisivo dell'anticipo dell'imposta di bollo sulle polizze unit linked che era stato introdotto con la manovra 2025 e spalmato fino a giugno 2028. Dal bollo, quest'anno, sono già arrivati 1,25 miliardi, 300 più del previsto e l'ipotesi potrebbe essere di anticipare la scadenza originariamente fissata al 2028. Le assicurazioni non ne vogliono invece sapere di cedere sull'aumento dell'aliquota fiscale dal 2,5 al 12,5% per le coperture auto per gli infortuni del conducente che, secondo un'interpretazione dell'Agenzia delle Entrate, dovrebbe valere in via retroattiva negli ultimi 10 anni. Il conto sarebbe proprio di un miliardo, ovvero quanto verrebbe meno dalla cancellazione dell'articolo 18, ma gli assicuratori sono convinti che l'interpretazione dell'Agenzia sia concettualmente sbagliata e vogliono tenere l'argomento fuo-

ri dalla manovra. Da Ania, l'associazione delle compagnie, arriva un «no comment» con il presidente Giovanni Liverani che segue in prima linea la questione e che nei giorni scorsi ha sottolineato l'iniquità della norma del 2025, più pesante delle attese.

A proposito delle imposte sulle banche, con la tassazione al 27,5% dei 6,2 miliardi di utili accantonati a riserva dagli istituti nel 2024 con il primo contributo straordinario, ieri la premier Giorgia Meloni ha puntualizzato che l'esecutivo non vuole «tassare la ricchezza prodotta dalle aziende, perché daremmo un segnale sbagliato. Vogliamo un contributo sulla rendita cumulata per condizioni di mercato che la politica del governo ha fortemente contribuito a creare», ha detto la premier a Carlo Messina, amministratore delegato di Intesa Sanpaolo, nel nuovo libro di Bruno Vespa «Finimondo» in uscita giovedì 30 ottobre per Mondadori-Rai Libri. «Se su 44 miliardi di profitti nel 2025 ce ne mettono a disposizione circa cinque per aiutare le fasce più deboli della società, credo che possiamo essere soddisfatti noi e che in fin dei conti possano esserlo anche loro». (riproduzione riservata)



DA INIZIO 2025 GLI ISTITUTI DI CREDITO EUROPEI BATTONO I COLOSSI AMERICANI IN BORSA

Magnifici 7? Meglio le banche Ue

*L'indice Msci Europe Banks ha guadagnato più del 60%
Malgrado il rally le valutazioni appaiono ancora convenienti
a differenza di quelle delle big tech, attese alla prova dei conti*

DI SARA BICHICCHI

Si possono battere i Magnifici 7? Apple, Amazon, Alphabet (Google), Microsoft, Meta, Nvidia e Tesla si sono guadagnati questo soprannome un paio d'anni fa in virtù delle loro performance stellari in borsa. Nvidia, ad esempio, nel 2024 ha guadagnato il 171%. Da soli, i sette colossi statunitensi pesano per circa un terzo della capitalizzazione e il 20% degli utili dell'S&P 500. Con cinque dei Magnifici 7 attesi alla prova dei conti del terzo trimestre questa settimana (Microsoft, Apple, Alphabet, Amazon e Meta), l'attenzione degli investitori torna a focalizzarsi sul gruppo, considerato in un certo senso il paniere da battere. Ma chi può fare meglio?

Il potenziale delle banche.

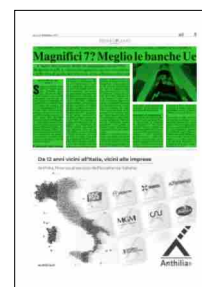
Secondo gli esperti di Capital Group c'è un paniere che ha sovra-performato i campioni americani quest'anno: gli istituti di credito del vecchio continente. «Le banche europee hanno registrato una performance eccezionale, superando nettamente i Mag Seven e l'S&P 500», conferma Samir Parekh, gestore di portafoglio azionario di Capital Group. «L'indice Msci Europe Banks ha registrato un rendimento del 63,6% da gennaio ad agosto, avviandosi a chiudere il miglior anno solare dal 1997. In confronto, il gruppo dei Magnifici 7 ha registrato un rendimento del 9,9%». Anche i due titoli italiani presenti nella top ten dell'indice, ovvero Unicredit e Intesa Sanpaolo, arrivano da mesi di corsa: Unicredit ha guadagnato il 63% da gennaio, Intesa Sanpaolo il 44%. Le banche europee, secondo gli esperti, continuano a guadagnare terreno grazie a un insieme di fattori favorevoli. Innanzitutto, nonostante la fi-

ne del ciclo di inasprimento dei tassi di interesse della Bce, che tra il 2022 e il 2024 ha sostenuto i bilanci del settore, gli istituti operano ora in un contesto di tassi «normali». Le banche «hanno sopportato otto anni di tassi negativi», ricorda Parekh. «La politica è cambiata nel luglio 2022 e ha contribuito ad aumentare il net interest income. I tassi attuali sono al 2% e le aspettative sui tassi futuri si sono stabilizzate. Riteniamo che l'inflazione rimarrà persistente e, in genere, le banche centrali mantengono i tassi più elevati per contrastarla».

Inoltre, il comparto inizia a vedere una ripresa dei prestiti dopo anni di magra. Secondo Capital Group, la crescita delle erogazioni potrebbe accelerare nel 2026, con l'entrata in vigore degli strumenti di sostegno all'economia annunciati dalla Germania.

Questione di valutazione. I titoli bancari possono risultare interessanti anche per le loro valutazioni, al contrario dei Magnifici 7 che hanno multipli elevati al punto da alimentare dubbi sull'esistenza di una bolla legata alla tecnologia e, nello specifico, all'intelligenza artificiale. Nvidia, in particolare, ha un rapporto prezzo/utile (p/e) atteso nel 2025 di quasi 40 volte. Nel complesso, i sette titoli trattano a 26,8 volte gli utili stimati. L'indice Msci Europe Banks, invece, a fine settembre aveva un p/e di 10 volte.

Nonostante il rally «le banche europee scambiano a valutazioni ragionevoli, anche rispetto alle controparti statunitensi», osserva infine Parekh. Considerando il rapporto prezzo/book value, a fine settembre «Deutsche Bank quotava a 0,9 volte e Banco Santander a 1,2 volte contro le 2,4 volte di Jp Morgan e 1,4 di Bank of America». (riproduzione riservata)



METTE DA PARTE 1,1 MILIARDI PER I RIMBORSI CHIESTI DAI FONDI COLPITI DALLO SCHEMA PONZI

La frode Madoff pesa su Hsbc

Gli accantonamenti saranno registrati nei conti del terzo trimestre, che saranno resi noti oggi (stimato un utile pre-tasse di 7,6 miliardi). Impatto dello 0,15% sul Cet1. Il titolo regge sulla borsa di Londra

DI FRANCESCA GEROSA

Hsbcc accantona 1,1 miliardi di dollari per coprire le cause legali intentate dagli investitori che hanno perso denaro nella frode di Bernard Madoff, l'ultima banca a subire un duro colpo per casi risalenti a diversi anni fa. Gli accantonamenti saranno registrati nei conti del terzo trimestre del 2025, previsti per oggi (atteso un utile ante imposte di 7,66 miliardi di dollari), e avranno un impatto di 15 punti base sul coefficiente patrimoniale Cet1 dell'istituto di credito quotato a Londra. Molte banche stanno ancora affrontando cause legali legate allo schema Ponzi di Madoff, che si dichiarò colpevole nel 2009 e fu condannato a 150 anni di carcere, dove morì nel 2021. Hsbc ha fornito servizi a diversi fondi che hanno investito con la Bernard L. Madoff Investment Securities. In particolare, l'Herald Fund spc ha citato in giudizio la divisione lussemburghese della banca nel 2009, chiedendo il rimborso di beni che, a suo dire, erano stati persi nella frode. In particolare, a luglio di quest'anno l'istituto ha comunicato che il fondo ha chiesto la restituzione di titoli e contanti per 2,5 miliardi di dollari più gli interessi, o danni pari a 5,6 miliardi di dollari più gli interessi: solo una minima parte della frode di Madoff, stimata fino a 64,8 miliardi di dollari. Peraltro nel 2012 Hsbc aveva già raggiunto un accordo con Kalix Fund per un importo non reso noto, sempre per le perdite subite durante il crollo dell'impero finanziario di Madoff. Il fondo aveva citato in giudizio la banca per 35,6 milioni di dollari.

Venerdì 17 ottobre la Corte di Cassazione del Lussemburgo ha respinto l'appello dell'istituto di credito sulla ri-

chiesta di titoli da parte di Herald Fund, ma ha accolto quello relativo alla richiesta di contanti. La banca ha già annunciato che presenterà un secondo appello e, se non avrà successo, ha detto che contesterà l'importo da pagare. «A causa del secondo appello pendente e delle complessità e incertezze legate alla determinazione dell'entità di quanto dovuto, l'impatto finanziario finale potrebbe essere diverso in modo significativo», ha avvertito Hsbc che nell'ultimo anno non solo ha tagliato migliaia di posti di lavoro e semplificato la struttura manageriale per contenere i costi, ma ha annunciato all'inizio di ottobre l'acquisizione per 14 miliardi di dollari della sua controllata di Hong Kong, Hang Seng Bank.

Gli investitori stanno tenendo sotto stretta osservazione l'esposizione della banca al settore immobiliare, in difficoltà a Hong Kong, causa la peggior crisi del comparto dalla crisi finanziaria asiatica della fine degli anni '90. Per mantenere il capitale sotto controllo Hsbc ha già annunciato che non acquisterà azioni proprie (buy-back) «almeno» per i prossimi tre trimestri. «Sembra sempre di più che Hsbc abbia fatto un lavoro insufficiente nel misurare e controllare il proprio rischio legale», ha commentato a Bloomberg Mark Williams, docente al dipartimento di finanza della Questrom School of Business della Boston University.

Tuttavia l'onere dovrebbe essere «gestibile» per Hsbc e potrebbe risolvere un lungo contenzioso legale, hanno aggiunto Tomasz Noetzel e Francis Chan, analisti senior di Bloomberg Intelligence. Ma il mercato preferisce restare con i piedi per terra: il titolo Hsbc alla borsa di Londra ieri ha chiuso appena sotto la parità. Nell'ultimo anno ha guadagnato il 45%. (riproduzione riservata)

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1620 - T.1675



DoValue prepara bond da 300 mln per comprare Coeo

di *Serena Zagami* (MF-Newswires)

DoValue prepara l'offerta di un prestito obbligazionario senior garantito con scadenza nel 2031 per un importo complessivo in linea capitale pari a 300 milioni di euro. I proventi dell'offerta, si legge in una nota diffusa ieri dalla società di gestione di portafogli di credito e di immobili derivanti da crediti deteriorati, assieme alla liquidità disponibile della società saranno utilizzati per acquisire l'intero capitale sociale di Coeo Groupe e per pagare le commissioni e le spese sostenute in relazione all'offerta e all'acquisizione. Il perfezionamento dell'acquisizione è previsto entro gennaio dell'anno prossimo (o al massimo entro aprile 2026) subordinatamente all'avveramento delle relative condizioni sospensive. In attesa del perfezionamento dell'acquisizione i proventi derivanti dall'offerta saranno depositati in un conto escrow. Alla data di emissione del prestito si prevede che le obbligazioni siano quotate sul listino ufficiale della Borsa del Lussemburgo e ammesse al sistema multilaterale di negoziazione Euro Mtf Market. Le condizioni definitive dell'offerta, che saranno determinate successivamente all'esito dell'attività di book-building, saranno comunicate dalla società non appena disponibili, conclude la nota di doValue. (riproduzione riservata)



Il risiko bancario passa anche da più sensibilità al benessere in azienda

DI MARIO ALESSANDRA*

Conclusasi l'opas su Mediobanca, e con all'orizzonte una possibile nuova stagione di operazioni che potrebbero ridisegnare il panorama del mondo bancario italiano, un elemento che cresce di rilevanza nella gestione di queste importanti operazioni è l'attenzione al cosiddetto benessere psicologico delle persone sul posto di lavoro.

