

Rassegna Stampa del 11/07/26 - BANCA DI CREDITO POPOLARE

11/07/26	Agest	20260711_TITOLI DI STATO	
11/07/26	Agest	20260711_TASSI_INDICI	
11/07/26	Agest	20260711_CAMBI	
11/07/26	Corriere della Sera	Titoli di Stato Calano i tassi all'asta dei Btp Collocati 7,5 miliard	
11/07/26	Corriere della Sera	Sussurri e Grida	
11/07/26	Corriere della Sera	Quotazione record a Wall Street SK Hynix batte tutti	
11/07/26	Corriere della Sera	La Lente	
11/07/26	Corriere della Sera	Le quattro categorie dei votanti	di A Panebianco
11/07/26	Italia Oggi	Piazza Affari rimane positiva	
11/07/26	Italia Oggi	Anche King, ex BoE nelle task force Fed	
11/07/26	Italia Oggi	Banche centrali, parte un nuovo mondo	
11/07/26	Mattino	SOCI@BCP	
11/07/26	Repubblica	Crescita fragile per l'Italia imprese con meno profitti il conflitto pesa sui prezzi	
11/07/26	Repubblica	Delfin, per rilevare lo 0,4% di Basilico	
11/07/26	Repubblica	Euro digitale, sette banche italiane nel progetto pilota	
11/07/26	Repubblica	Innovazione la Bei spinge per gli unicorni	
11/07/26	Repubblica	Ecofin, monito al governo	
11/07/26	Repubblica Napoli	SOCI@BCP	
11/07/26	Sole 24 Ore	Il silenzio sui tassi di Fed e Bce e quelle due bussole rotte	di D Masciandaro
11/07/26	Sole 24 Ore	Ue - i social Meta creano dipendenza	
11/07/26	Sole 24 Ore	Ocse sui salari reali, usare con cautela	di M Bella e P Refuto
11/07/26	Sole 24 Ore	Private Banking, con la digitalizzazione degli asset piu' opportunita' di investimento	
11/07/26	Sole 24 Ore	Parterre	
11/07/26	Sole 24 Ore	Newcleo accelera il debutto a New York	
11/07/26	Sole 24 Ore	Intesa Sp, Jp Morgan guida gli advisor dell'Opas	
11/07/26	Sole 24 Ore	Hynix, sbarco boom al Nasdaq	
11/07/26	Sole 24 Ore	Gens Aurea a Piazza Affari - valutata 1 miliardo	
11/07/26	Sole 24 Ore	Apollo rilancia su easyJet	
11/07/26	Sole 24 Ore	Vodafone, Niel primo socio con 5,2 miliardi	
11/07/26	Stampa	Natalita' e lavoro, un posto stabile vale piu' dei bonus	di C Saraceno
11/07/26	Stampa	Tagli Volkswagen, l'altola' dei sindacati	
11/07/26	Stampa	L'industria tricolore tira il freno a maggio	

Titoli di Stato

Scadenza	Codice Isin	Prezzo rif. 10.07	Qtà euro (mgli)	Rend. eff.% lordo	Rend. eff.% netto
Buoni ordinari Tesoro					
31.07.26	IT0005692485	99,880	—	—	—
14.08.26	IT0005666851	99,803	847	2,32	2,07
14.09.26	IT0005669269	99,607	5618	2,32	2,07
30.09.26	IT0005702656	99,493	1127	2,38	2,07
14.10.26	IT0005674335	99,397	5781	2,41	2,15
13.11.26	IT0005678492	99,209	2568	2,39	2,13
30.11.26	IT0005711749	99,056	915	2,50	2,20
14.12.26	IT0005684888	98,971	3555	2,48	2,20
31.12.26	IT0005719536	98,828	897	2,49	2,18
14.01.27	IT0005689887	98,761	2518	2,49	2,22
12.02.27	IT0005695256	98,541	3064	2,54	2,27
12.03.27	IT0005699340	98,320	1989	2,59	2,28
14.05.27	IT0005709289	97,835	2522	2,66	2,31
14.07.27	IT0005722514	97,356	21776	2,72	2,37

Scadenza +spread	Codice Isin	Cedola in corso	Prezzo rif. 10.07	Qtà euro (mgli)	Rend. eff.% lordo	Rend. eff.% netto
Certificati credito Tesoro - 6mEuribor						
15.10.28 +0.80	IT0005534984	1.65	101,600	234	2,73	2,28
15.04.29 +0.65	IT0005451361	1.57	101,400	1849	2,79	2,37
15.10.30 +0.75	IT0005491250	1.62	101,840	3428	2,97	2,54
15.10.31 +1.15	IT0005554982	1.82	103,610	193	3,09	2,62
15.04.32 +1.05	IT0005594467	1.77	103,070	357	3,16	2,69
15.04.33 +1.00	IT0005620460	1.80	103,370	852	3,23	2,76
15.04.34 +1.05	IT0005652828	1.77	102,760	1271	3,34	2,87
15.04.35 +0.80	IT0005680753	1.65	100,710	2011	3,40	2,96
15.04.36 +0.80	IT0005707689	1.65	99,990	4817	3,50	3,05

Buoni Tesoro Poliennali						
15.07.2026	IT0005370306	1.05	99,996	174	0,00	0,00
01.08.2026	IT0005454241	—	99,873	5665	0,00	0,00
28.08.2026	IT0005607269	1.55	100,085	691	2,41	2,02
15.09.2026	IT0005556011	1.93	100,255	597	2,31	1,84
01.11.2026	IT0001086567	3.63	101,413	971	2,41	1,54
01.12.2026	IT0005210650	0.63	99,551	3353	2,42	2,27
15.01.2027	IT0005390874	0.43	99,204	3108	2,43	2,32
15.02.2027	IT0005580045	1.48	100,197	306	2,60	2,22
25.02.2027	IT0005633794	1.28	99,963	589	2,60	2,28
01.04.2027	IT0005484552	0.55	98,951	2120	2,60	2,46
01.06.2027	IT0005240830	1.10	99,653	2921	2,61	2,32
15.07.2027	IT0005599904	1.73	100,760	523	2,69	2,26
01.08.2027	IT0005274805	1.03	99,410	1225	2,63	2,37
26.08.2027	IT0005657330	1.05	99,310	5272	2,75	2,48
15.09.2027	IT0005416570	0.48	98,100	2283	2,62	2,50
15.10.2027	IT0005621228	1.35	99,970	2868	2,74	2,40
01.11.2027	IT0001174611	3.25	104,730	461	2,78	1,98
01.12.2027	IT0005500068	1.33	99,900	1588	2,74	2,50
01.02.2028	IT0005323032	1.00	98,870	2283	2,76	2,50
28.02.2028	IT0005692410	1.19	99,060	327	2,81	2,52
15.03.2028	IT0005433690	0.13	95,970	2562	2,75	2,71
01.04.2028	IT0005521981	1.70	101,040	871	2,78	2,34
15.06.2028	IT0005641029	1.33	99,710	3579	2,82	2,47
15.07.2028	IT0005445306	0.25	95,630	3232	2,77	2,68
01.08.2028	IT0005548315	1.90	101,940	1643	2,83	2,36
01.09.2028	IT0004889033	2.38	104,010	1180	2,81	2,23
01.12.2028	IT0005340929	1.40	99,980	2125	2,82	2,46
15.01.2029	IT0005660052	1.18	98,720	788	2,90	2,59
01.02.2029	IT0005566408	2.05	102,970	1212	2,90	2,36
15.02.2029	IT0005467482	0.23	94,070	3927	2,86	2,78
15.03.2029	IT0005689960	1.20	98,730	1817	2,92	2,60
15.06.2029	IT0005495731	1.40	99,710	4866	2,92	2,57
01.07.2029	IT0005584849	1.68	101,140	3142	2,96	2,54
01.08.2029	IT0005365165	1.50	100,320	2378	2,91	2,53
15.09.2029	IT0005716839	0.75	100,120	4407	2,97	2,59
01.10.2029	IT0005611055	1.50	100,110	2805	2,98	2,60
01.11.2029	IT0001278511	2.63	107,180	973	2,97	2,33
15.12.2029	IT0005519787	1.93	102,760	1407	3,01	2,53
01.03.2030	IT0005024234	1.75	101,780	1091	3,00	2,56
01.04.2030	IT0005383309	0.68	94,280	663	3,01	2,83
15.06.2030	IT0005542797	1.85	102,340	2134	3,08	2,59
01.07.2030	IT0005637399	1.48	99,580	2079	3,08	2,71
01.08.2030	IT0005403396	0.48	92,080	1978	3,06	2,93
01.10.2030	IT0005654642	1.35	98,460	6580	3,11	2,76
15.11.2030	IT0005561888	2.00	103,540	3112	3,14	2,63
01.12.2030	IT0005413171	0.83	94,110	3033	3,12	2,90
01.02.2031	IT0005671273	1.43	98,800	12954	3,15	2,78
15.02.2031	IT0005580094	1.75	101,480	3720	3,17	2,73
01.04.2031	IT0005422891	0.45	90,300	1434	3,15	3,03
01.05.2031	IT0001444378	3.00	112,670	625	3,16	2,45
01.06.2031	IT0005707614	1.58	99,860	9438	3,20	2,79
15.07.2031	IT0005595803	1.73	101,280	3336	3,19	2,76
01.08.2031	IT0005436693	0.30	88,120	8690	3,19	3,11
15.11.2031	IT0005619546	1.58	99,680	3344	3,23	2,83
01.12.2031	IT0005449969	0.48	88,900	918	3,24	3,11
01.03.2032	IT0005094088	0.83	91,890	483	3,26	3,04
01.06.2032	IT0005466013	0.48	87,730	1955	3,28	3,14
15.07.2032	IT0005647265	1.63	99,630	32068	3,34	2,93
15.11.2032	IT0005668220	1.63	99,290	4570	3,40	2,98
01.12.2032	IT0005494239	1.25	95,230	3055	3,36	3,01
01.02.2033	IT0003256820	2.88	113,830	1375	3,40	2,73
15.03.2033	IT0005689994	1.58	98,480	2218	3,43	3,03
01.05.2033	IT0005518128	2.20	106,050	1647	3,42	2,88
15.06.2033	IT0005704868	1.65	99,100	6376	3,47	3,03
01.09.2033	IT0005240350	1.23	93,960	2806	3,44	3,11
01.11.2033	IT0005544082	2.18	105,600	3520	3,50	2,96
01.03.2034	IT0005560948	2.10	104,480	2283	3,55	3,03
01.07.2034	IT0005584856	1.93	101,950	1786	3,59	3,11
01.08.2034	IT0003535157	2.50	110,020	1485	3,59	2,98
01.02.2035	IT0005607970	1.93	101,640	3716	3,65	3,17
01.03.2035	IT0005358806	1.68	98,150	6544	3,63	3,20
01.08.2035	IT0005631590	1.83	99,810	4156	3,71	3,24
01.10.2035	IT0005648149	1.80	99,280	9267	3,72	3,26
01.02.2036	IT0005676504	1.73	97,780	7556	3,76	3,32
01.03.2036	IT0005402117	0.73	81,760	1954	3,75	3,54
01.07.2036	IT0005706285	1.90	100,130	7861	3,82	3,33
01.09.2036	IT0005177909	1.13	87,390	6095	3,79	3,48
01.02.2037	IT0003934657	2.00	101,970	6673	3,80	3,30
01.03.2037	IT0005433195	0.48	75,150	6827	3,85	3,70
01.03.2038	IT0005496770	1.63	93,920	7602	3,94	3,51
01.09.2038	IT0005321325	1.48	90,580	7372	3,97	3,57
01.08.2039	IT0004286966	2.50	110,110	1393	4,03	3,44
01.10.2039	IT0005582421	2.08	101,200	7300	4,07	3,54
01.03.2040	IT0005377152	1.55	90,160	2419	4,08	3,66
01.09.2040	IT0004532559	2.50	110,040	3315	4,10	3,49
01.10.2040	IT0005635583	1.93	97,300	8929	4,14	3,64
01.03.2041	IT0005421703	0.90	74,600	2805	4,17	3,90
01.10.2041	IT0005694630	1.98	97,490	12824	4,21	3,70
01.09.2043	IT0005530032	2.23	102,450	12009	4,29	3,73
01.09.2044	IT0004923998	2.38	106,190	4111	4,30	3,71
01.09.2046	IT0005083057	1.63	85,290	2542	4,40	3,94
01.03.2047	IT0005162828	1.35	77,470	1074	4,41	4,01
01.03.2048	IT0005273013	1.73	87,010	4966	4,43	3,95
01.09.2049	IT0005363111	1.93	91,870	6144	4,46	3,94
01.09.2050	IT0005398406	1.23	70,500	8290	4,50	4,11
01.09.2051	IT0005425233	0.85	58,410	10636	4,52	4,21
01.09.2052	IT0005480980	1.08	64,300	2686	4,53	4,17
01.10.2053	IT0005534141	2.25	99,680	16758	4,57	3,99
01.10.2054	IT0005611741	2.15	96,250	34634	4,58	4,02
01.10.2055	IT0005668238	2.33	101,270	10012	4,62	4,03
01.03.2067	IT0005217390	1.40	69,250	8830	4,49	4,02
01.03.2072	IT0005441883	1.08	57,960	21651	4,28	3,88