Il dibattito sul futuro del lavoro è da sempre legato tanto alle operazioni di aggregazione quanto all'evoluzione tecnologica, troppo spesso, concentrandosi sulla quantità dei posti di lavoro disponibili anziché sulla qualità dell'esperienza lavorativa. Questo squilibrio di prospettiva trascura un elemento che non è solo etico tenere in considerazione, ma che è anche profondamente anti-economico trascurare: il benessere delle persone. Ignorarlo significa generare costi in termini di scarsa produttività, basse attrattività, retention e sostenibilità organizzativa.

Una ricerca condotta annualmente insieme a Bva Doxa offre al riguardo un quadro chiaro: il malessere lavorativo non è più episodico ma strutturale. Stress lavoro-correlato, burnout, dropout lavorativo e difficoltà nel bilanciare vita e lavoro, all'evoluzione degli equilibri tra i soggetti del proprio comparto (pensiamo solo al bancario, alla gestione del risparmio e assicurativo) sono fenomeni ormai cronicizzati.

I dati dell'ultima indagine parlano da soli. Una persona su due dichiara

ra elevati livelli di stress lavoro-correlato (+3 punti rispetto al 2024). Il 76% dei lavoratori e delle lavoratrici ha sperimentato almeno uno dei principali sintomi del burnout (+2 punti rispetto al

2024), e uno su cinque ha ricevuto una diagnosi vera e propria. Non meno allarmante è il dato sul dropout lavorativo (le dimissioni): il 51% dichiara di aver lasciato almeno una volta nella propria carriera un impiego a causa di malessere emotivo (+4

punti rispetto al 2024). Per la Generazione Z la percentuale sale al 61%, segno che il fenomeno si radica con forza nelle nuove coorti lavorative.

Questi risultati, però, vanno letti in un contesto più ampio, dove la vita quotidiana è scandita da una instabilità ormai strutturale: geopolitica, economica, sociale e tecnologica. È illusorio pensare che la sfera professionale ne resti indenne. Progresso tecnologico, cicli economici, conflitti e discontinuità di mercato, sono variabili inevitabili che incidono direttamente sulla salute psico-fisica delle persone e, di riflesso, sulla performance delle imprese.

È responsabilità quindi di ogni funzione dirigenziale e dei suoi collaboratori re-agire a questa nuova dinamica e contribuire a creare condizioni di lavoro e di confronto in cui il benessere sia un elemento fondante della strategia di crescita. Da un lato, chi ha potere decisionale e gestisce persone dovrà acquisire quelle competenze di relazione che sempre più determineranno l'esistenza nel lungo periodo delle organizzazioni, la capacità di cambiare e la tenuta economico-finan-

ziaria di fronte a rischi sempre più concreti, ma imprevedibili.

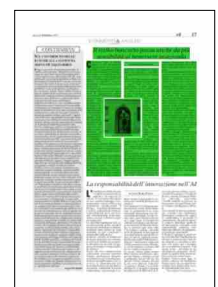
Dall'altro, chi ricopre ruoli impiegatizi sarà chiamato a rivedere le proprie aspettative rispetto al lavoro, a sviluppare apertura e curiosità verso l'acquisizione di nuove competenze e a non identificare in modo esclusivo la propria identità con una mansione che, in pochi anni, potrebbe non esistere più.

La sfida è, dunque, culturale prima che economica. È necessario che il lavoro contribuisca allo stare bene, a patto che lo stare bene non sia demandato esclusivamente al lavoro. Qualunque sarà la direzione che prenderanno occupazione, intelligenza artificiale e nuovi modelli di business, la qualità dell'esperienza lavorativa resta una leva decisiva. Non solo per attrarre e trattenere talenti, ma per generare un vantaggio competitivo sostenibile. Perché, ceteris paribus, saranno le organizzazioni capaci di coltivare il benessere delle persone, a distinguersi e a prosperare. (riproduzione riservata)

**fondatore e ceo di Mindwork*



La sede di Mediobanca



La responsabilità dell'innovazione nell'AI

DATASTAMPA6640

DATASTAMPA6640

DI ANNA MARIA POGGI*

L'intelligenza artificiale non è soltanto un insieme di algoritmi o un esercizio di calcolo. È un sistema che impara da noi: assorbe linguaggi, comportamenti e valori, e finisce per restituirceli, amplificandoli. Il Premio Lagrange-Fondazione Crt 2025, assegnato allo scienziato Iyad Rahwan per le sue ricerche sull'interazione uomo-macchina, ci invita a riflettere su questa reciprocità.

Le macchine intelligenti non sono più strumenti neutri, ma attori sociali che modellano la contemporaneità tanto quanto ne sono modellati. La loro evoluzione è inseparabile dalla nostra.

In questo scenario, le fondazioni di origine bancaria sono chiamate a un ruolo inedito ma essenziale: diventare un raccordo tra progresso tecnologico e responsabilità collettiva.

Grazie alla loro configurazione istituzionale possono guardare lontano, sperimentare, progettare un futuro in cui la tecnologia resti al servizio dell'uomo e non viceversa. La filantropia può così farsi infrastruttura morale dell'innovazione, sostenendo la ricerca indipendente, valorizzando il capitale umano e orientando la crescita verso modelli più equi e sostenibili.

La Fondazione Crt interpreta questa missione su due fronti intrecciati: la costruzione di un ecosistema dell'innovazione e la valorizzazione dei talenti. Le Ogr Torino, nate come officine ferroviarie e oggi luogo di incontro tra cultura e tecnologia, sono divenute uno dei poli più dinamici in Italia: vi operano ogni anno oltre 130 startup e scaleup, coinvolte

in 16 programmi di innovazione che hanno generato più di 480 milioni di euro di capitalizzazione. Qui ha sede anche l'Istituto nazionale per l'Intelligenza Artificiale (AI4I), promosso con tre Ministeri: un investimento sul futuro del lavoro e delle competenze.

La stessa visione anima Impact Deal, il primo acceleratore europeo per imprese a impatto sociale e ambientale basato sull'uso dei dati per il bene comune, che per la sua terza edizione coinvolge 21 partner e 30 pmi. Con la Fondazione Isi, il progetto Lagrange ha offerto più di 800 borse di ricerca per giovani studiosi, con investimenti superiori a 53 milioni di euro, mentre il progetto Diderot coinvolge quest'anno 170.000 studenti in percorsi di formazione, tra i quali Stem, realtà virtuale e intelligenza artificiale.

Sono tasselli di una stessa strategia: costruire una cittadinanza tecnologica consapevole, capace di comprendere e governare il cambiamento. Ma più dei numeri, conta la direzione: quella di un'innovazione concepita come responsabilità condivisa, strumento per ridurre le disuguaglianze e generare opportunità.

Il Premio Lagrange di quest'anno ci ricorda che l'intelligenza artificiale è, prima di tutto, una sfida culturale. Le macchine ci imitano, ma siamo noi a decidere che cosa debbano imparare. È da questa scelta - dal modo in cui orientiamo la conoscenza - che dipende la qualità della nostra democrazia e del nostro futuro.

Guidare l'innovazione, oggi, significa coltivare un'intelligenza umana capace di concepire la tecnologia come alleata della società. (riproduzione riservata)

**presidente Fondazione Crt*



CONTRARIAN

A6640

SUL CONTRIBUTO DELLE BANCHE ALLA MANOVRA SERVE PIÙ EQUILIBRIO

► Oggi è veramente una giornata particolare. Si celebra, come ogni anno, il Risparmio con un convegno nel quale intervengono il presidente dell'Abi, Giovanni Azzone, il presidente dell'Abi, Antonio Patuelli, il governatore della Banca d'Italia, Fabio Panetta e il ministro dell'Economia, Giancarlo Giorgetti. Ma è anche il giorno in cui, in una prevista riunione al vertice presieduta dalla premier Giorgia Meloni e con la partecipazione, in particolare, dei vice ministri Antonio Tajani e Matteo Salvini, si tenta di comporre le diverse posizioni sul contributo delle banche e delle assicurazioni alla Finanziaria, la tassazione degli affitti brevi e quella dei dividendi come previste nella manovra di bilancio. E' altresì la giornata in cui, con l'assemblea annuale di Mediobanca dopo l'acquisizione da parte di Mps si formalizza, con i mutamenti al vertice che saranno decisi, la fine dell'era Cuccia e dei suoi epigoni. Il 28 ottobre era stato voluto da Cuccia per l'assemblea annuale per rendere evidente, nel ricordo, l'opposizione al fascismo: una giornata di lavoro per contrasto alla prescritta celebrazione annuale della marcia su Roma. Dunque, una data importante per il segnale che il dominus di Mediobanca intendeva dare. Si avvia, sempre oggi, negli Usa, la riunione del Comitato monetario della Fed che potrebbe decidere domani un taglio de tassi di riferimento, cosa che, se avvenisse, costituirebbe un elemento in più di riflessione per la Bce, il cui Consiglio direttivo si riunisce a Firenze dopodomani. Ma l'argomento più urgente della giornata, di cui si sentirà l'eco nel convegno anzidetto e forse qualcosa in più, riguarda il punctum dolens del contributo delle banche alla legge di bilancio. Il monito pronunciato da Salvini secondo cui un lamento in più dei banchieri provocherà l'aumento di un miliardo dell'apporto previsto a carico delle banche di oltre quattro miliardi è il modo peggiore di affrontare questo argomento assai complesso, prospettando modifiche e aggravii, a maggior ragione dopo che i due vice si erano detti soddisfatti dell'intesa raggiunta in sede di Consiglio dei ministri. Si finisce così con l'accrescere la già non scarsa confusione magari prendendo a pretesto un'affermazione del tutto ovvia del presidente dell'Abi, Antonio Patuelli, che ha sostenuto la necessità di distinguere sempre tra ricavi lordi e utili netti, ricordando che comunque in diritto non esiste la catego-

ria degli extra profitti. Come avere timore dell'ovvio? Il parlamento sarà libero di decidere in un modo o nell'altro, ma non bisogna dimenticare il ruolo che ha in esso la maggioranza. Gira e rigira, su una materia sdruciolevole come questa non si può che rifarsi a quanto detto inizialmente dalla premier Meloni sull'esigenza che le banche diano una mano, in sostanza, volontariamente. Ieri però nelle anticipazioni di ieri sul libro di Bruno Vespa, la Premier è stata netta nel difendere la proposta di bilancio sul punto delle banche sostenendo che è il modo, con il prelievo di 5 miliardi, per soddisfare sia il governo sia il settore bancario. Che un apporto venga dato nessuno mette in forse. Ragioni di solidarietà ed equità possono essere a giusto titolo invocate anche se non affiancate da considerazioni sul piano giuridico, avuta presente la redditività, non la rendita come dice la Premier, delle banche. Il rischio da evitare è che i banchieri possano osservare non senza ragione, secondo il detto popolare, che si dà la mano e si prendono tutto il braccio. E' auspicabile che nel summit governativo odierno si raggiunga una posizione equilibrata, rendendo stabile ciò che viene proposto nella legge di bilancio all'esame del Senato. Sarebbe opportuno, comunque, che i correttivi che potrebbero essere introdotti nell'iter parlamentare rispondano ad ampia convergenza anche con i settori interessati. Quanto si ascolterà nella celebrazione dell'importanza del risparmio e del rapporto con gli investimenti e lo sviluppo concorrerà a superare confusione, contrasti, minacce che avvolgono la materia del contributo in questione. Non avrebbe senso un approccio punitivo così come non lo avrebbe una generale contestazione. Un dosato, pragmatico equilibrio è una opzione doverosa. (riproduzione riservata)