Buoni Tesoro Poliennali - Futura						
17.11.2028	IT0005425761	0.30	95,620	2055	2.90	2.78
14.07.2030	IT0005415291	0.65	93,750	2208	3.10	2.92
16.11.2033	IT0005466351	0.68	86,610	1432	3.65	3.44
27.04.2037	IT0005442097	0.60	79,310	5322	4.05	3.81
Buoni Tesoro Poliennali - Green						
30.10.2031	IT0005542359	2.00	103,830	723	3.23	2.73
30.04.2035	IT0005508590	2.00	102,700	2237	3.67	3.17
30.10.2037	IT0005596470	2.03	101,780	8635	3.89	3.38
30.04.2045	IT0005438004	0.75	64,000	3856	4.36	4.11
30.04.2046	IT0005631608	2.05	96,760	6640	4.39	3.85
Buoni Tesoro Poliennali - Italia Si						
23.06.2031	IT0005713547	0.80	100,480	6027	4.42	3.86
Buoni Tesoro Poliennali - Più						
25.02.2033	IT0005634800	0.71	98,610	3188	3.62	3.19
Buoni Tesoro Poliennali - Valore						
13.06.2027	IT0005547408	2.00	101,116	3541	2.76	2.26
10.10.2028	IT0005565400	1.03	103,100	3198	3.05	2.49
05.03.2030	IT0005583486	0.81	102,250	3952	3.24	2.76
14.05.2030	IT0005594483	0.84	101,960	1734	3.27	2.79
10.03.2032	IT0005696338	0.65	98,980	3440	3.47	3.06
28.10.2032	IT0005672024	0.65	98,580	4655	3.46	3.06
Buoni Tesoro Poliennali - Inflazione Eurostat						
15.09.2026	IT0004735152	1.55	100,159	46	4.20	-16.79
15.05.2028	IT0005246134	0.65	100,430	685	3.50	1.43
15.05.2029	IT0005543803	0.75	101,720	1010	3.75	2.86
15.05.2030	IT0005387052	0.20	97,480	434	3.89	2.83
15.08.2031	IT0005657348	0.55	99,790	1555	4.27	3.69
15.05.2032	IT0005138828	0.63	100,310	62	4.32	3.39
15.05.2033	IT0005482994	0.05	91,380	2427	4.40	3.79
15.05.2035	IT0003745541	1.18	106,720	3090	4.69	3.71
15.05.2036	IT0005588881	0.90	99,790	1164	4.87	4.26
30.05.2039	IT0005547812	1.20	103,610	418	5.16	4.52
15.05.2041	IT0005458980	1.28	106,620	2832	5.20	4.66
15.02.2046	IT0005706293	1.13	98,200	425	5.50	4.95
15.05.2061	IT0005436701	0.08	58,750	1047	5.14	5.14
15.05.2066	IT0005647273	1.28	100,420	6075	5.69	5.16
Buoni Tesoro Poliennali - Inflazione Italia						
28.10.2027	IT0005388175	0.33	99,520	10733	3.88	3.26
14.10.2028	IT0005532723	1.00	101,270	4247	3.35	2.65
22.11.2028	IT0005517195	0.80	100,770	1763	4.05	3.43
28.06.2030	IT0005497000	0.80	101,080	3431	4.28	3.70
04.06.2032	IT0005648255	0.93	101,380	5173	4.47	3.85

Indici obbligazionari

	Chiusura 09.07	Var.% giorno	Var.% in.anno	Rend. %	Dura- tion
FTSE					
WGBI	562,30	0,15	-0,28	3,03	6,41
WGBI 1-3 Yrs	368,21	0,06	0,73	2,71	1,84
EGBI	227,09	0,26	0,05	2,57	6,78
EGBI 1-3 Yrs	177,34	0,10	0,34	2,12	1,88
Eurobig	230,51	0,23	0,32	2,60	6,03
Giappone	271,75	-0,07	-5,38	1,60	9,56
Gran Bretagna	808,16	0,47	-0,96	3,79	7,79
Stati Uniti	561,05	0,13	-0,17	3,62	5,62
EBIG Corporate	257,98	0,16	0,84	3,04	4,47
FTSE Eurozone	chius. 10.07				
Btp	797,31	0,13	0,47	—	—
Cct	477,87	0,03	1,57	—	—
Bot	348,44	0,01	1,01	—	—

Tassi

TASSI BCE			
Durata	Tasso	Data operazione	mld euro
Operazioni su iniziativa controparti			
Tasso di rifin. marginale			
	2,65	17.06.26	
Tasso di deposito			
	2,25	17.06.26	
Main Refinancing Fix Rate			
	2,40	17.06.26	
Operazioni di mercato aperto			
Pronti/termine settimanale			
7gg	2,40	08.07.26	12
7gg	2,40	01.07.26	12
Pronti/termine mensile			
91gg		01.07.26	7
91gg		27.05.26	3
91gg		29.04.26	3

TASSI RIFERIMENTO RISK FREE	
Tasso - Data	Valore
EuroSTR (09/07/26)	2,1820
Aonia Aus (10/07/26)	4,3500
Corra Can (09/07/26)	2,2900
Saron Swiss (08/07/26)	-0,0385
Sofr Usa (09/07/26)	3,5300
Sonia Uk (09/07/26)	3,7311
Tonar Jpn (10/07/26)	0,9770
Nota. I tassi di riferimento alternativi sono tassi quasi privi di rischio (risk-free rates) calcolati sulla base delle operazioni di mercato sotto la vigilanza delle rispettive autorità nazionali competenti.	

EURIBOR			IRS		
Tassi del 10.07 .	Valuta 14.07		Tassi del 10.07	Denaro	Lettera
Scad.	Tasso 360	Tasso 365	Scadenza		
1 w	2,168	2,198	1Y/6M	2,79	2,79
1 m	2,270	2,302	2Y/6M	2,84	2,87
3 m	2,412	2,446	3Y/6M	2,86	2,88
6 m	2,626	2,662	4Y/6M	2,88	2,90
1 a	2,831	2,870	5Y/6M	2,91	2,93
Media % mese Giugno			6Y/6M	2,94	2,96
1 m	2,121	2,151	7Y/6M	2,98	3,00
3 m	2,335	2,367	8Y/6M	3,02	3,04
6 m	2,590	2,626	9Y/6M	3,05	3,08
1 a	2,804	2,843	10Y/6M	3,10	3,11
Nota. Al fine di garantire continuità ai contratti di finanziamento in essere tra intermediari finanziari ed i loro clienti, Il Sole 24 Ore continuerà a pubbli- care il tasso Euribor 365 non più fornito dall'Emmi, desumendolo con una formula matematica dal- l'Euribor 360 (Euribor 360 x (365/360)).			11Y/6M	3,14	3,14
			12Y/6M	3,16	3,19
			15Y/6M	3,25	3,27
			20Y/6M	3,31	3,33
			25Y/6M	3,29	3,32
			30Y/6M	3,25	3,28
			40Y/6M	3,14	3,16
			50Y/6M	3,00	3,03

RENDIMENTI PER SCADENZE

Calcolati sui titoli benchmark dell'area Euro										
Data	3m	6m	1a	2a	3a	5a	7a	10a	30a	
Ieri	2,35	2,39	2,53	2,65	2,66	2,77	2,91	3,05	3,63	
Un mese fa	2,15	2,33	2,55	2,72	2,68	2,79	2,88	3,07	3,61	
Un anno fa	1,85	1,72	1,80	1,89	1,98	2,22	2,43	2,67	3,21	

DIFFERENZIALI TRA L'EURO E I PRINCIPALI PAESI

Calcolati sui titoli benchmark delle diverse aree valutarie										
Paese	3 m	6 m	1a	2a	3a	5a	7a	10a	30a	
Usa	-1,44	-1,60	-1,52	-1,54	-1,56	-1,52	-1,51	-1,51	-1,45	
Giappone	1,38	1,31	1,30	1,22	1,02	0,78	0,46	0,27	-0,32	
Regno Unito	-1,54	-1,72	-1,55	-1,57	-1,64	-1,64	-1,56	-1,84	-1,99	

TASSI INTERBANCARI

10.07	Risk Free Rate						Cibor Dkr	Oibor Nok	Stibor Skr	Wibor Pln	Hibor Cnh	Pribor Czk
	€str Comp. Euro	Term Sofr Usd	Term Sonia Gbp	Term Torf Jpy	Saron Comp. Chf							
Scadenze												
O/N	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3,82000	2,69339	3,75000
1w	2,18277	—	—	—	—	—	2,06330	4,29000	1,75600	3,58000	2,60000	3,77000
1m	2,12503	3,65942	3,74880	0,97375	-0,03820	2,19670	4,37000	1,88300	3,59000	2,66113	3,80000	
2m	—	—	—	—	—	—	—	4,51000	1,94300	—	2,85000	—
3m	1,99934	3,74055	3,79930	0,98250	-0,04190	2,34000	4,62000	2,01300	3,63000	2,93720	3,81000	
6m	1,97251	3,85968	3,91160	1,07125	-0,04680	2,65670	4,86000	2,17000	3,66000	3,17893	3,89000	
12m	1,96378	4,01971	4,08450	—	—	3,04330	—	—	—	3,55667	3,99000	

I dati Sonia, Torf, Saron, Cibor, Oibor, Stibor, Wibor e Pribor sono relativi alla giornata precedente

FTSEMIB ORA PER ORA



BORSA ITALIANA

Titoli trattati	288.854.529
Controval. €	2.862.765.104
Contratti totali	261.610
Dati aggregati	
Titoli quotati	200
↑ in rialzo	107
↓ in ribasso	75
→ invariati	14
— non rilevati	4

INDICI

		Var. %	Var. %
		10.07	giorno in.anno
INDICI ILSOLE24ORE - MORNINGSTAR			
SOLE40 MORN.	1900,96	0,51	12,69
SOLE24ESG MORN.	1709,22	0,59	5,18
INDICI FTSE			
FTSE All Share	55267,66	0,44	15,96
FTSE MIB	52614,17	0,44	17,06
FTSE Italia Mid Cap	62445,15	0,47	6,12
FTSE Italia Small Cap	36944,39	-0,13	0,20
FTSE Italia STAR	48371,43	0,49	-3,26
FTSE Italia Mib Storico	44689,22	0,57	16,95
FTSE Italia Growth	9191,15	0,25	6,69
FTSE Italia PIR PMI	33720,14	0,38	6,03
FTSE Italia PIR Mid Small Cap	35320,56	0,38	6,03
SETTORIALI			
Energia	26026,45	-0,67	29,60
Materiali di Base	60596,73	0,99	21,92
Risorse di Base	41606,77	0,98	11,05
Industriali	87787,77	-0,48	18,57

Costruzioni/Mater.	67595,30	1,01	-8,25	Media	8954,61	0,57	-7,30
Prodotti/Serv.Ind.	92338,84	-0,67	23,31	Turismo/Tempo Lib.	69918,37	1,42	13,54
Beni Immobili	9658,98	0,19	9,80	Telecomunicazioni	14804,68	-0,46	31,48
Beni di Consumo	107957,00	0,43	-3,12	Utilities	54929,17	0,33	11,57
Auto/Componenti	276904,86	1,60	-12,82	Finanziari	45650,11	0,90	14,29
Prodotti Alimentari	69620,30	0,28	-1,25	Banche	39235,92	1,06	13,70
Beni Person./Fam.	113323,10	0,13	-6,10	Assicurazioni	47908,72	0,04	19,93
Salute	190870,08	0,08	1,48	Tecnologici	228765,32	-0,76	136,86
Servizi	23972,62	1,18	-9,31	ALTRI INDICI			
Commercio	104568,99	0,69	-9,20	MIB ESG	2287,98	0,44	17,79
				Sole 24Ore storico*	3871,09	0,52	7,10

FTSE 100 10497,29 +0,24% | XETRA DAX 25067,09 -0,20% | CAC40 8338,97 +0,15%

INDICI BORSE MONDIALI

		Var. %	Var. %
		10.07	giorno in.anno
MSCI world Usd #	4851,47	0,83	9,50
MSCI world val. loc. #	3781,89	0,77	10,14
EuroStoxx	665,68	-0,15	8,73
EuroStoxx (50)	6269,97	-0,23	8,26
FTSE EuroTop (100)	4958,62	-0,10	8,78
Stoxx Europe Sel. Div. 30	2469,10	0,47	10,43
Stoxx (50)	5374,81	-0,19	9,29
Stoxx (600)	641,10	0,04	8,26
Amsterdam Amst. Exch.	1084,23	0,08	13,97
Francoforte Dax (Xetra)	25067,09	-0,20	2,35
Madrid Ibex 35	19384,70	0,32	12,00
Parigi Cac 40	8338,97	0,15	2,32
Londra FTSE 100	10497,29	0,24	5,70
Stoccolma OMX All Share	1099,59	-0,09	5,16
Zurigo Swiss Market In.	14235,09	0,14	7,29
New York Dow J. ind.	52637,01	0,29	9,52
S&P 500	7575,39	0,42	10,66
Nasdaq 100	29825,11	0,33	18,12
San Paolo Bisp Bovespa	177680,63	2,86	10,27
Hong Kong Hang Seng	24175,12	0,60	-5,68
Mumbai Sensitive	77569,39	1,08	-8,98
Seul Kospi 200	1196,69	2,30	97,48
Shanghai Composite	3996,16	-1,00	0,69
Singapore Straits Tim.	5469,29	0,65	17,72
Tokyo Nikkei 225	68557,73	1,20	36,19
Johannesburg All Share	110355,39	0,79	-4,73
MSCI em.mik free loc. #	106366,41	-0,04	21,82
MSCI em.mik free Usd #	1675,81	-0,10	19,33

BRENT DTD 72,66 -1,84% | NATURAL GAS DUTCH 48,76 -2,09%

Cambi

RILEVAZIONI BCE

Paese	Valute	Dati al 10.07	Var. % giorno	Var. % in. anno
Stati Uniti	Usd	1,1430	-0,044	-2,72
Giappone	Jpy	185,0200	-0,377	0,51
G. Bretagna	Gbp	0,8516	-0,244	-2,41
Svizzera	Chf	0,9223	-0,043	-0,98
Australia	Aud	1,6447	-0,188	-6,45
Brasile	Brl	5,8505	-0,564	-9,10
Canada	Cad	1,6177	-0,154	0,55
Danimarca	Dkk	7,4751	-0,003	0,08
Filippine	Php	70,3780	-0,085	1,61
Hong Kong	Hkd	8,9611	0,007	-2,03
India	Inr	108,9665	-0,101	3,19
Indonesia	Idr	20661,5000	-0,204	5,20
Islanda	Isk	143,6000	0,139	-2,45
Israele	Ilc	3,4368	-0,633	-8,28
Malaysia	Myr	4,6520	-0,215	-2,44

Paese	Valute	Dati al 10.07	Var. % giorno	Var. % in. anno
Messico	Mxn	20,0340	-0,172	-5,13
N. Zelanda	Nzd	1,9808	-0,542	-2,81
Norvegia	Nok	11,1485	0,162	-5,86
Polonia	Pln	4,3475	0,905	3,00
Rep. Ceca	Czk	24,2590	0,021	0,09
Rep.Pop.Cina	Cny	7,7433	-0,359	-5,87
Romania	Ron	5,2333	-0,059	2,68
Russia	Rub	—	—	—
Singapore	Sgd	1,4757	-0,183	-2,30
Sud Corea	Krw	1720,1200	-0,542	1,37
Sudafrica	Zar	18,6557	-0,350	-4,05
Svezia	Sek	11,0145	-0,429	1,78
Thailandia	Thb	38,0790	-0,431	2,31
Turchia	Try	53,7039	0,304	6,38
Ungheria	Huf	356,4000	-0,391	-7,46

RILEVAZIONI BANCA D'ITALIA

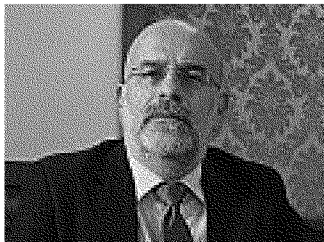
Dati al 10.07	Euro	Var. % in. anno	Dollari
Africa Centrale			
Camerun Franco CFA	655,9570	—	573,8910
Eritrea Nakfa	17,5793	-2,72	15,3800
Etiopia Birr	183,3081	0,54	160,3745
Gambia Dalasi	82,9200	-2,88	72,5500
Ghana Cedi	13,0717	6,49	11,4363
Gibuti Franco	203,1350	-2,72	177,7210
Guinea Franco	9992,6608	-2,44	8742,4854
Kenya Scellino	147,7092	-2,53	129,2294
Liberia Dollaro	207,5345	-1,08	181,5700
Mauritania Ouguiya	45,6060	-2,65	39,9000
Nigeria Naira	1575,5455	-7,25	1378,4300
Rep. D. Congo Franco	2568,9561	0,23	2247,5556
Rwanda Franco	1675,5405	-1,96	1465,9147
Seychelles Rupia	16,8542	-3,43	14,7456
Sierra Leone Leone	27,6507	-0,34	24,1913
Somalia Scellino	653,0188	-2,62	571,3200
Sudan Sterlina	685,9951	-2,70	600,1707
Uganda Scellino	4207,0400	-1,06	3680,7000
Africa del Sud			
Angola Kwanza	1054,5980	-2,35	922,6580
Botswana Pula	15,8750	-2,32	0,0720
Burundi Franco	3425,6050	-1,85	2997,0300
Lesotho Loti	18,6557	-4,05	16,3217
Malawi Kwacha	1980,0581	-2,81	1732,3343
Mozambico Metical	72,7900	-3,06	63,6800
Namibia Dollaro	18,6557	-4,05	16,3217
Tanzania Scellino	3005,2206	3,93	2629,2394
Zambia Kwacha	20,7344	-20,58	18,1403
Zimbabwe Dollaro	30,5363	0,03	26,7159
Africa Insulare			
Capo Verde Escudo	110,2650	—	96,4700
Comore Franco	491,9678	—	430,4180
Madagascar Ariary	4894,2300	-8,96	4281,9200
Mauritius Rupia	53,8555	-0,64	47,1177
Sant Elena Sterlina	0,8516	-2,41	1,3423
Sao Tome Dobra	24,5000	—	21,4348
Africa Mediterranea			
Algeria Dinaro	152,1430	0,05	133,1085
Egitto Lira	56,7408	1,23	49,6420
Libia Dinaro	7,3158	15,07	6,4005
Marocco Dirham	10,6840	-0,28	9,3470
Tunisia Dinaro	3,3672	-0,81	2,9459
Asia			
A.Saudita Riyal	4,2863	-2,72	3,7500
Afghanis. Afghani	76,0289	-2,07	66,5170
Armenia Dram	419,5700	-6,34	367,0800
Azerbaigian Manat	1,9431	-2,72	1,7000
Bahrain Dollaro	0,4300	-2,71	0,3760
Banglad. Taka	140,4176	-2,29	122,8500
Bhutan Ngultrum	108,9665	3,19	95,3338
Brunei Dollaro	1,4757	-2,30	1,2911
Cambogia Riel Kam.	4608,8200	-2,17	4032,2100
Em. Arabi Uniti Dirham	4,1977	-2,72	3,6725
Georgia Lari	3,0086	-4,97	2,6322
Giordania Dinaro	0,8104	-2,72	0,7090
Iraq Dinaro	1497,3300	-2,72	1310,0000
Kazakistan Tenge	539,9600	-9,85	467,1600
Kirghizistan Som	99,9540	-2,72	87,4488
Kuwait Dinaro	0,3530	-2,41	0,3088
Laos Kip	25659,0000	7,10	22449,0000
Libano Lira	102298,5000	-2,72	89500,0000
Macao Pataca	9,2299	-2,03	8,0752