Angelo De Mattia



Mediobanca, i nuovi manager a piazzetta Cuccia

Oggi l'assemblea che mette fine ai 40 anni da public company. E il primo cda per distribuire le deleghe

di **ANDREA GRECO**
MILANO

In meno di un'ora, e dopo un mese di interregno, oggi l'assemblea di Mediobanca targata Mps indica il nuovo cda, mettendo fine a 40 anni da *public company* per la banca d'affari, dalla privatizzazione di Enrico Cuccia (1987) agli anni di Vincenzo Maranghi, fino alla leadership di Alberto Nagel e Renato Pagliaro, iniziata nel 2003. L'ad e il presidente oggi lasceranno in punta di piedi. Al loro posto, Alessandro Melzi d'Eril e Vittorio Grilli, capilista dei 12 nomi proposti dal nuovo socio Mps, che ne ha «raccomandato» la nomina come ad e come presidente. I due manager, che da giorni stanno lavorando dietro le quinte, prenderanno posto negli uffici dei due predecessori, al piano nobile di Palazzo Visconti-Ajmi.

L'assemblea oggi approverà anche il bilancio 2024-2025, il dividendo e le nuove politiche di remunerazione. Avendo la banca senese l'86% di Mediobanca, dopo l'Opas da 13,5 miliardi chiusa un mese fa, non ci saranno né dubbi né discussioni sui punti all'ordine del giorno (peraltro l'assemblea è in remoto). Il nuovo cda si riunirà già in mattinata, per formalizzare le due cariche di verti-

ce, e attribuire le deleghe a Melzi d'Eril. Da capire, nella dialettica con la Bce che non ama i presidenti con deleghe, se avrà deleghe Grilli, per cui si prepara comunque un ruolo di peso dati il curriculum e l'esperienza. Il nuovo cda inizierà a ragionare sui comitati interni al consiglio, da comporre entro breve. Un altro compito della prima riunione dei nuovi consiglieri, oggi, sarà anticipare il consiglio chiamato ad approvare i conti al 30 settembre: dapprima era in agenda il 10 novembre, ma poiché la nuova capogruppo Mps approva i conti il 6, dovrà essere prima. In una data fra il 3 e il 5 novembre, si dice.

La Borsa ieri è tornata a comprare i due titoli, in fase calante da un mese: +3,25% Mps, spinta da due analisi benigne di Bnp Paribas e di Deutsche Bank, +1,79% Mediobanca, che ormai va al traino.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Il neopresidente di Mediobanca, Vittorio Grilli



PARTERRE

DATASTAMPA6640 DATASTAMPA6640

DA AUTONOMOUS A BNP

Mps, le case d'affari alzano i target price

Gli analisti finanziari vedono "rosa" sul futuro di Mps, e il titolo scatta in Borsa: ieri le azioni della banca senese hanno chiuso la seduta in rialzo del 3,6%, a 7,34 euro. Dietro il balzo del titolo c'è anzitutto la doppia promozione da parte di Autonomous: la raccomandazione è migliorata a "Outperform" da "sell" e il target price è alzato a 9,12 euro da 9 euro. Scemate le preoccupazioni relative all'operazione Mediobanca (che oggi ha in programma la assemblea dei soci), Autonomous ora ritiene che il prezzo delle azioni di Mps sia a un «punto di ingresso interessante», fissando il target price a 9,12 euro. Incoraggianti anche la lettura di Deutsche Bank che osserva come le implicazioni dell'accordo con Mediobanca «debbano ancora essere pienamente assorbite dal mercato». Gli analisti della banca tedesca vedono «un forte potenziale strutturale» in Mps, con rendimenti post-sinergie del 14,7% nel 2028. Positivi anche gli analisti di Bnp Paribas Exane, che migliorano il target price da 10,5 a 10,6 euro. (L.D.)

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1620 - T.1675



Claudio Durigon

“La finanza deve collaborare Bisogna aiutare chi ha salari bassi”

Il sottosegretario al Lavoro: “Aumentare l’età pensionabile oltre i 67 anni fa male all’occupazione”

L'INTERVISTA

ROMA

«**A**bbassare i toni? Veramente è stato il presidente dell’Associazione bancaria Patuelli a fare certe dichiarazioni a mezzo stampa» sostiene il vicesegretario federale della Lega e sottosegretario al Lavoro, Claudio Durigon. Che non esclude, come minaccia da giorni Salvini, che il prelievo a carico delle banche anche possa andare oltre i 4 miliardi già previsti. **Ma perché voi della Lega continuate a martellare? Il vostro sembra accanimento.** «Le risorse che sono state individuate a carico delle banche sono giuste ed eque e servono ad alimentare una finanziaria che attraverso il taglio dell’Irpef, la rottamazione e gli incentivi a favore della contrattazione cerca di aiutare i soggetti che hanno sofferto più di altri a causa dei salari bassi. E peraltro le banche, dopo che è stata presentata la manovra, non mi pare siano state penalizzate dai mercati». **Giorgetti, che è un vostro ministro, ha validato l’accordo e non sembra disposto a modificarlo. Come Lega pensate di incontrarlo? Avete delle rimostre da sottoporgli?** «Nei prossimi giorni è prevista una riunione del nostro Dipartimento economia a cui Giorgetti partecipa sempre. Ma non abbiamo però rimostre da sottoporgli». **Avete richieste di modifica da inserire nella legge di bilancio?**

«Le faremo sicuramente, come sempre. Ma nasceranno dal dibattito comune che avremo».

Salvini intanto non molla la presa: adesso chiede alle banche altre risorse per finanziare il piano casa.

«Questa è una finanziaria che non è riuscita a coprire tutti i fabbisogni che noi avevamo e se da parte delle banche continuano le lamentazioni, nonostante in questi anni (anche grazie alla stabilità del governo e alle sue politiche) abbiamo aumentato i loro profitti in maniera considerevole, vuol proprio dire che non è stato capito lo spirito collaborativo con cui abbiamo approntato la legge di bilancio». **Equindi?**

«Quindi è giusto intervenire in maniera diversa. Però solo pochi banchieri si sono lamentati, per cui credo che alla fine prevarrà questo spirito di collaborazione».

A proposito di case: sugli affitti brevi sarà più semplice rivedere la norma che alza il prelievo al 26%?

«Penso che la si possa tranquillamente correggere il Parlamento. Mi sembra che si sia un po’ tutti d’accordo su questo, magari distinguendo come ha detto anche Giorgetti tra chi affitta un singolo alloggio e che invece ha una vera attività di bed & breakfast».

Ma se il problema sono le case in affitto che non si trovano non sarebbe più utile agevolare gli affitti lunghi alleggerendo la cedolare secca?

«Sono convintissimo che questa debba essere la strada ma c’è un problema di coperture perché anche riducendo di

un solo punto la cedolare secca servirebbero molte più risorse di quelle di cui stiamo discutendo».

Ultimo nodo: i tre mesi in più di età pensionabile a carico dei lavoratori del comparto sicurezza che si aggiungono ai 3 previsti per tutti. Questa novità ha creato forti malumori.

«Siamo sempre stati contrari a questo meccanismo ed in questa occasione siamo riusciti a far capire ai nostri alleati l’importanza della questione per cui dal 2027 si aggiunge solo un mese anziché tre». **Che però scattano nel 2028.**

«Credo che nel 2026 si possa continuare a lavorare puntando a cancellare del tutto questo aumento anche per gli addetti delle forze dell’ordine».

Poi ci sarà un problema di costi della previdenziale.

«Aumentare l’età pensionabile oltre i 67 anni fa solo male al mercato del lavoro: a fronte dell’intelligenza artificiale che avanza velocissima nei luoghi di lavoro abbiamo bisogno di avere meccanismi di flessibilità in uscita per facilitare il ricambio generazionale per cui credo che non si debba conteggiare solo il costo in più o in meno delle pensioni ma si debba calcolare anche il valore dell’efficienza del mercato del lavoro». **P. BAR. —**

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Il capo del governo rivendica l'efficacia della manovra, il Mef apre a cambiamenti concordati

La premier agli alleati: "Basta critiche" Giorgetti: "Rispettare le regole Ue"

Difficile estendere la rottamazione
Costerebbe troppo all'Erario

La soglia sui dividendi delle società
su cui scatta la tassa passa dal 10 al 5%

IL RETROSCENA

FEDERICO CAPURSO
LUCAMONTICELLI
ROMA

«**N**ella manovra abbiamo fatto anche cose buone». Deve averlo pensato, Giorgia Meloni, che da giorni sente i suoi due vice, Antonio Tajani e Matteo Salvini, elencare le misure che invece andrebbero smorzate, rafforzate, cancellate, ripristinate. Nei corridoi di Palazzo Chigi, così come in quelli del ministero dell'Economia, lo ritengono «un problema comunicativo». E così - dicono sicuri i colonnelli di Fratelli d'Italia - il messaggio della premier è stato recapitato agli alleati: la legge di bilancio non può essere solo criticata, va rivendicato quanto di positivo c'è.

Meloni, che ad aprile sarà da 20 anni in Parlamento, e che ha quindi vissuto altrettante finanziarie, dai banchi del governo come da quelli dell'opposizione, sa perfettamente che questo è un momento in cui ogni partito chiede di cambiare la manovra perché deve parlare al suo elettorato. Dai suoi vice, però, vorrebbe quantomeno più equilibrio. Difficilmente avrà modo di parlarne oggi vis à vis con Salvini e Tajani a margine della riunione del Consiglio dei ministri, perché il leader di Forza Italia alle 8 del mattino sarà in volo verso la Mauritania. Se necessario - e quindi se continuerà il fuoco di fila sulla legge di bilancio, senza che nulla di buono venga messo in risalto - si potrà recuperare un momento per il confronto a partire dalla prossima

settimana.

Nel frattempo, domani, il titolare del Tesoro Giancarlo Giorgetti vedrà Salvini e la squadra economica della Lega per discutere i margini di correzione su alcune misure. Ripeterà quel che sta dicendo in queste ore a chi bussa alla sua porta: «Ogni modifica deve essere compensata in coerenza con le nuove regole». Si riferisce al nuovo patto di stabilità europeo, con meccanismi che rendono più difficile, in sostanza, intervenire su questa finanziaria. Spiegherà che c'è un muro alto, altissimo da scalare. E che se serve, lui è disposto a dare una mano per trovare soluzioni, ma l'impresa deve essere fattibile. «Vogliono cambiare gli affitti brevi? Le regole sui dividendi? Per me non c'è problema - dice ancora a chi gli è vicino -, purché ci sia una quadratura dei conti e siano rispettati gli obiettivi generali della manovra».

L'idea di aumentare il contributo da parte delle banche - come ripete Salvini - non ha problemi tecnici, ma politici: Meloni e Tajani non vogliono intervenire di nuovo su un accordo già chiuso. Dunque, i voti per approvarlo in Parlamento non ci sono. Anche sul fronte della rottamazione Salvini rischia di restare a bocca asciutta. Piccoli ritocchi in Parlamento sono sempre possibili, ma pensare di ampliare la platea dei contribuenti che possono aderire alla sanatoria è complicato perché costerebbe troppo. La relazione tecnica stima dalla rottamazione una perdita per le casse dello Stato di 800 milioni in dieci anni, pensare di estenderla a chi ha già ricevuto un accertamento, come hanno ipotizza-

to dalla Lega, rischia di portare il passivo oltre i 3 miliardi. L'evasione da dichiarazione si verifica quando un contribuente dichiara redditi inferiori a quelli reali per sottrarre volontariamente fondi al fisco, perciò se l'Agenzia delle entrate se ne accorge scatta l'accertamento e la cartella. Negli ultimi anni l'accertamento è rivolto a chi presenta grossi profili di incoerenza, perché le difformità di piccoli importi vengono risolte attraverso le lettere di *compliance*.

I tecnici del ministero dell'Economia sono al lavoro nel merito delle proposte, sebbene gli emendamenti del governo alla legge di bilancio non arriveranno in Senato prima di un mese. Il testo depositato in Parlamento giovedì scorso di fatto è già vecchio e la prima modifica riguarderà l'articolo 18 che va a colpire le partecipazioni nelle società. La misura che si sta mettendo a punto intende dimezzare la soglia dal 10 al 5% che fa scattare l'aumento dell'aliquota dall'1,2% al 24% sui dividendi. Retromarcia necessaria perché la norma inserita nella finanziaria non piace a nessuno, anche Confindustria si è lamentata perché potrebbe scoraggiare gli investimenti, gli aumenti di capitale e le fusioni. Proprio ieri il leader degli imprenditori Emanuele Orsini ha chiamato il ministro Giorgetti e gli ha ribadito l'importanza che avrebbe per le Pmi e le start-up la proroga del Fondo di garanzia per gli investimenti e per i finanziamenti. Capitolo affitti brevi. C'è la possibilità che la norma esca dalla manovra per finire in un provvedimento ad hoc. Comunque, l'idea è quella di riportare l'imposta su tutte le



prime case destinate alla locazione al 21%, o prevedere un graduale incremento invece che al 26, al 23%. Allo stesso tempo, per spingere gli affitti a lungo termine alle famiglie, si proverà a realizzare uno sconto sull'Imu dei proprietari che abbandonano la locazione breve a favore di contratti di almeno 18 mesi. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

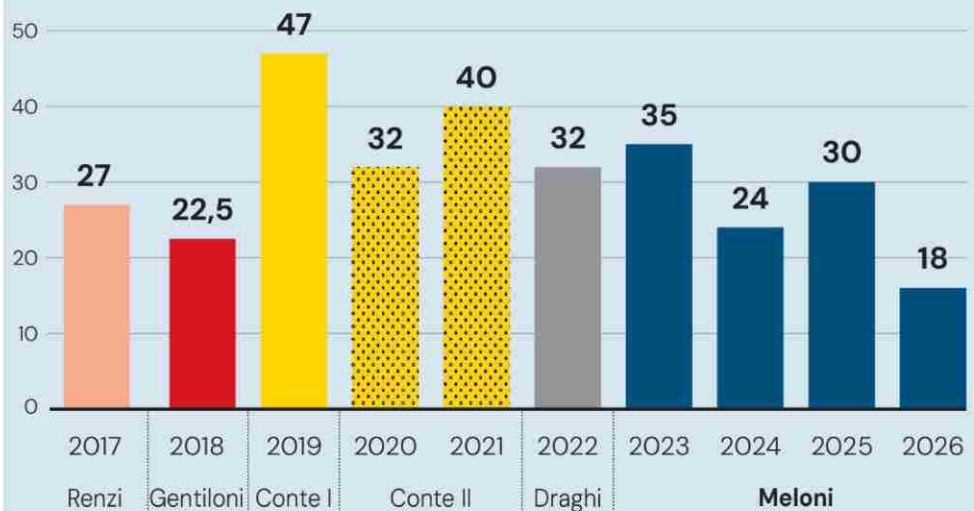


MAURO SCROBOGNA / LAPRESSE

Lasfida
 Il titolare del Tesoro, Giancarlo Giorgetti, ha l'obiettivo di mettere in sicurezza i conti pubblici dell'Italia con l'attuale manovra per il 2026

IL VALORE DELLE MANOVRE FINANZIARIE

In miliardi di euro



Fonte: Mef

Withub

DOPO 15 ANNI PAGLIARO LAScerà LA PRESIDENZA

DATASTAMPA06640

DATASTAMPA06640

Mediobanca, oggi l'assemblea per il cda Melzi d'Eril subentra a Nagel come ad

Mediobanca apre formalmente il capitolo Mps con l'assemblea che eleggerà la lista per il cda presentata da Siena che detiene l'86,3% del capitale. In Piazzetta Cuccia a presiedere l'appuntamento, dove il voto verrà espresso tramite il rappresentante designato senza la presenza degli azionisti, ci sarà Renato Pagliaro. Insieme a tutto il vecchio board, che ha rimesso il mandato con effetto dal 28 ottobre, il presidente lascerà l'incarico, che ha ricoperto per 15 anni. L'ad Alberto Nagel e il direttore generale Francesco Saverio Vinci, invece, sono dipendenti della banca: la lasceranno dopo aver negoziato la loro uscita.

L'assemblea convocata alle 10 approverà anche il bilancio, poi toccherà al nuovo cda nominare presidente Vittorio Grilli e ad Alessandro Melzi d'Eril. Entro fine anno, un'altra assemblea ratificherà la modifica dell'esercizio di Mediobanca, che parte il primo luglio, per farlo coincidere con quello del Monte che comincia il primo di gennaio. Poi, i nuovi vertici dovranno accelerare l'integrazione per realizzare i 700 milioni di sinergie promesse. GIU. BAL. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1620 - T.1619



SPECIALE EDUCAZIONE FINANZIARIA

I numeri chiave dell'ente torinese e i progetti ad alto impatto sul territorio

La sfida dell'intelligenza artificiale e le linee guida fissate dall'Onu

IL DOCUMENTO

Un piano strategico che guiderà le azioni della Fondazione nei prossimi quattro anni. Un programma che, nel solco di secoli di storia, mette al centro persone e comunità, con l'obiettivo di generare un impatto concreto sul Nord Ovest e contribuire alla crescita sostenibile del Paese. È in questo documento il percorso tracciato dalla Compagnia di San Paolo. La pianificazione per il periodo 2025-2028 tiene conto delle grandi sfide globali - crisi climatica, transizione tecnologica, povertà e inverno demografico - e si ispira ai principi della filantropia moderna: fiducia, rischio e flessibilità. «Rinnoviamo il nostro patto con il territorio — ha detto il segretario generale Alberto Anfossi — lavorando insieme a istituzioni ed enti civici per definire obiettivi e priorità, semplificando procedure e ampliando strumenti finanziari e non finanziari a favore dello sviluppo sostenibile».

Il piano si allinea alla Strategia 2030 dell'Onu, al quadro europeo e al Pnrr, articolandosi in tre Obiettivi e 14 Missioni, accompagnate da azioni e piani operativi. Tra le linee trasversali, il presidente Marco Gilli cita «la mobilitazione di risorse con

partner pubblici e privati, la capacità di apprendimento continuo e l'attrazione di competenze e investimenti anche internazionali».

Nel quadriennio, la Compagnia destinerà un miliardo di euro alle attività filantropiche: 700 milioni per progetti di impatto e cambiamento sistemico, 160 milioni per iniziative dirette e grandi cantieri come la rifunzionalizzazione della Cavallerizza Reale, 140 milioni per fondi nazionali e filantropici.

Tra i progetti a impatto figurano il sostegno alla Fondazione nazionale AI4I sull'intelligenza artificiale, il completamento delle Arcate del Moi dedicate alle scienze della vita e interventi di valorizzazione del patrimonio culturale come Villa della Regina.

Con il nuovo Piano, la Compagnia di San Paolo conferma il suo ruolo di agente di trasformazione, innovazione e coesione sociale. Il patrimonio, aggiornato al 12 febbraio 2025, ammonta a 10,8 miliardi di euro. R. CRO. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Nel quadriennio, la Compagnia destinerà un miliardo di euro alle attività filantropiche

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1620 - T.1619



SPECIALE EDUCAZIONE FINANZIARIA

Chi paga gli studi

In Italia frequentare l'università costa sempre di più e mancano soluzioni strutturate
La Compagnia di San Paolo prepara un piano di accumulo e nuovi strumenti per le famiglie

4%

La spesa pubblica
italiana per l'istruzione
rispetto al Pil
(Dato Ocse)

IL CASO

TORINO

In Italia studiare costa sempre di più, e sempre meno famiglie possono permetterselo. A differenza di quanto accade in altri Paesi del G7, dove il risparmio per l'istruzione è parte integrante della pianificazione familiare, nel nostro Paese il peso dell'università grava quasi interamente sui redditi domestici. È una fragilità che non riguarda solo l'equità sociale, ma il futuro stesso del sistema economico.

Secondo l'ultimo rapporto Education at a Glance 2025, dell'Ocse, la spesa pubblica italiana per l'istruzione è di poco superiore al 4% del Pil, contro una media europea superiore al 5% e una media dei Paesi Ocse prossima al 6%. Il risultato è un sistema che fatica a formare capitale umano: soltanto il 22% degli italiani tra i 25 e i 64 anni ha un titolo di studio universitario, contro il 39% della media Ue e il 42% dei Paesi Ocse. In Canada, Giappone, UK e Stati Uniti la quota supera il 50%.

Con l'avvio delle lauree triennali, le percentuali sono progressivamente migliorate: 32% a fronte di una media Ue del 45% e di una media Ocse del 48%.

A rendere problematico il quadro è la curva demografica. Negli anni Settanta in Italia nascevano circa 900.000 bambini l'anno; oggi i nuovi nati sono meno di 400.000. Nel frattempo, il numero di laureati è passato da 75.000 a oltre 275.000 all'anno. Un progresso certamente dovuto alla riforma degli studi universitari, che però non basterà a compensare il crollo delle nascite. Se si confrontano i laureati con i nati ventiquattro anni prima — un indicatore usato dalla Fondazione Compagnia di San Paolo — il rapporto è in crescita costante, ma destinato a invertire la rotta.