Dati al 10.07	Euro	Var. % in. anno	Dollari
Maldiva Rufiyaa	17,6251	-2,72	15,4200
Mongolia Tugrik	4096,3700	-1,98	3583,8800
Myanmar Kyat	2400,3000	-2,72	2100,0000
Nepal Rupia	174,3464	3,19	152,5300
Oman Rial	0,4395	-2,72	0,3845
Pakistan Rupia	317,9181	-3,49	278,1436
Qatar Riyal	4,1605	-2,72	3,6400
Siria Lira	139,4460	-98,93	122,0000
Sri Lanka Rupia	383,9385	5,38	335,9042
Tagikistan Somoni	10,5781	-2,64	9,2547
Taiwan Dollaro	36,7595	-0,28	32,1605
Turkmenistan Manat	4,0005	-2,72	3,5000
Uzbekistan Sum	13749,3100	-2,61	12029,1400
Vietnam Dong	30045,0000	-2,71	26286,0000
Yemen Rial	272,4300	-2,73	238,3500
Centro America			
Ant. Ol. Fiorino	2,0460	-2,72	1,7900
Antigua Dollaro	3,0861	-2,72	2,7000
Aruba Fiorino	2,0460	-2,72	1,7900
Bahamas Dollaro	1,1430	-2,72	1,0000
Barbados Dollaro	2,2860	-2,72	2,0000
Belize Dollaro	2,2860	-2,72	2,0000
Bermuda Dollaro	1,1430	-2,72	1,0000
Cayman Dollaro	0,9373	-2,72	0,8200
Costa Rica Colon	518,5220	-11,25	453,6500
Cuba Peso	27,4320	-2,72	24,0000
El Salvador Colon	10,0013	-2,72	8,7500
Giamaica Dollaro	181,6419	-2,72	158,9168
Guatemala Quetzal	8,7178	-3,22	7,6272
Haiti Gourde	149,1589	-2,87	130,4977
Honduras Lempira	30,6060	-1,20	26,7769
Nicaragua Cordoba Oro	42,0637	-2,81	36,8011
Panama Balboa	1,1430	-2,72	1,0000
Rep. Domin. Peso	67,0643	-9,55	58,6739
Trinidad Dollaro	7,7415	-2,83	6,7730
Europa			
Albania Lek	93,7700	-3,13	82,0400
Bosnia Marco Conv.	1,9558	—	1,7111
Gibilterra Sterlina	0,8516	-2,41	1,3423
Macedonia Dinaro	61,6084	0,12	53,9006
Moldavia Leu	20,0234	1,99	17,5183
Serbia Dinaro	117,3088	0,00	102,6324
Ucraina Hryvnia	50,8600	2,14	44,4950
Oceania			
Fiji Dollaro	2,5766	-3,54	0,4436
Nuova Guinea Kina	5,0375	0,75	0,2269
Pol. Francese Franco CFP	119,3317	—	104,4000
Salomone Dollaro	9,2551	-3,20	0,1235
Samoa Tala	3,1276	-3,68	2,7363
Tonga Pa Anga	2,7079	-3,32	0,4221
Vanuatu Vatu	136,0200	-3,63	119,0000
Sud America			
Argentina Peso	1700,4643	-0,42	1487,7203
Bolivia Boliviano	11,7043	44,15	10,2400
Cile Peso	1060,2600	0,20	927,6100
Colombia Peso	3768,9600	-15,02	3297,4300
Falkland Sterlina	0,8516	-2,41	1,3423
Guyana Dollaro	239,1385	-2,72	209,2200
Paraguay Guarani	6955,4000	-9,98	6085,2100
Peru Nuevo Sol	3,8853	-1,68	3,3992
Suriname Dollaro	42,9550	-4,56	37,5810
Uruguay Peso	46,0517	0,29	40,2902
Venezuela Bolivar	810,1657	129,08	708,8064

CROSS RATES - Rilevazioni Bce

	€	Usd	Jpy	Gbp	Dkr	Cad	Chf	Nok	Sek	Aud	Nzd	Czk
Euro	(Eur)	1,0000	1,1430	185,0200	0,8516	7,4751	1,6177	0,9223	11,1485	11,0145	1,6447	24,2590
Stati Uniti	(Usd)	0,8749	1,0000	161,8723	0,7450	6,5399	1,4153	0,8069	9,7537	9,6365	1,4389	21,2240
Giappone	(Jpy)	0,5405	0,6178	100,0000	0,4602	4,0402	0,8743	0,4985	6,0256	5,9531	0,8889	13,1116
Gr. Bretagna	(Gbp)	1,1743	1,3423	217,2744	1,0000	8,7782	1,8997	1,0831	13,0920	12,9346	1,9314	28,4881
Danimarca	(Dkk)	1,3378	1,5291	247,5151	1,1392	10,0000	2,1641	1,2338	14,9142	14,7349	2,2002	26,499
Canada	(Cad)	0,6182	0,7066	114,3723	0,5264	4,6208	1,0000	0,5701	6,8916	6,8087	1,0167	14,9960
Svizzera	(Chf)	1,0842	1,2393	200,6072	0,9233	8,1048	1,7540	1,0000	12,0877	11,9424	1,7833	26,3027
Norvegia	(Nok)	0,8970	1,0253	165,9595	0,7638	6,7050	1,4510	0,8273	9,8798	14,753	1,7767	21,7599
Svezia	(Sek)	0,9079	1,0377	167,9786	0,7731	6,7866	1,4687	0,8374	10,1217	10,0000	1,4932	22,0246
Australia	(Aud)	0,6080	0,6950	112,4947	0,5178	4,5450	0,9836	0,5608	6,7784	6,6970	1,0000	14,7498
N. Zelanda	(Nzd)	0,5048	0,5770	93,4067	0,4299	3,7738	0,8167	0,4656	5,6283	5,5606	0,8303	12,2471
Rep. Ceca	(Czk)	4,1222	0,4712	76,2686	0,3510	3,0814	0,6668	0,3802	4,5956	4,5404	0,6780	10,0000

Titoli di Stato Calano i tassi all'asta dei Btp Collocati 7,5 miliardi



Il direttore del Mef Davide Iacovoni

Dopo il successo dell'emissione del Btp Italia Più, che lo scorso giugno ha registrato una raccolta superiore a 8,8 miliardi di euro, il Tesoro si ripresenta sul mercato con un'offerta di Btp tradizionali. Ieri il Mef ha dunque ha collocato Btp per 7,5 miliardi di euro complessivi in tre differenti aste. Nella prima, sulla scadenza dei 3 anni, a fronte di una richiesta da parte degli investitori che ha raggiunto i 3,93 miliardi di

euro, sono stati assegnati titoli per 2,5 miliardi, con un rapporto di copertura di 1,57 (rapporto tra domanda e offerta) con rendimento lordo del 2,98%, in calo di 5 punti base rispetto al collocamento precedente. Nella seconda asta, in cui sono stati offerti titoli a medio termine a 7 anni, sono stati collocati 3,5 miliardi di euro a fronte di una richiesta che ha sfiorato i 5,46 miliardi, anche in questo caso con un

rapporto di copertura superiore a 1,5, per l'esattezza 1,56). Il rendimento lordo è stato del 3,50%, in calo di 5 punti base. Nell'ultima asta sono stati offerti titoli a 15 anni. Collocato un ammontare di 1,5 miliardi a fronte di una richiesta per 2,6 miliardi (rapporto di copertura 1,74) e rendimento lordo al 4,23%.

M.Sab,

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Sussurri & Grida

Euro digitale, si alza il sipario sulla fase pilota

La Bce alza il sipario sulla fase pilota dell'euro digitale. La settimana prossima, a quanto si apprende da fonti dell'eurosistema, si conosceranno i nomi delle circa 40 banche e intermediari del settore dei pagamenti (nel gergo tecnico «psp») che parteciperanno per un anno, dal settembre 2027, ai test della piattaforma che supporterà la moneta digitale della banca centrale. In pista con ogni probabilità anche le sette banche italiane che si sono rese disponibili per questo esercizio.

Italgas, il rating migliora

L'agenzia di rating Moody's ha migliorato l'outlook di Italgas e della controllata Italgas Reti da «stabile» a «positivo», confermando il merito di credito di lungo termine a Baa2. Il giudizio segue la pubblicazione del piano strategico 2026-2032 e riflette le aspettative sul progressivo rafforzamento del profilo finanziario del gruppo.

Avanzini in GS1 Italy

Francesco Avanzini (foto), direttore generale del



Consorzio Nazionale Conad, è il nuovo presidente di GS1 Italy per il triennio 2026-2028. Succede a Francesco Del Porto alla guida dell'associazione che riunisce 42 mila imprese e punta ad accelerare digitalizzazione, standard QR code, logistica e applicazioni dell'intelligenza artificiale nella filiera.

Automotive in ripresa a maggio

A maggio 2026, secondo i dati Istat, l'indice della produzione dell'industria automotive italiana nel suo insieme registra una crescita del 16,1% rispetto a maggio 2025, mentre nei primi cinque mesi del 2026 aumenta del 16%.

Assunzioni, 568 mila ingressi per il mese di luglio

A luglio le imprese prevedono quasi 568 mila ingressi con nuovi contratti. Nel confronto con luglio 2025, la domanda di lavoro mostra una lieve flessione, pari a circa 7 mila unità (-1,1%). A

delineare questo scenario è il Bollettino del Sistema informativo Excelsior, realizzato da Unioncamere e ministero del Lavoro e delle Politiche sociali.

Fincantieri con Carnival

Fincantieri e Carnival Corporation hanno celebrato oggi presso il cantiere di Monfalcone il trentesimo anniversario della loro collaborazione, una delle partnership industriali più significative e durature dell'industria crocieristica mondiale.

Delta, ricavi a 17,67 miliardi

La compagnia aerea statunitense Delta Air Lines ha chiuso la trimestrale con ricavi per 17,67 miliardi di dollari, utili per 1,6 miliardi e utili per azioni adjusted a 1,56 dollari: dati sopra le stime degli analisti. Il gruppo ha confermato la guidance che aveva fornito a inizio 2026, prima delle ripercussioni che lo scoppio della guerra in Iran ha causato sul settore aereo globale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

📌 Piazza Affari

Il rimbalzo di Nexi e Stellantis Prese di profitto su Avio ed Eni

di **Marco Sabella**

La rinnovata crisi nel Golfo Persico non incide sull'ultima seduta della settimana dei mercati azionari del Vecchio continente, che ieri si sono mossi attorno alla parità con una leggera nota positiva. La Borsa migliore è stata di qualche frazione quella di Milano, dove l'indice Ftse Mib ha chiuso con un leggero incremento dello 0,44% a quota 52.614 punti. A Piazza Affari spicca la corsa di **Nexi**, che è salita del 6% poco al di sotto i 4 euro, mentre **Stellantis** ha recuperato il 3,4% a quota 4,8. Positive in generale le banche, con **Unicredit** che ha messo a segno un rialzo del +1,2%, segno che gli investitori continuano a credere nella riuscita dell'operazione Commerzbank. Qualche vendita su **Eni** che ha ceduto l'1,2%. Tra i titoli principali il più pesante **Avio** (-1,8%), seguita da **Prysmian** (-1,1%).

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Hi-tech

Quotazione record a Wall Street SK Hynix batte tutti

La società coreana raccoglie 26,5 miliardi

di **Massimiliano
Jattoni Dall'Asén**

La più grande quotazione negli Stati Uniti mai realizzata da una società straniera porta la firma della principale rivale di Samsung. Il produttore sudcoreano di chip di memoria SK Hynix giovedì ha raccolto 26,5 miliardi di dollari con il debutto al Nasdaq attraverso la quotazione delle proprie American Depositary Receipts (Adr). È un risultato che fotografa la fiducia degli investitori in uno dei pilastri dell'infrastruttura dell'AI: le memorie necessarie ai grandi data center.

Le Adr sono state collocate a 149 dollari, con un premio di circa il 3% rispetto alla chiusura delle azioni ordinarie a Seul. Un dettaglio significativo: la società ha collocato i titoli a premio, anziché con il consueto sconto previsto in operazioni di questo tipo. Secondo il *Financial Times*, l'offerta è stata richiesta oltre sette volte e gli ordini hanno sfiorato i 200 miliardi di dollari, con più di 500 investitori istituzionali in gara per aggiudicarsi le azioni. Le Adr hanno chiuso la prima seduta con un rialzo del 12,8%.