Le simulazioni elaborate dalla Direzione Learning dell'ente mostrano che, assumendo una crescita lineare della percentuale di laureati e tenendo conto del progressivo calo demografico, il numero di laureati raggiungerebbe un massimo di 350.000 intorno al 2032 per poi scendere a 290.000 intorno al 2050. In sintesi, nel caso più favorevole avremmo nel 2050 più o meno gli stessi laureati di oggi. Il calo potrebbe essere anche più pronunciato perché la crescita saturerà intorno al 50-60%, comportando un de-

ficit strutturale di competenze, con effetti sulla produttività, sull'innovazione e sulla competitività del Paese.

A ciò si aggiunge un altro nodo: la dispersione. Il tasso di abbandono universitario in Italia ha raggiunto il 7,3% nel 2021/2022, con punte più alte tra gli studenti maschi. E anche se l'abbandono precoce tra i 18 e i 24 anni è sceso al 10,5%, resta superiore alla media europea del 9,5%.

Meno iscritti, più rinunce, più disuguaglianza: un circuito che rischia di diventare irreversibile senza un piano strutturale di investimento educativo. All'estero, il finanziamento degli studi è sostenuto da strumenti consolidati. Negli Stati Uniti le famiglie possono aprire piani di risparmio agevolati (529 Saving Plans), che permettono di accumulare capitali per le spese universitarie con vantaggi fiscali e senza tassazione sugli interessi. Accanto a questi operano i Federal Student Loans, prestiti pubblici a tassi calmierati ma spesso



onerosi e rischiosi, e una rete di borse e fellowship che garantiscono l'accesso ai percorsi di eccellenza.

Nel Regno Unito, la Student Loans Company eroga prestiti pubblici e li recupera, dopo la laurea, tramite il sistema fiscale: il rimborso scatta solo quando il reddito supera una certa soglia, e il debito viene cancellato dopo trent'anni. A completare il modello, fondi di emergenza e contributi per studenti con figli o carichi familiari, pensati per ridurre le disuguaglianze.

L'Italia, invece, non dispone ancora di un meccanismo sistemico. Il sostegno allo studio si regge sostanzialmente solo su borse pubbliche, contributi regionali disomogenei

nel Paese, ma fortunatamente molto rilevanti in Piemonte, e interventi filantropici isolati. Per questo la Fondazione Compagnia di San Paolo, insieme a Ufficio Pio e Intesa Sanpaolo, ha avviato il progetto AB4E - Asset Building for Education. L'obiettivo è favorire l'accesso all'istruzione terziaria creando strumenti finanziari dedicati e promuovendo la cultura del risparmio educativo.

Il programma prevede la nascita di conti individuali per l'istruzione, cofinanziati da enti pubblici o privati e accompagnati da percorsi di educazione finanziaria e orientamento. Le famiglie potranno accumulare risorse nel tempo, mentre i giovani saranno seguiti da tutor e operatori del terzo settore. L'iniziativa

si ispira ai modelli di asset building già sperimentati negli Stati Uniti, adattandoli al contesto italiano.

«Connettiamo in una logica di sistema il mondo filantropico, quello bancario e le istituzioni», spiega Marco Gilli, presidente della Fondazione Compagnia di San Paolo. «Vogliamo fornire evidenze utili che possano essere scalate a livello nazionale, perché l'istruzione è il principale motore di uguaglianza e di crescita del Paese».

Ecco perché la domanda — chi paga gli studi — nasconde un interrogativo molto più grande: chi pagherà il prezzo di non farlo? Se il Paese non investe sul capitale umano, la crisi demografica non sarà solo una questione di numeri, ma di opportunità perdute. S. RIC. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Il numero di laureati è passato da 25.000 a oltre 275.000 all'anno



SPECIALE EDUCAZIONE FINANZIARIA

L'EVENTO

Tuttosoldi e i due giorni tra welfare e risparmio

Il piano della Compagnia di San Paolo per sostenere gli studenti è stato presentato nell'ambito degli eventi di Tuttosoldi, la festa dell'educazione finanziaria organizzata da *La Stampa* e dal Collegio Carlo Alberto. Per due giorni, nell'Auditorium e nella Common Room di piazza Arbarello, economisti, imprenditori, docenti e studenti si sono confrontati sui temi del risparmio, della previdenza e della formazione, mentre centinaia di ragazzi hanno partecipato a laboratori e giochi per imparare a muoversi nel mondo dell'economia reale.

Diritto allo studio, credito, sostenibilità, investimenti: la manifestazione ha offerto un percorso immersivo nella cultura finanziaria, con lezioni, tavole rotonde e simulazioni pratiche. Gli incontri sono stati aperti dal direttore de *La Stampa* Andrea Malaguti e dal presidente del Collegio Carlo Alberto Giorgio Barba Navaretti, che hanno ribadito come «capire l'economia» sia oggi una competenza fondamentale per ogni cittadino, non solo per chi lavora nella finanza. Sul palcoscenico sono alternati protagonisti del mondo economico e accademico: Andrea Gavosto, direttore della Fondazione Agnelli, Stefano Paolo Corgnati, rettore

del Politecnico di Torino, Tommaso Nannicini dell'Istituto Universitario Europeo, e Antonio Patuelli, presidente dell'Abi, che ha parlato del futuro delle banche italiane. Tra i momenti più seguiti, il dialogo tra l'economista Salvatore Rossi, già direttore generale della Banca d'Italia, presidente dell'Ivass e di Tim, e Ferdinando Ametrano, cofondatore di CheckSig, dedicato al mondo delle criptovalute. «Le criptovalute sono un grande incantesimo collettivo destinato al crollo. Quando accadrà, diventeranno carta straccia», ha avvertito Rossi.

La due giorni ha toccato anche i temi della previdenza e del welfare, con l'intervento dell'economista Elsa Fornero, che ha invitato a «coltivare una consapevolezza previdenziale sin dai banchi di scuola», e del professor Mario Deaglio, che ha discusso di mercati e borse con Tiziana Lamberti di Intesa Sanpaolo.

Accanto agli incontri, la sezione gaming ha animato le giornate con laboratori interattivi come "Pay like a Ninja", dedicato ai pagamenti digitali e alla sicurezza, "Previdenza, futuro e scelte consapevoli", e il gioco da tavolo Angle, che insegna le basi della finanza personale. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.29402 - L.1620 - T.1619



SPECIALE EDUCAZIONE FINANZIARIA

Le lezioni di Elsa Fornero e Tiziana Lamberti (Intesa Sp)

"Ma fin da giovani bisogna costruirsi una pensione"

L'ANALISI

TORINO

«**L**a miglior riforma delle pensioni che ancora si può fare oggi in Italia è quella che fa del mercato del lavoro un mercato davvero inclusivo». Con queste parole Elsa Fornero, economista ed ex ministra del Lavoro, ha aperto il panel "Welfare e Pensioni" alla festa Tuttosoldi organizzata da *La Stampa* al Collegio Carlo Alberto. Di fronte a una platea composta in gran parte da studenti, Fornero ha ricordato che il futuro previdenziale dei giovani dipende anzitutto dalla formazione e dall'accesso al lavoro stabile. «L'istruzione è il vostro miglior investimento: garantisce un'occupazione migliore, redditi più alti e, di conseguenza, una pensione più sicura». A condividere questa visione è Tiziana Lamberti, Executive Director Wealth Management & Protection di Intesa Sanpaolo: «Pensare alla previdenza già da giovani è essenziale per costruire sicurezza economica futura. Serve equilibrio tra sicurezza, rendimento e liquidità, evitando decisioni impulsive e affidandosi a professionisti». Secondo Lamberti, anche strumenti digitali come la piattaforma *Finanzainsieme.it* possono aiutare a sviluppare consapevolezza e pianificare il risparmio. **S.RIC.** —

© RIPRODUZIONE RISERVATA



L'exministra Elsa Fornero a Torino con Marco Gilli



A RUOTA LIBERA

Perché l'AI è diversa dalla bolla Internet

Sono 7 i motivi che differenziano i titoli dell'AI da quelli dotcom

DI FILIPPO BURASCHI

Da quando l'intelligenza artificiale ha fatto irruzione nel novembre 2022, i titoli legati all'AI hanno sovraperformato con forza, riportando alla mente la corsa sfrenata dei mercati durante la bolla dotcom di fine anni '90, che si chiuse con uno scoppio fragoroso nel marzo del 2000. Secondo **Janus Henderson** «le analogie tra le due epoche sono superficiali. L'AI non rappresenta una moda o un tema settoriale passeggero, ma una nuova ondata tecnologica di lungo periodo che, per natura, profondità e basi economiche, differisce profondamente dal contesto del 2000». Janus indica 7 motivi per cui le due situazioni non sono comparabili

Niente effetto Millennium Bug. Nel 2000, le aziende accelerarono gli investimenti IT, creando un picco artificiale della domanda. Oggi non esiste alcun evento innaturale che gonfia la spesa tecnologica.

Governance e trasparenza. All'epoca, frodi contabili come quelle di WorldCom o Enron distorsero la percezione della domanda reale. Oggi, normative come il Sarbanes-Oxley Act e una maggiore trasparenza finanziaria rendono il sistema più solido e controllato.

Finanziamenti più selettivi. La

crescita dell'AI è sostenuta da capitali privati e corporate di lungo periodo, non da Ipo speculative. Società come OpenAI, Anthropic e XAI raccolgono fondi per progetti concreti, come datacenter e infrastrutture.

Basi reali. Le partnership incrociate (come quelle tra Nvidia, OpenAI, Amd o Oracle) possono creare circolarità nei flussi finanziari, ma si basano su cash flow reali e obiettivi industriali concreti, non su leva o debito eccessivo.

Domanda più equilibrata. A inizio millennio molte start-up raccoglievano capitale solo per acquistare hardware, generando sovrapproduzione e magazzini pieni. Oggi la capacità di calcolo è gestita dai grandi hyperscaler (Microsoft, Google, Amazon), che possono espandere o ridurre rapidamente le risorse on demand.

Sovranità tecnologica. Mentre la bolla Internet fu alimentata dalla globalizzazione, oggi assistiamo a una fase di deglobalizzazione e di investimenti locali strategici. L'AI è diventata un pilastro della competitività nazionale.

Utili reali. La differenza più importante riguarda le valutazioni. Nel 2000, il settore tecnologico quotava oltre il doppio rispetto al mercato, pur senza profitti. Oggi il rapporto è più contenuto (circa 1,3x) e la crescita dei titoli AI è sostenuta dagli utili, non solo dalle aspettative. Nvidia, in particolare, ha trainato il mercato grazie a una forte espansione dei ricavi e dei margini, non per pura speculazione.

—© Riproduzione riservata—■



Immobili

L'Italia quota solo lo 0,06%: Fisco e norme per aprire la Borsa —p.16

Immobiliare, solo lo 0,06% va in Borsa Piano di riforme e incentivi per le Ipo

Real Estate

In Spagna si contano quasi 100 società immobiliari quotate. In Italia, meno di 10

Il ritardo dell'Italia rilevato nel rapporto SDA Bocconi in collaborazione con il Cncc
Laura Cavestri

ROMA

Un set di regole, veicoli finanziari *ad hoc* e incentivi fiscali per portare le società immobiliari sui binari della Borsa. In Spagna si contano quasi 100 società immobiliari quotate. In Italia, meno di 10. Le prime cinque non arrivano a 600 milioni di capitalizzazione. Nel nostro Paese, a fronte di un patrimonio immobiliare tra i più rilevanti, che contribuisce ad oltre il 19% del Pil, solo lo 0,06% del *commercial real estate* risulta quotato, il livello più basso tra i principali Paesi europei.

A fotografare il quadro di un settore asfittico - che negli ultimi anni ha visto soprattutto *delisting* - è una ricerca realizzata da SDA Bocconi *School of Management* in collaborazione con il Cncc (Consiglio nazionale dei centri commerciali).

Il modello italiano delle Siiq (Società di investimento immobiliare quotate), introdotto oltre un decennio fa, non ha raggiunto la massa critica per sostenere un ecosistema dinamico e liquido. Nel dettaglio: dimensioni ridotte del mercato dei Reit (Siiq) italiani (esiguo il numero delle quotate, ulteriormente ridottosi negli anni, e una capitalizzazione complessiva che fatica a superare i 600 milioni di euro, in Spagna, è di 30 miliardi e in Germania di 60 miliardi). Le Siiq italiane quotano mediamente a -75% rispetto al valore netto degli asset. Limitato, poi, il volume delle transazioni immobiliari (pari allo 0,36% del Pil per il 2024, contro una media dello 0,8% per il *commercial real estate* delle sei maggiori economie dell'Europa).

Infine, la normativa fiscale: l'adozione nel nostro Paese del regime Siiq

da parte dei Reit residenti in altri Stati europei penalizza fortemente l'attuale sistema di tassazione delle *branch* e delle controllate. L'ingresso nel regime è soggetto ad un'imposta del 20%, elevata rispetto all'attuale aliquota di tassazione delle imprese.

Del resto, con il *delisting* di Coima Res, nell'agosto di tre anni fa, le quotate immobiliari sono appena sette. Le prime cinque non arrivano a mezzo miliardo di capitalizzazione.

Igd (che oggi da sola fa 380 milioni) ha visto una variazione del titolo a un anno di quasi il 40%, ma sta attuando un percorso di risanamento, secondo il piano industriale 2025-2027, con un ritorno all'utile nel primo semestre 2025. Perdite anche per Risanamento, che risente dei costi delle bonifiche e il titolo a un anno ha perso oltre l'8 per cento. Complessivamente, gli scambi sono ridottissimi.

Se in Europa il *dividend yield* dei Reit è di circa il 4%, gli italiani performano per l'1 per cento. In Europa, i Reit di UK pesano per il 37% sul mercato continentale, quelli francesi il 26%, quelli belgi e spagnoli, rispettivamente, il 13% e quelli della Turchia il 5,5 per cento. L'Italia "pesa" appena per lo 0,2 per cento. In Spagna, la riforma del 2012 delle "Socimi" (Società anonime quotate di investimento nel mercato immobiliare) ha trasformato un comparto marginale in un mercato da oltre 14 miliardi di investimenti annui, pari a un +22% solo nel 2024.

Secondo Maurizio Dallocchio, Ordinario di Finanza aziendale alla Sda Bocconi, è essenziale «la promozione, tra gli investitori istituzionali e retail, dei vantaggi dall'inserimento dei Reit e del real estate quotato nei portafogli di investimento». Ma serve un mix che faccia "leva" - hanno aggiunto i ricercatori Bocconi Michele Calcaterra e Federico Colantoni - «la creazione di un listino dedicato e un *entry package* semplificato (iter documentali, fiscali e regolamentari) per le Siiq startup che decidano di quotarsi (asset sopra i 50 milioni); l'apertura ai capitali esteri, permettendo ai Reit europei di costituire e controllare in Italia veicoli Siiq non quotati (modello Socimi) o di operare

tramite *branch* alle stesse condizioni delle Siiq quotate, favorendo così l'afflusso di capitali globali». E ancora, si chiede la rimodulazione dell'imposta di ingresso, riducendo l'aliquota applicata sulla differenza tra valore contabile e valore di mercato degli immobili, oppure rimandandone l'applicazione al momento della cessione degli immobili, così come avviene in altri Stati europei. Infine, la costituzione di veicoli *ad hoc*.

«Siamo convinti - ha spiegato Roberto Zoia, presidente Cncc - dell'urgenza di intervenire sul comparto. L'analisi quantifica il divario con l'Europa ma individua anche i modelli più efficienti da implementare con interventi normativi mirati».

«Nella legge delega, stiamo reingegnerizzando - ha sottolineato il viceministro delle Finanze, Maurizio Leo - la fiscalità finanziaria, ma servono risorse rilevanti, che per ora non ci sono. L'obiettivo è la revisione della fiscalità sui Reit, rimuovendo gli attuali ostacoli fiscali. Ma servono risorse e tempi più lunghi».

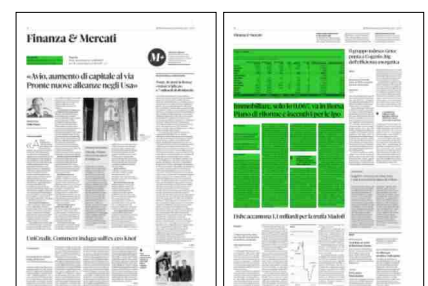
«Per convincere gli operatori a costruire piani di investimento con finanza e immobiliare - ha detto Paolo Savona, presidente Consob - serve una parificazione di trattamento tra attività mobiliare e immobiliare».

«Su 12 mila miliardi di "ricchezza" delle famiglie italiane, il 51% è nell'immobiliare - ha detto Fabrizio Testa, ceo di Borsa Italiana -. Da qui l'importanza di promuovere prodotti che portino rendimenti, professionalizzazione e trasparenza».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Le società italiane di investimento immobiliare trattano a -75% rispetto al valore netto degli asset



L'Italia in ritardo

Il confronto europeo evidenzia un significativo sotto-dimensionamento del settore immobiliare quotato italiano rispetto agli altri principali Paesi europei, sia in termini assoluti che relativi. *In miliardi di dollari*

	TOTALE IMMOBILIARE QUOTATO	NUMERO DELLE SOCIETA	REIT'S MARKET CAP	DI CUI REITS	NON REIT MARKET CAP	DI CUI NON REIT	IMMOBILIARE QUOTATO/ TOTALE STOCK MARKET	IMMOBILIARE QUOTATO/ TOTALE RE COMMERCIALE
Francia	59,01	44,00	55,33	25	3,68	19	3.254,74	1,81%
Germania	67,52	46,00	1,95	6	65,57	40	2.736,62	2,47%
Irlanda	0,54	1,00	0,54	1	-	-	90,50	0,59%
Italia	0,61	7,00	0,41	2	0,20	5	862,42	0,07%
Lussemburgo	-	-	-	-	-	-	14,95	-
Paesi Bassi	3,77	6,00	3,67	4	0,10	2	1.008,86	0,37%
Polonia	6,55	32,00	-	-	6,55	32	257,46	2,54%
Portogallo	0,19	4,00	0,18	3	0,01	1	78,18	0,24%
Regno Unito	69,47	61,00	64,97	43	4,50	18	3.294,17	2,11%
Spagna	29,69	98,00	26,75	88	2,94	10	937,38	3,17%
Svezia	65,92	49,00	-	-	65,92	49	1.109,57	5,94%
Svizzera	101,96	57,00	-	-	101,96	57	2.219,91	4,59%
TOTALE*	445,65	460,00	174,96	188	270,69	272	17.846,37	2,50%

(*) Include Austria, Belgio, Danimarca, Finlandia e Norvegia. Fonte: EPRA (2025). Total Markets Table - Q1 2025

Il dossier Fisco, imprese e affitti ecco come l'esecutivo cambierà la manovra

DATASTAMPA6640

DATASTAMPA6640

LE AZIENDE

Maggioranza pronta ad allentare la stretta sulla tassa sui dividendi



I tecnici del Dipartimento Finanze del Mef lavorano alla correzione della norma sui dividendi che le imprese incassano dalle partecipazioni di minoranza. Sul tavolo c'è la modifica ai paletti introdotti dalla manovra: la tassa all'1,2% per i dividendi pagati dalle società partecipate a quelle azioniste è garantita solo per le partecipazioni superiori al 10%. Sul tavolo c'è un set di soluzioni, inclusa la cancellazione della misura: lo stop, però, richiederebbe di recuperare altrove il gettito che la nuova tassazione garantisce alla manovra (1,3 miliardi a regime). Ecco perché si studiano altre correzioni, come l'esclusione delle società quotate dal perimetro della misura o la possibilità di applicare lo sconto fiscale (di fatto un'esenzione) alle partecipazioni sopra il 5%. Un'altra ipotesi è il cosiddetto "holding period": lo sconto fiscale verrebbe assicurato solo a chi mantiene la partecipazione per almeno un anno.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA CASA

Si tratta sull'aumento della cedolare sulle locazioni ipotesi mediazione al 23%



Il viceministro dell'Economia, Maurizio Leo, difende l'aumento della cedolare secca sugli affitti brevi. «In che cosa si differenzia l'affitto breve da un investimento finanziario che oggi sconta il 26%?», dice riferendosi all'incremento della tassazione (dal 21% al 26%) sul primo immobile. Ma la maggioranza lavora a una correzione della norma. La modifica è attesa al Senato: se Forza Italia e Lega puntano alla cancellazione dell'aumento della tassa, il resto della maggioranza è più cauto. Per Noi Moderati, infatti, non bisognerebbe toccare la norma, ma utilizzare il gettito per introdurre una cedolare secca al 15% per gli affitti a lungo termine. Fratelli d'Italia cerca una mediazione con gli alleati. Tra le ipotesi allo studio c'è una revisione dell'aumento: l'aliquota per la prima casa messa in affitto salirebbe dal 21% al 23%, non più fino al 26%.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

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



CREDITI FISCALI

Nuovo regime per quelli maturati dal 2006 allo studio compensazioni più facili



Il governo è pronto ad allentare la stretta sulle compensazioni fiscali. Allo studio c'è la possibilità di applicare il nuovo regime ai crediti maturati dal 2026 in poi. L'obiettivo della legge di bilancio è arginare il fenomeno delle compensazioni indebite che fanno riferimento a crediti inesistenti. Per farlo ha introdotto due paletti. Il primo: l'estensione del divieto di compensazione dei crediti d'imposta con i debiti relativi a contributi previdenziali e premi Inail (oggi il divieto riguarda solo le banche e gli intermediari finanziari, oltre a prendere in considerazione solo i bonus edilizi). Il secondo paletto: la soglia che fa scattare il blocco automatico delle compensazioni per chi ha debiti con il Fisco scende da 100mila a 50mila euro. La stretta non è stata gradita da Confindustria, che ha chiesto al governo di mantenere la compensazione dei crediti d'imposta per evitare effetti negativi retroattivi anche sulle agevolazioni già maturate.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