Il successo dell'operazione riflette la trasformazione vissuta da SK Hynix negli ultimi due anni. Se Samsung resta il

Il gruppo

● SK Hynix è un produttore sudcoreano di chip quotato alla Borsa di Seul, dove negli ultimi dodici mesi è salito di oltre il 600%, portando la market cap oltre la soglia dei 1.000 miliardi di dollari

● La società, che è la principale concorrente di Samsung, si è ritagliata una posizione dominante nel segmento oggi più redditizio: quello delle memorie Hbm (High Bandwidth Memory), usate con i processori di Nvidia per addestrare e far funzionare i modelli di AI

● Secondo *Counterpoint Research*, nel quarto trimestre '25 SK Hynix controllava circa il 57% del mercato Hbm in termini di ricavi

maggior produttore mondiale di memorie per volumi, la concorrente si è ritagliata una posizione dominante nel segmento oggi più redditizio: quello delle memorie Hbm (High Bandwidth Memory), utilizzate insieme ai processori di Nvidia per addestrare e far funzionare i modelli di AI. Secondo *Counterpoint Research*, nel quarto trimestre del 2025 SK Hynix controllava circa il 57% del mercato mondiale

Hbm in termini di ricavi.

È questa leadership ad aver convinto Wall Street, che vede in SK Hynix uno dei principali beneficiari della corsa agli investimenti AI nei data center. Negli ultimi dodici mesi il titolo è salito di oltre il 600% alla Borsa di Seul, portando la capitalizzazione oltre la soglia dei 1.000 miliardi di dollari, mentre i ricavi del primo trimestre sono quasi triplicati rispetto a un anno prima.

Le risorse raccolte serviranno a finanziare nuovi impianti in Corea del Sud e l'acquisto dei sistemi di litografia ultravioletta estrema (Euv) dell'olandese Asml, indispensabili per aumentare la capacità produttiva e rispondere alla domanda di chip.

L'operazione arriva subito dopo i conti record annunciati dalla rivale Samsung, che ha stimato per il secondo trimestre un utile operativo 58,4 miliardi di dollari, quasi 19 volte superiore a quello dello stesso periodo del 2025. Le due società raccontano lo stesso fenomeno: l'AI sta ridisegnando la geografia mondiale dell'industria dei semiconduttori e spostando enormi quantità di capitale verso le aziende che producono le memorie indispensabili per alimentare i grandi data center. Resta una domanda aperta: quanto potrà durare questa corsa? Le recenti oscillazioni dei titoli del settore mostrano che il mercato si interroga ancora sulla sostenibilità degli investimenti dei grandi gruppi tecnologici. Per ora, però, il debutto record di SK Hynix suggerisce che la corsa ai chip destinati all'intelligenza artificiale è ancora lontana dall'esaurirsi.

La Lente

di **Andrea Bonafede**

Le partecipate di Stato valgono 395 miliardi, il 34% del listino

Il valore delle società con quote del Ministero dell'Economia e delle Finanze in Borsa continua a crescere. Al primo luglio 2026, le 15 partecipate di Stato in Borsa capitalizzavano complessivamente 394,8 miliardi di euro, arrivando a rappresentare oltre un terzo dell'intero listino, precisamente il 34,1%: a inizio anno il valore si attestava a 310,3 miliardi, a marzo a 352.

A rivelarlo sono i dati elaborati da CoMar, nell'ambito dell'Osservatorio Finanziario, in cui si evidenzia come in sei mesi la performance del «portafoglio» del Mef (+28,5%) sia stata migliore della media di Borsa italiana (+10,06%). Considerando tutte le società quotate sul listino del nostro Paese, cinque delle prime dieci sono partecipate dallo Stato: si tratta di Enel, al terzo posto con un valore di 101,6 miliardi di euro, Eni al sesto con 62 miliardi, StMicroelectronics al settimo (59,2 miliardi), Poste italiane al nono (37,1 miliardi) e Banca Mps al decimo (32,8 miliardi). Le migliori performance da inizio 2026 sono state registrate da StMicroelectronics, +189,21%, Saipem, +80,45%, e Poste italiane +32,5%, mentre hanno perso terreno Leonardo (-3,9%), Rai Way (-12,7%) e Fincantieri (-32,19%).

Il valore totale della quota che lo Stato — tra quelle dirette del Mef o tramite Cassa depositi e prestiti — detiene nelle quindici società ammonta a luglio a 133,4 miliardi di euro: a marzo era a 112 miliardi.

Indice delle Borse

Dati di New York aggiornati alle ore 20:00

FTSE MIB	52.614,17	0,44% ↑
Dow Jones	52.629,13	0,27% ↑
Nasdaq	29.849,11	0,41% ↑
S&P 500	7.570,27	0,35% ↑
Londra	10.497,29	0,24% ↑
Francoforte	25.067,09	-0,20% ↓
Parigi (Cac 40)	8.338,97	0,15% ↑
Madrid	19.384,70	0,32% ↑
Tokyo (Nikkei)	68.557,73	1,20% ↑

Cambi

1 euro	1,1430 dollari	-0,04% ↓
1 euro	185,0200 yen	-0,38% ↓
1 euro	0,8516 sterline	-0,24% ↓
1 euro	0,9223 fr.sv.	-0,04% ↓

Titoli di Stato

Titolo	Ced.	Quot.	Rend. eff. netto%
Btp 19-28/10/27	0,330%	99,52	3,26
Btp 21-01/08/31	0,300%	88,12	3,11
Btp 09-15/09/41	1,280%	106,62	4,46
BTPI 21-15/05/51	0,080%	58,75	5,14
SPREAD BUND / BTP 10 anni:		74 pb.	

74

punti Spread Btp-Bund

Chiusura in calo per lo spread tra Btp e Bund. Il differenziale di rendimento si è attestato a 74 punti, in flessione rispetto ai 75 della chiusura dell'altro ieri

Verso le elezioni**LE QUATTRO
CATEGORIE
DEI VOTANTI**di **Angelo Panebianco**

Vademecum per la campagna elettorale. Anche se le elezioni politiche si terranno l'anno prossimo la campagna è iniziata da tempo. Le tenzoni elettorali esasperano, e possono talvolta spingere fino al parossismo, certi caratteri della politica che, con maggiore o minore intensità, sono sempre presenti.

Ci sono tre aspetti da considerare. Il primo riguarda la «tirannia del breve termine». In campagna elettorale conta solo la lotta per accaparrarsi voti. Nella fase iniziale di una legislatura, se si è formato un governo che goda di una solida maggioranza, esso può arrischiarsi ad allungare lo sguardo al di là del qui e ora. Ma quando la legislatura è nella sua fase finale e si avvicina la campagna elettorale, il medio-termine non ha più alcun valore. Né per il governo né per l'opposizione. I commentatori politici, come gli economisti, possono mettere il dito sulle conseguenze di medio termine di questa o quella scelta del governo o dei suoi oppositori, ma i politici fanno un diverso mestiere e, in campagna elettorale, sono interessati ad altro. Quelli di loro che hanno fatto studi classici forse, leggendo noi commentatori nel bel mezzo di uno scontro elettorale, pensano alla commedia satirica *Le Nuvole* di Aristofane, al modo, negativo e caricaturale, con cui il commediografo ateniese descrive la figura di Socrate.

CON GRANDE ANTICIPO LA CAMPAGNA STA ISPIRANDO LE STRATEGIE DI MAGGIORANZA E OPPOSIZIONE

ANATOMIA DI UN VOTO ANNUNCIATOdi **Angelo Panebianco**

SEGUE DALLA PRIMA

Per chi è impegnato in campagna elettorale conta solo l'ora presente, quella che decide della vittoria o della sconfitta (dei singoli candidati come dei partiti). Forse, se vincerà le elezioni, Meloni tornerà ad avere una posizione più coerente in tema di riarmo (dell'Italia e dell'Europa), ma in campagna elettorale non se lo può permettere. Analogamente, come colse per primo il più lucido degli anti-meloniani, Matteo Renzi, pompare Vannacci serve alla sinistra (può determinare la sconfitta di Meloni). Ovviamente, se cresce l'estremismo a destra ciò implica, per contraccolpo, la crescita dell'estremismo a sinistra. Il che, in caso di vittoria, potrebbe comportare, per la sinistra, l'impossibilità di governare. Ma in campagna elettorale queste sono considerazioni irrilevanti. Contano solo l'oggi e i vantaggi che si possono conseguire qui e ora. Non c'è da fare del moralismo. Così funziona la democrazia. Con tutti i suoi difetti, è comunque migliore di altri regimi politici.

La seconda caratteristica è sempre stata presente nella comunicazione politica, ma si esaspera nei contesti ad elevata polarizzazione. Salvo qualche politico che mantiene una certa sobrietà (e rispetto per se stesso) sono davvero in tanti quelli che si sentono obbligati a vendere agli elettori certezze, «verità» che non possiedono affatto. In politica (come, più in generale, nella vita) si procede per lo più a tentoni, per tentativi e errori. Con alcune vaghe idee sulla direzione di marcia. Ma i sobri (che pure ci sono), quelli che cercano di spiegare agli elettori quanto complessi siano i problemi e le situazioni hanno meno successo dei terribili semplificatori, dei possessori della verità.

Va anche aggiunto che in questo gioco comunicativo, in questa nobile gara a chi esibisce le certezze migliori, ovvero le più elettoralmente efficaci, i più avvantaggiati sono sempre gli estremisti. Gli altri (o quanto meno i più intelligenti fra loro) sono consapevoli di avere un elettorato composito e quindi sono costretti, fra un'esibizione di certezza e l'altra, a introdurre qualche nota di cautela. Il che può annacquare la comunicazione, renderla meno efficace di quella degli estremisti i quali non devono annacquare mai nulla. Anzi, più le sparano grosse e meglio è per loro.

Questa esigenza di vendere certezze che non si hanno è collegata all'ultima caratteristica qui considerata delle campagne elettorali. Riguarda l'elettorato e le sue divisioni. Un modo possibile per considerare gli elettori è suddividerli in quattro categorie: i partigiani, i fluttuanti, gli indifferenti, gli ostili per principio alla politica.

I partigiani condividono una caratteristica. Votano per ribadire, di fronte a se stessi e agli altri, quale sia la propria identità politica. Sono loro, soprattutto, a chiedere alla politica di produrre e distribuire pseudo-certezze. Per i partigiani la veridicità o la falsità degli argomenti sollevati in campagna elettorale dalla propria parte non hanno importanza, non si preoccupano di quanto siano plausibili. I suddetti argomenti (mezze verità mescolate, per lo

più, a invenzioni), agli occhi del partigiano, devono solo servire per prevalere sulla parte avversa. È tipico del partigiano approvare, qualunque cosa faccia, l'operato del governo se a governare è la sua parte politica e a disapprovare, qualunque cosa faccia, il governo della parte avversa. Anche se esiste, è tuttavia molto raro il partigiano che si sforzi, almeno in alcune occasioni, di essere obiettivo e sia capace di un minimo di generosità verso gli avversari.

I fluttuanti sono gli indecisi rilevati dai sondaggi. In genere, decidono solo all'ultimo momento per chi voteranno. Se voteranno. I politici vendono al pubblico certezze per rassicurare i (propri) partigiani e nella speranza di convincere più fluttuanti di quelli che convincerà la parte avversa. Gli indifferenti e gli ostili per principio sono quelli che ingrossano le file degli astensionisti. Anche se non è escluso che qualche indifferente voti comunque se, ad esempio, i suoi amici votano e lui non vuole sfigurare. Persino qualche ostile per principio, dopo avere a lungo tentennato, potrebbe votare sia pure turandosi il naso. C'è un rapporto fra i partigiani e gli ostili per principio. Più i politici esibiscono certezze per far piacere ai primi, più cresce l'area dei secondi, quelli che pensano che lì si stia prendendo in giro.