TURISMO

Interventi anti-evasione per l'imposta di soggiorno



L'esecutivo studia una stretta "anti evasione" per l'imposta di soggiorno. Il decreto Anticipi ha prorogato l'aumento della tassa dovuta da chi pernotta in una struttura ubicata in una località diversa dal Comune di residenza. Non solo: il 30% del gettito extra sarà girato al bilancio dello Stato per incrementare le risorse destinate al Fondo unico per l'inclusione delle persone con disabilità. Il 70% delle somme, invece, non cambierà utilizzo. Continuerà, infatti, a finanziare interventi in materia di turismo, manutenzione, fruizione e recupero di beni culturali. Ma ora l'esecutivo punta a ridurre il tasso di evasione dell'imposta (circa il 50%). Il gettito si avvicina ormai alla soglia del miliardo di euro all'anno, ma l'incasso potrebbe essere decisamente maggiore se si riuscisse a ridurre il numero dei mancati pagamenti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LE CIFRE

18,7 mld

Il totale

La legge di bilancio 2026 ha un valore complessivo pari a 18,7 miliardi di euro considerando le nuove allocazioni di risorse

7 mld

I tagli

Per coprire nuove spese sono previsti complessivamente 7 miliardi di euro di tagli: i più colpiti il ministero Infrastrutture e il Mef

2,9 mld

La riduzione Irpef

Nella legge di bilancio previsto anche il taglio dell'Irpef per il ceto medio, dal 35 al 33 per cento per un valore totale di 2,9 miliardi

Perché i salari non crescono

DATASTAMPA6640 DATASTAMPA6640

di GUIDO TABELLINI

Nei commenti sulla manovra fiscale vi è una critica ricorrente al governo: il fiscal drag. Per recuperare l'inflazione sono saliti i salari nominali, e l'imposizione progressiva sul reddito ha comportato un aumento automatico dell'aliquota d'imposta, senza che aumentasse il salario reale. Ma è vero? Se ci si limita a confrontare l'andamento

della pressione fiscale e dell'inflazione, sembrerebbe di sì: la pressione fiscale è salita proprio dopo il balzo dei prezzi negli anni del Covid. Tuttavia, gli andamenti aggregati sono fuorvianti. Una ricerca recente della Banca centrale europea ricostruisce le riforme fatte dal 2019 a oggi per compensare gli effetti del fiscal drag su ogni classe di reddito.

➔ a pagina 17

Perché i salari non crescono

Un dipendente pubblico ha più o meno lo stesso compenso in tutta Italia. Il costo della vita tuttavia è più alto al Nord che al Sud. La differenza tra Milano e Napoli è del 50%

di GUIDO TABELLINI

Nei commenti sulla manovra fiscale vi è una critica ricorrente al governo: il fiscal drag. Per recuperare l'inflazione sono saliti i salari nominali e l'imposizione progressiva sul reddito ha comportato un aumento automatico dell'aliquota d'imposta, senza che aumentasse il salario reale. Ma è vero?

Se ci si limita a confrontare l'andamento della pressione fiscale e dell'inflazione, sembrerebbe di sì: la pressione fiscale è salita proprio dopo il balzo dei prezzi negli anni del Covid. Tuttavia gli andamenti aggregati sono fuorvianti. Una ricerca recente della Banca centrale europea, ripresa e approfondita dall'Osservatorio sui conti pubblici italiani, ricostruisce le riforme fatte dal 2019 a oggi per compensare gli effetti del fiscal drag su ogni classe di reddito. La risposta che emerge è molto diversa dalla vulgata comune.

Le riforme tributarie realizzate in questi anni, sommate ai tagli dei contributi sociali per i lavoratori dipendenti (introdotti nel 2022 e successivamente ampliati e resi strutturali), hanno più che integralmente compensato il fiscal drag tra il 2019 e il 2023. Per il 2024 il fatto che le entrate fiscali siano cresciute più dei redditi da lavoro si spiega interamente con la progressività delle imposte, a seguito dell'aumento osservato nei salari reali (cioè depurati dall'inflazione). La politica fiscale del governo può essere criticata da molti punti di vista, ma lasciamo perdere il fiscal drag.

Tutto bene, dunque, sul fronte del lavoro e dei salari reali? Non proprio. I salari reali di fatto (cioè inclusivi anche della contrattazione aziendale) al

loro delle imposte sono ancora in media circa il 4% sotto il livello pre-Covid. La colpa non è del fisco, però: è la contrattazione che non ha recuperato tutta la perdita di potere d'acquisto dovuta all'inflazione, favorendo così un aumento della quota di reddito che va al capitale anziché al lavoro.

In una prospettiva di lungo periodo, tuttavia, sarebbe sbagliato vedere i salari reali troppo bassi come un problema di redistribuzione. Nonostante l'incompleto recupero dell'inflazione negli ultimi anni, la quota dei redditi da lavoro dipendente sul totale del valore aggiunto è aumentata di quasi il 10% dal 2000 a oggi. È tutta l'economia italiana che non cresce, non solo i salari reali. In altre parole, a parte le fluttuazioni dovute allo shock inflazionistico del Covid, i salari reali sono fermi perché non cresce la produttività del lavoro. Le cause sono note: ritardo tecnologico, piccole dimensioni delle imprese, divari territoriali e arretratezza del Mezzogiorno.

Infine, un'ultima osservazione su salari e costo della vita, che riguarda la variazione dei prezzi nello spazio anziché nel tempo. Un dipendente pubblico ha più o meno lo stesso salario in tutta Italia. Il costo della vita, tuttavia, è molto più alto al Nord che al Sud. A esempio, la differenza tra Milano e Napoli è del 50%, secondo l'Osservatorio sui conti pubblici italiani. Cioè, il salario reale di un dipendente pubblico a Milano è circa la metà che a Napoli.

Oltre a essere profondamente iniquo, ciò è anche inefficiente. Al Nord mancano dipendenti pubblici, mentre al Sud molti restano disoccupati in attesa di un posto nella pubblica amministrazione. E l'effetto si estende anche al settore privato: la contrattazione aziendale può differenziare i salari



territorialmente, ma il peso predominante dei contratti nazionali limita questa flessibilità.

Uno studio di Tito Boeri, Andrea Ichino, Enrico Moretti e Johanna Posch confronta l'Italia con la Germania, dove la contrattazione consente di dare più peso alla componente locale. In Germania le differenze di produttività del lavoro tra Ovest ed Est si riflettono nei salari, che sono strettamente legati alla produttività. In Italia, invece, le differenze di produttività tra Nord e Sud non trovano riscontro nei livelli retributivi. Secondo lo studio, se l'Italia adottasse un sistema simile a quello tedesco, l'occupazione aumenterebbe dell'11% e i salari medi di oltre il 7%.

È su questi problemi, non sul fiscal drag, che il governo andrebbe stimolato a prestare maggiore attenzione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Dividendi, modifiche in vista: soglia al 5% ed escluse le quotate

La legge di Bilancio

Verso correttivi alla norma che moltiplica il prelievo sugli utili distribuiti

Modifiche in vista alla tassazione dei dividendi in manovra. Il Governo lavora ai correttivi della norma che moltiplica dall'1,2% al 24% la tassazione sugli utili distribuiti per partecipazioni inferiori al 10%: tra le ipotesi sul tavolo l'esclusione per le quotate a Piazza Affari, e il dimezzamento della soglia dal 10% al 5% e il vincolo a mantenere le quote per almeno un anno.

Mobili e Trovati — a pag. 4

HANNO DETTO



GIORGIA MELONI
Presidente del consiglio

Soddisfatti se le banche ci danno 5 miliardi su 44 di profitti



GIANCARLO GIORGETTI
Ministro dell'Economia

Curo i soldi di tutti e non sono mai distratto

Dividendi, modifiche in arrivo: fuori le quotate e soglia al 5%

Manovra. Il Governo lavora ai correttivi della norma che moltiplica la tassazione sugli utili distribuiti: possibile esclusione per Piazza Affari e dimezzamento del limite di partecipazione

Fra le ipotesi l'obbligo di tenere le quote almeno per un anno. Nodo coperture da 2,8 miliardi in tre anni

**Marco Mobili
Gianni Trovati**
ROMA

Il dibattito che si è infiammato intorno alla stangata sui dividendi promette di produrre risultati. Ci sarà anche l'ormai famoso articolo 18 della legge di bilancio, famigerato agli occhi delle imprese, fra le norme destinate a essere corrette in Parlamento.

Il lavoro tecnico sulle modifiche è già partito e ha prodotto più ipotesi di intervento, anche se i tempi non sono brevi perché i voti decisivi al Senato arriveranno fra almeno un mese. Tre i filoni principali su cui corrono le novità allo studio, che

potrebbero anche confluire integralmente negli emendamenti di Palazzo Madama. A patto, naturalmente, di trovare misure alternative in grado di offrire le stesse coperture ai saldi di finanza pubblica: la questione non è marginale, dal momento che alla voce «dividendi» la manovra ha messo nuove entrate per 2,86 miliardi in tre anni. Da lì, in pratica, è atteso il 54,3% dei 5,26 miliardi di maggiori tasse messe per le imprese nel calendario 2026/28 (Sole 24 Ore di venerdì scorso).

A generare queste risorse è la drastica riduzione dei confini dell'esenzione dalle imposte dirette degli utili redistribuiti, che oggi evita i pagamenti sul 95% dei dividendi. Qui interviene la manovra, che manterrebbe l'esenzione solo nei casi in cui la partecipazione supera la soglia del 10%; per gli altri, l'aliquota ordinaria del 24% colpirebbe

tutte le somme girate ai soci, che poi sarebbero ulteriormente tassate al 26% al momento dell'incasso.

L'esclusione (*Participation Exemption*) è nata nel 2003 proprio per evitare questa doppia tassazione e gli effetti a catena in particolare nelle holding, dove l'imposizione scatterebbe in ciascuna delle tappe del cammino, spesso lungo, per arrivare alla capogruppo.

A spingere il Governo a rimetterci le mani è stata però la sentenza della Corte di giustizia Ue che il 1° agosto



scorso ha condannato l'Italia a un rimborso miliardario alle banche per rimediare agli errori compiuti nell'applicazione dell'addizionale Irap sui dividendi delle partecipate all'estero. Al Mef, di conseguenza, si sono messi a studiare le regole degli altri Paesi dell'Eurozona, scoprendo che solo cinque piccoli Stati, fra cui Cipro e i baltici, non prevedono soglie di partecipazione qualificata per limitare l'esenzione.

Sempre il confronto internazionale potrebbe guidare i correttivi. Perché in tutti i principali Paesi dell'area euro la quota minima di partecipazione per frenare le richieste fiscali oscilla fra il 5% e il 10%. La prima scelta di Via XX Settembre è stata quella di collocarsi nella parte alta della forchetta. Le polemiche che si sono subito accese, anche all'interno della maggioranza a partire da Forza Italia, po-

trebbero spostare l'opzione italiana sul livello più basso.

Ma c'è anche un'altra novità destinata a impattare parecchio. Perché al ministero dell'Economia si sta valutando l'idea di escludere dalla super tassazione tutte le società quotate, per evitare di assestare un colpo a un mercato dei capitali già piuttosto asfittico, e in via di rilancio con la riforma del Testo unico della finanza. In tutti i casi, sia nelle quotate sia nelle partecipazioni in altre società e sotto la soglia definitiva, l'esenzione potrebbe essere condizionata all'obbligo di mantenimento delle quote per un periodo minimo (*holding period*) di almeno un anno.

La ricchezza delle opzioni in campo indica che il lavoro sul tema è intenso. Ma il suo esito è subordinato alla possibilità di trovare per altra via lo stesso sostegno ai saldi

di finanza pubblica. All'articolo 18 la relazione tecnica bollinata dalla Ragioneria generale dello Stato attribuisce maggiori entrate per 736,1 milioni nel 2026, e oltre un miliardo all'anno dal 2027 in poi. Cifre importanti, e per di più strutturali, che non è facile sostituire con altri interventi: soprattutto in un'architettura delle coperture già costruita a fatica intorno a un accordo con le banche che, almeno secondo il giudizio del vicepremier Antonio Tajani (Fi), «è chiuso e non si cambia più».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

2,8 miliardi

IL GETTITO ATTESO DAI DIVIDENDI

La tanto contestata stretta sulla tassazione dei dividendi dovrebbe garantire alle casse dello Stato un entrata di 2,86 miliardi in tre anni

Le norme della discordia

1

DIVIDENDI

Sale il pressing per le correzioni

Il disegno di legge di Bilancio stabilisce che la tassazione sui dividendi per imprenditori e società verrà incrementata. Dal 2026, i redditi da dividendo (cedole) percepiti tramite partecipazioni societarie fino al 10% non saranno più soggetti a regimi agevolati, ma verranno tassati con l'aliquota ordinaria del 24%

2

COMPENSAZIONI

Limiti all'utilizzo sui contributi

Sulle compensazioni doppia stretta nel 2026. Dal 1° gennaio scende da 100mila a 50mila euro la soglia in presenza di debiti con la riscossione che blocca l'utilizzo di crediti d'imposta in compensazione. Dal 1° luglio scatta il divieto di utilizzo di crediti agevolativi per compensare contributi e premi assicurativi

3

FONDO DI GARANZIA

Imprese e banche chiedono la proroga

Per le imprese tra i grandi assenti della legge di bilancio per il 2026 c'è la proroga del fondo di garanzia per le piccole e medie imprese. Proroga richiesta anche dalle banche e ritenuta necessaria per sostenere la competitività del sistema produttivo in una fase di grandi incertezze geopolitiche tra dazi e guerre

4

AFFITTI BREVI

Sulla cedolare lo stop dei partiti

La cedolare secca in vigore per le locazioni inferiori ai 30 giorni cresce sin dalla prima abitazione concessa in affitto. Secondo quanto previsto in legge di Bilancio, l'aliquota passa dal 21 al 26 per cento. Nella maggioranza è nota la contrarietà alla stretta di Lega e Forza Italia, per la larga platea che si vedrebbe colpita dalle novità

Mattarella: "Sanità pubblica in crisi così si ostacola il diritto alla salute"

Rinnovato il contratto: la busta paga di infermieri e sanitari cresce fino a 170 euro al mese, no da Cgil e Uil

Sergio Mattarella

È un paradosso che si propaghino in parallelo a grandiosi progressi anche sconclusionate teorie antiscientifiche

**PAOLORUSSO
LUCAMONTICELLI
ROMA**

Il presidente della Repubblica Sergio Mattarella accende un faro sul Servizio sanitario nazionale, le cui attuali difficoltà rappresentano «un ostacolo al diritto alla salute». Un richiamo forte, che si accompagna al riconoscimento del valore universale della ricerca che, dice il capo dello Stato, «non ammette frontiere». L'occasione è l'apertura al Quirinale de *I giorni della ricerca* della Fondazione Airc per la ricerca contro il cancro, qui il presidente ricorda che «alla base, come dovere delle istituzioni e nelle attese degli italiani, si colloca il diritto alla salute che la nostra Costituzione definisce diritto universale. Le innovazioni che recano giovamento alla vita delle persone devono avere una positiva ricaduta sull'intero sistema».

Il ruolo della scienza è centrale nell'ambito della tutela della salute delle persone, tuttavia Mattarella vede un pericolo che si insinua nella società con effetti potenzialmente dannosi: «È un paradosso che in presenza di così tante evidenze, e nel pieno di una sfida che coinvolge intelligenze fra le migliori di ogni continente, si propaghino in parallelo a grandiosi progressi anche sconclusionate teorie antiscientifiche e che facciano presa su parti, per quanto ridotte della società», sottolinea il capo dello Stato. In

Dal Presidente

arriva il monito che la ricerca non ammette frontiere

La ricerca

è un moltiplicatore sociale ed economico che agisce su larga scala e non va disperso

Nasce un nuovo profilo

l'assistente infermiere per risolvere la carenza di addetti in corsia

fine, il monito a investire nella ricerca: si tratta di una «responsabilità di medio e lungo termine, perché la ricerca è un moltiplicatore sociale ed economico che agisce su vasta scala». Il presidente della Repubblica auspica che il patrimonio di sapere dei giovani ricercatori non vada disperso dopo la fine degli incentivi del Pnrr.

Intanto, ieri è arrivata la firma del contratto del comparto Sanità 2022-24, dopo la preintesa di giugno. Cgil e Uil, però, non hanno sottoscritto l'accordo.

Non basteranno a frenare la fuga dal Servizio sanitario nazionale, ma intanto per 581 mila dipendenti non medici, di Asl e ospedali, in busta paga arriva un aumento di 172 euro lordi mensili già da novembre, con in più la possibilità di optare per la settimana corta, spalmando le 36 ore di lavoro settimanali su soli quattro giorni. Inoltre, stop al lavoro notturno per gli over 60.

Le novità del contratto non si limitano alla busta paga. Viene infatti ampliata la platea di chi potrà fare un balzo in avanti nella carriera, accedendo all'area di elevata qualificazione: oltre alla laurea magistrale accompagnata da un incarico di funzione di almeno tre anni, è stata introdotta la possibilità di accesso per il personale in possesso della laurea triennale con un incarico di funzione di almeno sette anni, oppure il possesso di titoli di studio equipollenti unitamente a un periodo di al-

meno sette anni di incarico di funzione.

È prevista la possibilità, in via sperimentale e garantendo comunque la qualità e il livello dei servizi resi all'utenza, di poter articolare l'orario di lavoro di 36 ore settimanali su quattro giorni, previa adesione volontaria da parte dei lavoratori. Eppoi, il riconoscimento del buono pasto in lavoro agile.

Viene poi introdotta la possibilità di coniugare lo straordinario in presenza di incarico fino al valore di 5 mila euro. Per alleviare la carenza di infermieri, è stato introdotto il nuovo profilo di Assistente infermiere (una sorta di "super operatore socio-sanitario") e sono state estese alcune tutele relative a permessi, assenze e congedi, nonché alla formazione del personale. L'azienda sanitaria dovrà poi farsi carico delle spese legali in caso il lavoratore venga aggredito.

«La firma del contratto 2022-2024 apre la strada a quello del prossimo triennio 2025-2027, che per i professionisti non medici vale un altro 6,9% di aumento», commenta il presidente dell'Aran, Antonio Naddeo.

«È solo un punto di inizio: ora la battaglia per carriera e stipendi dignitosi», incita il sindacato degli infermieri Nursing Up. Mentre per la Cgil «è un contratto che impoverisce i lavoratori» e per la Uil «non c'è alcun cambio di rotta». —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29404 - L.1620 - T.1619



Al Quirinale

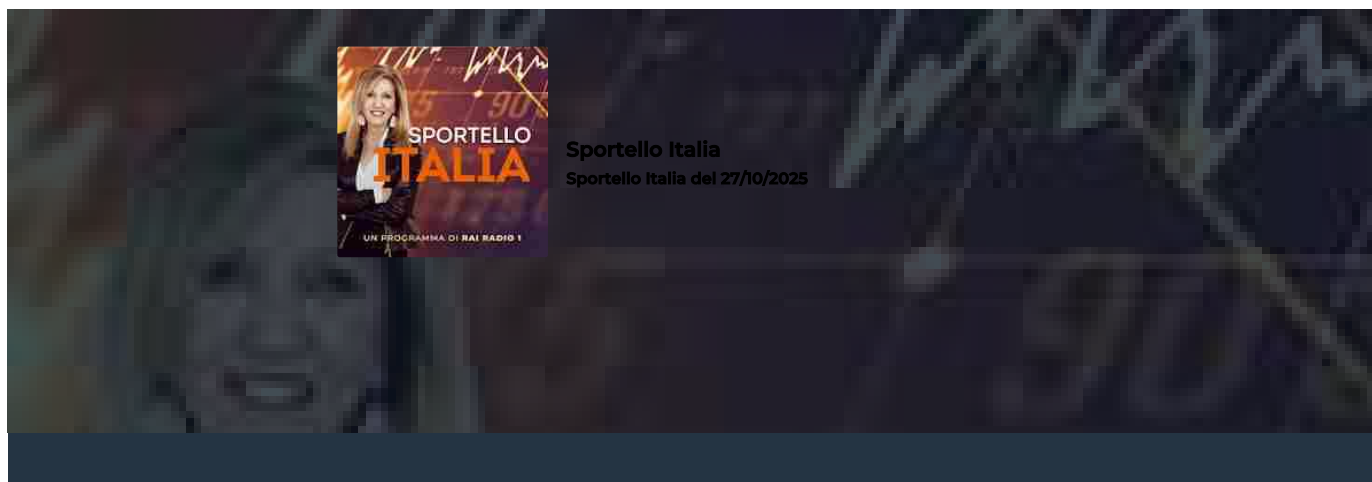
Il presidente della Repubblica, Sergio Mattarella ha parlato a Roma in occasione de "I giorni della ricerca" della Fondazione Airc per la ricerca contro il cancro



Clicca qui sotto per andare all'articolo originale

<https://www.raiplaysound.it/audio/2025/10/Sportello-Italia-del-27102025-dc995419-19c1-4b1d-9eb8-5f2e71caf3fa.html>

Rai Play Sound



Rai Radio 1

Sportello Italia

Sportello Italia del 27/10/2025

A cura di Paola Bonanni. Regia di Filippo Mosticone. In redazione: Cristina Saccol, Maurizio Merola e Rolando Bosco. CONFINDUSTRIA: OBIETTIVI PER UN FUTURO ANCORA DA SCRIVERE - in diretta: Riccardo Di Stefano, Delegato del Presidente di Confindustria per Education e Open Innovation. BANCHE: I SOLDI DEGLI ITALIANI, GLI INVESTIMENTI NEGLI ULTIMI MESI - in diretta: Lando Maria Sileoni, Presidente della Fabi. DEEP FAKE. I NUOVI REATI DEL SOFTWARE E A.I. con Massimo Cerofolini - in diretta: Stefano Mele, Avvocato e Presidente Comm.ne Sicurezza Cibernetica. IL DIZIONARIO ECONOMICO IN PILLOLE di Davide Biocchi, Analista. FOCUS ASCOLTATORI: IL RISCATTO NEL FONDO PENSIONE COMPLEMENTARE - in diretta: Antonello Orlando, Fondazione Studi Consulenti del lavoro. Conduce: Paola Bonanni - Whatsapp Radio1: 335.6992949 - Mail: economico@rai.it
27 Ott 2025



Facebook



Instagram



Twitter



Newsletter