Non sempre certi aspetti un po' grotteschi qui evocati sono così visibili, così preminenti. Persino nelle campagne elettorali. Ma in questa fase storica sì. Forse ciò contribuisce a spiegare perché un'espressione tanto ripetuta in Europa sia «crisi della democrazia».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Ftse Mib in progresso dello 0,44%. Listini europei contrastati. Il petrolio cede lo 0,33%

Piazza Affari rimane positiva

Al via lunedì il negoziato istituzionale sull'euro digitale

DI GIACOMO BERBENNI

Altra seduta positiva piazza Affari in un contesto incerto per l'azionario europeo: il Ftse Mib ha guadagnato lo 0,44% a 52.614 punti. Oltre la parità anche Parigi (+0,15%), mentre Francoforte ha ceduto lo 0,14%.

A New York il Dow Jones e il Nasdaq erano in progresso rispettivamente dello 0,16% e dello 0,10%. Sk Hynix, il secondo produttore mondiale di semiconduttori per memorie, ha avviato le contrattazioni del debutto a Wall Street con un +16%. L'azienda sudcoreana aveva raccol-



Listino principale a 52.614 punti

to 26,5 miliardi di dollari (23,2 mld euro) dalla quotazione delle ADR (American depositary receipts) al Nasdaq, mettendo a segno la più grande emissione di sempre negli

Usa da parte di una società straniera. Sul fronte geopolitico resta alta la tensione in Medio Oriente. Nell'obbligazionario lo spread Btp-Bund è sceso a 76,900.

A piazza Affari ha brillato Nexi (+6,31%), miglior blue chip, dopo il voto della vigilia del parlamento Ue sull'euro digitale che ha aperto la strada ai negoziati istituzionali. La paytech italiana è fra gli operatori scelti dalla Bce per lo sviluppo della nuova tecnologia. Lunedì partirà il trilogio, il negoziato che coinvolge parlamento, Consiglio dell'Unione europea e Commissione Ue, con l'obiettivo di definire il testo finale del

regolamento per la nuova valuta.

Secondo fonti dell'Eurosystema, martedì verranno selezionate le banche coinvolte nel progetto tra le 50 che hanno presentato domanda. Il progetto procede in parallelo al processo legislativo per la possibile emissione dell'euro digitale nel corso del 2029.

Tra i bancari ben raccolta Mediobanca (+1,19%), promossa a buy da Deutsche Bank. Su Banca Mediolanum (+0,86% a 22,36 euro) Intermonte ha alzato il prezzo obiettivo da 22,50 a 23,50 euro confermando il rating neutral. Fincantieri (-0,90% a 11,575 euro) ha annunciato la firma di due memorandum di intesa con società cantieristiche croate: Jefferies ha migliorato il target price a 20,50 euro.

Nel comparto energetico Saipem ha ceduto lo 0,57%. Quanto a Italgas (-0,18%), Moody's ha modificato da stabile a positivo l'outlook sull'utility e sulla controllata Italgas reti. Confermato il rating a lungo termine Baa2.

Nei cambi, l'euro è sceso leggermente a 1,1430 dollari. Petrolio in ribasso, con il Brent a 76,06 dollari (-0,33%) e il Wti a 71,61 dollari (-0,62%).

—© Riproduzione riservata—■

CON ECONOMISTI E IMPRENDITORI

Anche King, ex BoE nelle task force Fed

DI GIOVANNI GALLI

Il presidente della Federal Reserve, Kevin Warsh, ha alzato il velo sui nomi degli esperti che faranno parte delle cinque task force incaricate di esaminare il funzionamento della banca centrale americana. Una lista che comprende diversi nomi di spicco di Wall Street, leader del mondo imprenditoriale, accademici ed ex membri della Fed.

Warsh aveva annunciato per la prima volta l'intenzione di istituire queste task force il mese scorso, affermando che si sarebbero occupate di comunicazione, dati, bilancio della Fed, produttività e occupazione, oltre che del quadro di riferimento utilizzato dai responsabili della politica monetaria per valutare l'inflazione. I gruppi affronteranno temi che spaziano dall'inflazione all'intelligenza artificiale, nell'ambito della revisione della politica monetaria promessa da Warsh. Tra i nomi di maggiore rilievo figurano il venture capitalist Marc Andreessen; l'ex governatore della Banca d'Inghilterra, Mervyn King; Greg Mankiw, ex presidente del Council of economic advisers della Casa Bianca. Doug McMillon, ex amministratore delegato di Walmart, guida il gruppo dei dirigenti d'impresa coinvolti. Diversi nomi, tra cui quello di King, erano già trapelati in precedenza.



Kevin Warsh

«Sono onorato che alcune delle menti migliori, provenienti da discipline diverse, abbiano accettato di collaborare con noi per migliorare le prestazioni della nostra istituzione», ha dichiarato Warsh. «L'obiettivo è semplice: garantire che la Fed sia nella posizione migliore per conseguire i propri obiettivi in un momento così cruciale». Non è stata indicata una tempistica per il completamento dei lavori delle task force, anche se Warsh ha detto di aspettarsi cambiamenti già nel corso di quest'anno. La Fed ha precisato che i gruppi «opereranno in modo indipendente, con il mandato di seguire le evidenze, fornire valutazioni schiette e produrre conclusioni rigorose», che verranno poi sottoposte ai funzionari del Fomc, il braccio di politica monetaria dell'istituto. Fra gli altri componenti ci sono Raghuram Rajan, ex governatore della Reserve Bank of India; Jeremy Stein, ex governatore della Federal Reserve; William White, economista canadese che aveva messo in guardia contro la politica monetaria troppo espansiva prima della crisi globale del 2008.

— © Riproduzione riservata — ■

L'ANALISI

Banche centrali, parte un nuovo mondo?

In pochi mesi sono crollati i pilastri sui quali si era retto l'ordine economico del dopoguerra: il dollaro non è più considerata la valuta di riferimento mondiale, il Treasury Bond Usa (il Titolo di stato americano) non è più percepito come il bene rifugio free risk per definizione, l'autorevolezza del modello americano basato sui "checks and balances" è svanita per l'inerzia della Sec (la Consob Usa) di fronte ai colossali insider e conflitti di interessi dell'entourage dell'amministrazione Trump. In questo scenario di profonda ridefinizione degli equilibri, gli investitori cercano una nuova bussola.

DI MARCELLO GUALTIERI

tassi di interesse), ma decisamente più legato all'economia reale, con particolare riferimento alla crescita economica in Ue.

Certo bisognerà vedere quale sarà la posizione della Fed sotto la nuova guida di **Kevin M. Warsh**, nominato dall'amministrazione **Trump**: saprà essere indipendente come il suo predecessore (anch'esso nominato da Trump nel precedente mandato) **Jerome Powell**?

*Sono venute meno
colossali certezze.
Adesso spetta alla
Fed fare chiarezza*

Se sì, (e si vedrà presto, alle prossime decisioni sui tassi di interesse Usa, che dovrebbero aumentare, nonostante la nota contrarietà di

Il simposio non istituzionalizzato, costituito dai banchieri centrali che si sono riuniti la scorsa settimana in un forum a Sintra, in Portogallo. L'incontro annuale organizzato dalla BCE aveva come tema: "Shaping Europe's future: innovation, growth and stability", con sessioni dedicate a produttività, intelligenza artificiale, regolazione bancaria, migrazioni e tokenizzazione della finanza, oltre alla tradizionale tavola rotonda dei Governatori. Dunque, il punto centrale non è stato quello di stretta competenza dei Banchieri Centrali (inflazione e

Trump), potrebbe aprirsi un nuovo scenario mondiale, in cui la moral suasion dei Banchieri Centrali potrebbe essere un punto di riferimento dell'economia reale.

Se no, e quindi se Kevin M. Warsh si mostrerà accondiscendente verso le richieste di Trump, comunque si registrerà un cambio di scenario con una divaricazione nei comportamenti delle Banche Centrali (che fino ad oggi si sono mosse secondo le medesime dinamiche): da una parte gli Usa, dall'altra il resto del mondo occidentale.

—© Riproduzione riservata—■

SOCI@BCP

Perché per noi
ogni socio conta.

Scegli il conto riservato ai
Soci BCP e accedi a servizi
e vantaggi su misura per le
tue esigenze.

Scopri tutti i dettagli
su [bcp.it](https://www.bcp.it) 



IL REPORT

di FILIPPO SANTELLI ROMA

Crescita fragile per l'Italia imprese con meno profitti il conflitto pesa sui prezzi

Si può vedere il bicchiere mezzo pieno: nonostante tutto l'economia italiana tiene. Oppure mezzo vuoto: una crescita da zero virgola, debole e fragile, che un prolungamento indefinito della crisi in Medio Oriente, con relativa volatilità dei prezzi energetici, minaccia di deprimere ancora di più.

È la precaria istantanea che emerge dall'ultima nota dell'Istat sulla congiuntura italiana, collezione di dati diversi per natura e orizzonte. I più positivi, non a caso celebrati ieri dal ministro delle Imprese Urso, sono anche i più datati: raccontano che nel primo trimestre dell'anno il Pil italiano pareva in ripresa, +0,3% contro il -0,2% dell'area euro, e la crescita acquisita per

questo 2026 già toccava i sei decimi.

Solo che in quel momento il conflitto contro l'Iran non aveva ancora rivelato le sue reali proporzioni, e i suoi impatti su petrolio e gas cominciavano appena a sentirsi. Quegli effetti si vedono nei dati più recenti, non tragici ma assai meno confortanti. A maggio la produzione industriale italiana è scesa dello 0,3%, interrompendo tre mesi di aumenti. A giugno i prezzi al consumo hanno per la prima volta da tempo superato il valore europeo, 3,1% contro 2,8, con la fiducia delle famiglie consumatrici che continua a flettere. Sono numeri che fanno ipotizzare un secondo trimestre a crescita zero, nonostante l'ul-

LA CRESCITA INCERTA IN ITALIA E NELL'AREA EURO

(variazioni congiunturali %)	Italia	Area Euro	Periodo
Pil	0,3	-0,2	T1 2026
Produzione industriale	-0,3	0,1 (apr)	Maggio 2026
Produzione nelle costruzioni	0,3	0,6	Aprile 2026
Vendite al dettaglio (volume)	0,1	0,2	Maggio 2026
Prezzi alla produzione dell'industria (mercato interno)	-0,5	0,2	Maggio 2026
Prezzi al consumo (IPCA)*	3,1	2,8	Giugno 2026
Tasso di disoccupazione	5	6,2	Maggio 2026
Economic Sentiment Indicator**	1,3	1,3	Giugno 2026

FONTE: EUROSTAT, COMMISSIONE EUROPEA, ISTAT

*Variazioni tendenziali

**Differenze assolute rispetto al mese precedente

timo sprint degli investimenti Pnrr.

Da qui in avanti molto dipenderà dall'evolversi della crisi in Medio Oriente, quindi dei flussi di idrocarburi attraverso Hormuz e dei prezzi di petrolio e gas. L'umo-

re delle imprese, certifica l'Istat, non è così nero, anche perché nonostante i dazi l'export continua a tirare. Un campanello d'allarme però arriva dai loro margini di profitto: se all'uscita dalla pandemia si erano allargati a dismisura, in questo 2026 si stanno riducendo in tutti i settori perché l'incremento dei costi è superiore a quello dei prezzi di vendita. Per convinzione o più probabilmente necessità, le imprese hanno finora assorbito i rincari anziché scaricarli sui consumatori. Ma se lo shock energetico si prolungasse, come le nuove schermaglie ad Hormuz fanno temere, quel cuscinetto finirebbe per esaurirsi.

Per quest'anno il governo ha indicato una crescita dello 0,6%. Le più recenti stime di Commissione, Ocse e Fondo monetario si fermano allo 0,5. Tutta Europa arranca, vero, ma l'Italia è tornata fanalino di coda, proprio mentre il Pnrr sta esaurendo la sua spinta.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

È l'istantanea precaria che emerge dall'ultima nota dell'Istat. A maggio l'industria torna a far fatica: -0,3 per cento



IL CASO

di **GIOVANNI PONS**
MILANO

Delfin, per rilevare lo 0,4% di Basilico Lmdv cerca 149 milioni in due settimane

È ancora stallo tra i soci di Delfin su un eventuale riassetto societario della holding. Non ci sono trattative in corso tra gli 8 azionisti, anche se tutti cercano di capire i possibili sviluppi futuri. Silenzio anche dal board presieduto da Francesco Milleri con Romolo Bardin ad: al momento non è arrivata alcuna proposta concreta, neppure sul futuro delle partecipazioni finanziarie (Mps, Generali, Unicredit, Covivio).

L'unico punto di ripartenza, al momento, è rappresentato dal prezzo delle azioni Delfin definito da un perito del tribunale lussemburghese, a fronte della richiesta di trasferimento di uno 0,4% di Delfin da parte del socio Rocco Basilico. Aggiornando il calcolo agli ultimi prezzi di Borsa il Nav (valore patrimoniale netto) di Delfin ammonta a 41,15 miliardi, cioè 5,15 miliardi per ognuno degli 8 azionisti. Se però i soci vogliono trasferire le loro azioni Delfin dentro un veicolo societario - dice il perito - bisogna applicare uno sconto del 30%. E quindi il valore di ogni quota del 12,5% scenderebbe a 3,6 miliardi.

Per lo 0,4% di Basilico il valore fis-

L'accettazione da parte di Rocco della valutazione del tribunale fa scattare il conto alla rovescia sulla prelazione

PROTAGONISTI

Rocco Basilico

Vale 149 milioni il suo 0,4% calcolato al momento della richiesta



Leonardo Maria Del Vecchio

Avrà 15 giorni per pagare i 149 milioni in caso di accettazione



sato è di 149 milioni, calcolato al momento della sua richiesta. E Basilico, a quanto risulta, potrebbe a breve accettare questo valore peritale. A quel punto scattano 15 giorni di tempo per chi ha esercitato la prelazione su quella quota per comprarla effettivamente. Leonardo Maria Del Vecchio (Lmdv) l'ha opzionata tutta e gli verrà chiesto da Basilico di pagare i 149 milioni. Ma secondo i legali di Lmdv non c'è un obbligo in questo senso e dunque potrebbe rispedire al mittente la richiesta. Risultato: il rischio di un nuovo contenzioso legale è concreto.

Il percorso che seguirà lo 0,4% di Basilico farà da apripista al trasferimento richiesto già a dicembre 2025 da Luca e Paola Del Vecchio. Il processo si era fermato perché Leonardo Maria aveva esercitato la prelazione anche su questo 25%, e aveva siglato con i due fratelli un contratto di acquisto. Contratto che non è stato onorato e che prevedeva 500 milioni di penale che ora Leonardo Maria ritiene di poter negoziare con i fratelli. I quali, però, a quanto risulta a *Repubblica*, hanno già al-

lertato i loro legali per un'ingiunzione di pagamento da inoltrarsi a settembre.

I contenziosi che potrebbero aprirsi con i fratelli per Leonardo Maria portano con sé un nuovo rischio da 650 milioni che potrebbe, in caso negativo, aggiungersi agli 1,2 miliardi di debiti già contratti con banche e istituti di leasing. Circa 650 milioni con Unicredit a titolo personale, 350 milioni con Crédit Agricole sulla Lmdv Capital che a dicembre 2024 aveva un patrimonio netto di 156 milioni. Altri 110 milioni con Alba leasing per l'acquisto dello yacht. Prestiti che Leonardo Maria definisce «monetizzazione parziale di un patrimonio che esiste già» e che oggi ammonta, come dice il perito, a 5,15 miliardi. Un rapporto del 23% più che sostenibile. Ma questo debito produce comunque circa 80-100 milioni all'anno di interessi a cui oggi Leonardo Maria non può far fronte essendo il flusso di dividendi da Delfin bloccato. Mentre le aziende sulle quali Lmdv capital ha investito non producono ancora flussi di cassa positivi. © RIPRODUZIONE RISERVATA

Euro digitale, sette banche italiane nel progetto pilota

Superato l'ultimo scoglio politico con il via libera dell'Europarlamento, la Bce si prepara ad aprire la nuova fase di sviluppo dell'euro digitale con l'obiettivo di metterlo in circolazione nel 2029. È il capitolo dei test pilota, che scatterà nella seconda parte del prossimo anno e coinvolgerà una quarantina di banche ed altri operatori dei pagamenti dell'eurozona. I nomi verranno annunciati la prossima settimana, ma a quanto si apprende nel gruppo dovrebbero entrare tutte le sette aziende italiane che si sono candidate, cioè Intesa Sanpaolo con la sua isybank, Unicredit, Mps, Iccrea, Numia e - nel ruolo di fornitori tecnici - Banca Sella e Nexi.

L'Italia si conferma così uno dei

È la conferma che siamo uno dei Paesi traino nella costruzione della nuova infrastruttura di pagamento



LA ROADMAP

ROMA



➤ Piero Cipollone, membro Bce e presidente della Digital Euro Taskforce

Paesi traino nella costruzione della nuova infrastruttura di pagamento paneuropea. Il governatore di Bankitalia Fabio Panetta ne è stato del resto uno dei grandi promotori nel precedente ruolo alla Bce, passando poi il testimone a Piero Cipollone. L'intera pattuglia dei nostri Europarlamentari si è schierata a favore, anche quelli dei gruppi più ostili al progetto come popolari e conservatori. Bankitalia ha fin dall'inizio un ruolo centrale nello sviluppo tecnologico. Ma la nutrita pattuglia di aziende private ammesse al test riflette anche l'atteggiamento costruttivo del nostro settore finanziario, rispetto alle resistenze delle banche francesi e tedesche, molte delle quali coinvolte nel progetto Wero, un network di pa-

gamento privato con simili aspirazioni paneuropee. Entro la fine dell'anno il negoziato tra Commissione, governi e Parlamento definirà gli ultimi dettagli del regolamento. Tra questi aspetti decisivi, come il meccanismo per stabilire il tetto massimo di euro digitali che i cittadini potranno avere nei loro portafogli, il sistema di compensazione per le banche e i limiti alle commissioni per i commercianti (inferiori a quelle dei circuiti privati come Visa o Mastercard). Poi potrà partire il test di un anno, una simulazione che oltre ai 40 istituti finanziari coinvolgerà negozi fisici e digitali e, come utenti, 10mila volontari tra i dipendenti delle banche centrali dell'eurozona.

— F. SANT © RIPRODUZIONE RISERVATA



IL PUNTO

di **FILIPPO SANTELLI**

Innovazione la Bei spinge per gli unicorni

La Banca europea per gli investimenti prova a dare una spinta alla finanza per l'innovazione dentro la Ue, uno dei ritardi che rende difficile per le nostre "startup" diventare grandi "scaleup". Lo fa lanciando una seconda versione dell'iniziativa sui "Campioni tecnologici europei": la prima, con sei Stati aderenti - tra cui l'Italia - e 3,9 miliardi di risorse, ha contribuito a capitalizzare 15 fondi di investimento e far crescere 12 "unicorni" dal valore superiore al miliardo. Questa seconda vede l'adesione di tutti i 27 Stati e alza l'obiettivo di raccolta a 15 miliardi: 1,25 dal bilancio Bei, gran parte dai contributi dei governi e una fetta - novità - da investitori privati come fondi pensione o banche. Tra i sette che per ora hanno aderito, non proprio una ressa, tre sono italiani: Azimut, Compagnia di San Paolo e Green Arrow Capital. Nel complesso, stima la Bei, le risorse dovrebbero supportare oltre 1.500 aziende. «È il più concreto tentativo di superare uno dei principali problemi dell'innovazione in Europa, la frammentazione degli ecosistemi», dice Lorenzo Moretti, esperto dell'Istituto universitario europeo. Ma questa iniziativa 2.0 mostra anche quanto sia difficile: per coinvolgere più Paesi infatti i criteri sono stati allargati, la Bei non finanzierà solo maxi fondi da oltre un miliardo ma anche veicoli più piccoli sopra i 300 milioni. «Questa flessibilità può essere un vantaggio ma non deve togliere il focus dall'obiettivo di creare delle grandi scaleup europee», dice Moretti. E il nostro governo che farà? Nel primo Tech Champions aveva messo un mini gettone da 150 milioni - contro il miliardo di Germania, Francia e Spagna - vedendone investire in Italia oltre 470. Il saldo favorevole e la centralità del tema suggerirebbero di alzare la posta.

Ecofin, monito al governo

“Spese mirate per l’energia”

I ministri delle Finanze della Ue approvano le raccomandazioni per Roma: “Controllare il debito, più soldi alla Difesa”

dal nostro corrispondente
CLAUDIO TITO
BRUXELLES

Non spendere di più, controllare il debito pubblico ma riservare più risorse alla difesa. L'Ecofin, la riunione dei ministri finanziari dell'Unione europea, ha approvato ieri le raccomandazioni proposte il mese scorso dalla Commissione.

E per l'Italia l'invito è abbastanza chiaro: continuare a ri-

spettare il percorso concordato per uscire dalla procedura per deficit eccessivo ma assicurando più fondi per la sicurezza.

Il presupposto è che il Paese vive una fase di «squilibri macroeconomici». L'invito è allora a insistere su politiche fiscali prudenti, «garantire che la spesa netta rispetti il percorso correttivo», «rafforzare la spesa complessiva per la difesa e la sicurezza» e assicurare nello stesso tempo la «sostenibilità del debito».

L'Ecofin conferma anche l'idea che sull'energia si debba intervenire «per attenuare l'impatto dell'aumento dei prezzi» ma con misure «temporanee, mirate a proteggere le famiglie vulnerabili o a rispondere alle esigenze delle imprese ad alto consumo energetico». Ancora nessun riferimento alla deroga



Il Commissario europeo all'Economia, Valdis Dombrovskis

concessa per le spese “energetiche” nell'ambito della clausola di salvaguardia nazionale per la difesa. Le norme che la regoleranno non saranno operative prima di settembre. Del resto, ha confermato il commissario europeo agli Affari economici Valdis Dombrovskis, la ripresa delle ostilità fra Iran e Stati Uniti «ha nuovamente provocato un aumento dei prezzi del petrolio e del gas». Anche per questo si spiega che sarebbe opportuno «accelerare l'elettrificazione e intensificare gli sforzi per la diffusione delle energie rinnovabili» con l'obiettivo di affrontare pure «i rischi legati al clima».

Secondo l'Ue, l'Italia dovrebbe dunque continuare sulla strada delle riforme, anche quella fiscale: intervenendo sull'Iva e sui valori catastali. Tra le priorità figurano anche le risposte alle sfide demografiche, con provvedimenti volti ad attrarre forza lavoro qualificata e aumentare la partecipazione degli over 55, soprattutto nel Mezzogiorno.

L'attenzione del Consiglio è rivolta infine alle riforme del NextGenerationEu che non vanno disperse e anzi andrebbero rafforzate. Nello stesso schema andrebbe imposta l'accelerazione dei programmi di coesione e un rafforzamento di ricerca e innovazione, e di sviluppo dei mercati dei capitali.

Sul fronte amministrativo, Bruxelles chiede di potenziare la capacità della Pubblica Amministrazione, ridurre l'arretrato della giustizia e rimuovere le restrizioni alla concorrenza nei trasporti e nell'elettricità.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

SOCI@BCP

Perché per noi
ogni socio conta.

Scegli il conto riservato ai
Soci BCP e accedi a servizi
e vantaggi su misura per le
tue esigenze.

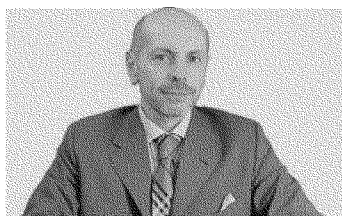
Scopri tutti
i dettagli su
bcp.it 



Il silenzio sui tassi di Fed e Bce e quelle due bussole rotte

Falchi & Colombe

Donato Masciandaro



Silenzio è la nuova parola d'ordine che Fed e Bce sui tassi di interesse. È una rotta che rappresenta un ritorno agli anni Novanta, basato su due bussole: la fiducia nei mercati e la neutralità dei banchieri centrali. Peccato che l'analisi economica e la storia degli ultimi tre decenni abbiano abbondantemente dimostrato che sono due bussole rotte. Il motto dei banchieri centrali deve essere informare meglio, non meno, soprattutto quando l'incertezza è alta.

Nei giorni scorsi, il nuovo presidente della Fed Warsh è stato categorico: basta annunci monetari. Lo stesso ritornello è stato ripetuto dalla presidente della Bce Lagarde, e poi da un altro governatore della Fed, Christopher Waller. Le parole dei banchieri centrali sulla politica monetaria contano, ed il punto di partenza per comprendere la rilevanza del nuovo motto che unisce i banchieri centrali – non tutti – dai due lati dell'Atlantico è spiegare quali sono le due bussole che orientano la politica di comunicazione che un banchiere centrale sceglie. La prima bussola è il credo economico di quel banchiere centrale ha. È una bussola cognitiva, basata sul modello di analisi economica che orienta le scelte del banchiere centrale, che ha un perno: il livello di fiducia sulla superiorità dei mercati rispetto alle capacità di chi decide la politica economica. Warsh ha una alta considerazione della capacità dei mercati, soprattutto finanziari, di elaborare decisioni ed aspettative il cui risultato tendenziale è spingere l'economia verso un sentiero di crescita economica non inflazionistica. Sulla base di tale assunto, in generale la Fed meno fa è meglio, inclusa la politica di comunicazione. Quindi: meno il banchiere centrale parla, minori sono i rischi che disturbi il manovratore, cioè i mercati. Il nord della bussola cognitiva di banchieri centrali come Warsh è il silenzio. Non è una novità: è la stessa bussola cognitiva che indicava la rotta ad Alan Greenspan, presidente della Fed dal 1987 al 2006.

La rotta che Warsh vuol seguire è la stessa di Greenspan. Peccato che quella rotta portò l'economia statunitense, e mondiale, a schiantarsi sulle rocce della Grande Crisi Finanziaria del 2008. La ragione è che il nord della bussola Greenspan-Warsh non esiste: non c'è alcuna correlazione automatica tra l'andamento dei mercati e la stabilità macroeconomica. La politica economica in generale, e monetaria in particolare, conta. Quindi le banche centrali devono guidare i mercati, non accomodare sistematicamente i loro andamenti; altrimenti i mercati si convinceranno che tassi e liquidità rifletteranno anche i loro eccessi, innescando prima l'instabilità finanziaria, poi la recessione economica.

Ma cosa fa credere ai banchieri centrali alla Warsh che la loro bussola cognitiva funzioni? Assumendo che siano onesti intellettualmente, c'è un'altra bussola che consiglia il silenzio sui tassi: è la bussola psicologica. I banchieri centrali non sono soggetti neutrali: tengono conto degli effetti individuali che le scelte di politica monetaria possono produrre. Il banchiere centrale è un burocrate, cioè è un manager pubblico, quindi nella sua funzione obiettivo la reputazione conta. In generale, l'interesse individuale dei banchieri centrali alla reputazione è perfettamente compatibile con l'interesse collettivo alla reputazione della banca centrale come istituzione. Ma in situazioni particolari interessi individuali e bene collettivo possono disallinearsi.

Consideriamo il fallimento reputazionale che è stato associato ai banchieri centrali della Fed e della Bce per aver sbagliato l'analisi sulla recente fiammata inflazionistica degli anni dal 2020 al 2022. L'analisi sbagliata si è riflessa in un cattivo uso della politica degli annunci monetari, che sono rimasti troppo bassi per troppo tempo. Qui entra in azione la bussola psicologica: poiché far annunci ha provocato perdite reputazionali, smetto di fare annunci. Ma è un sillogismo sbagliato. Se la bussola cognitiva corretta ci dice che le banche centrali devono guidare i mercati, la politica di annuncio deve essere efficace, cioè fornire ai mercati le informazioni rilevanti, soprattutto quando cambiano. La politica di annuncio deve essere flessibile, per essere credibile. Fed e Bce hanno fatto un uso sbagliato degli annunci, ma invece di correggere l'uso errato di uno strumento giusto, hanno deciso di abolire lo strumento. Anche la bussola psicologica va ritarata. Prima che nuovi scogli affiorino.

Ue: i social Meta creano dipendenza ma il gruppo respinge le accuse

L'indagine

Violata la legge sui servizi digitali: rischio multa fino al 6% del fatturato

Secondo l'esecutivo portano a un uso compulsivo delle piattaforme

Beda Romano

*Dal nostro corrispondente
BRUXELLES*

Si moltiplicano le iniziative comunitarie contro le grandi aziende digitali. La Commissione europea ha annunciato ieri di considerare due filiali di Meta – Instagram e Facebook – in violazione del Digital Markets Act. Bruxelles rimprovera alle due società di provocare dipendenza negli utenti, mettendo l'accento sullo scorrimento infinito delle immagini, sulla riproduzione automatica, sulle notifiche e sui sistemi di raccomandazione altamente personalizzati.

«La tutela della salute fisica e mentale dei cittadini europei deve essere una priorità per le piattaforme digitali – ha spiegato in un comunicato la vicepresidente della Commissione europea Henna Virkkunen –, Il Digital Services Act fornisce un quadro normativo chiaro per attribuire alle piattaforme la responsabilità del design (...) e delle conseguenze dei loro servizi. Siamo pienamente impegnati ad applicare la nostra legislazione in Europa».

Secondo una indagine preliminare della Commissione europea, i dati raccolti dimostrano che le attuali misure di riduzione dei rischi adottate da Meta non sono riuscite ad affrontare efficacemente i pericoli derivanti dal design delle due applicazioni. In questa fase dell'indagine, la Commissione ritiene che Meta debba apportare «modifiche progettuali» sia a Instagram che a



L'INDISCREZIONE

Intanto il titolo vola: Facebook pronta a produrre chip per l'AI

Intanto ieri a Wall Street il titolo di Meta Platforms ha messo a segno una performance particolarmente positiva arrivando a guadagnare nel corso della seduta quasi il 6%. A spingere le quotazioni hanno contribuito le indiscrezioni di stampa circolate a ridosso dell'apertura del mercato americano secondo

cui la controllata Facebook (si veda altro pezzo in pagina) starebbe valutando la possibilità di avviare la produzione di un chip per l'intelligenza artificiale a settembre.

Le stesse voci riferivano che i costi di elaborazione dovrebbero essere inferiori alle aspettative di Wall Street.

Facebook. Questo primo giudizio non pregiudica l'esito finale dell'indagine, ha precisato Bruxelles.

Se le conclusioni della Commissione dovessero essere confermate, Bruxelles potrebbe pubblicare una decisione di non conformità, la quale potrebbe comportare un'amenda proporzionata alla natura, alla gravità, alla ricorrenza e alla durata della violazione, con un limite massimo pari al 6% del fatturato annuo globale della piattaforma. Il nuovo intervento in campo digitale giunge mentre in Europa si discute se e come limitare l'uso delle reti sociali da parte dei più giovani.

Parlando a Cork, in Irlanda, venerdì 3 luglio, la presidente della Commissione europea Ursula von der Leyen aveva preannunciato che lunedì prossimo un gruppo di esperti presenterà all'esecutivo comunitario una serie di raccomandazioni. «Speriamo – aveva detto – di ottenere un punto di vista omnicomprensivo che ci permetta di mettere a punto una proposta legislativa tale da introdurre limiti all'uso delle reti sociali» a seconda dell'età dell'utente.

Sotto la pressione di alcuni paesi membri, la signora von der Leyen si è convinta della necessità di legiferare in materia di accesso dei minori al grande mondo digitale. Dinanzi al rischio di frammentazione del mercato unico, la presidente è ormai tenuta ad agire e dovrebbe quindi presentare una proposta entro la fine del 2026. Primi annunci sono attesi in settembre. È da sottolineare che il momento nei rapporti transatlantici è piuttosto teso, il che non aiuta le scelte europee. A proposito dell'annuncio di ieri, un portavoce di Meta, Ben Walters, ha commentato: «Non concordiamo con questi risultati preliminari, che non tengono adeguatamente conto delle misure significative che abbiamo adottato per proteggere gli adolescenti». La società, ha aggiunto, condivide «l'impegno della Commissione europea nel garantire ai ragazzi esperienze online sicure e positive, e continueremo a collaborare con loro in modo costruttivo».

Già in giugno, Meta non era stata capace di respingere le accuse provenienti da 29 procuratori statali negli Stati Uniti, secondo cui Facebook e Instagram creano dipendenza nei più giovani. Le accuse mosse dall'Unione europea contro il gruppo americano rispecchiano quelle formulate contro TikTok a febbraio (si veda Il Sole/24 Ore del 7 febbraio), quando le autorità comunitarie avevano richiesto alla società cinese modifiche simili alla sua applicazione su internet.

La società: «Non concordiamo, non si tiene conto delle misure adottate per proteggere gli adolescenti»

L'analisi

OCSE SUI SALARI REALI,
USARE CON CAUTELEdi **Mariano Bella** e **Paolo Refuto**

L'Ocse ha pubblicato recentemente le sue prospettive sull'occupazione e i titoli dei giornali si sono scritti da soli: retribuzioni reali italiane ancora inferiori del 6,1% rispetto al primo trimestre 2021, «il divario più ampio tra le principali economie». Numeri riportati correttamente dalle agenzie e dai giornali. Proprio per questo vale la pena aprirli, perché dentro c'è una scelta metodologica che pesa in modo rilevante sul risultato.

Diciamo subito quello che non contestiamo. La questione salariale italiana esiste: anche con le metriche che noi riteniamo più appropriate le dinamiche recenti appaiono non del tutto soddisfacenti. Ma tra la realtà e «il peggior crollo tra le economie avanzate», come denuncia l'Ocse, c'è di mezzo una domanda semplice: da dove si parte a misurare?

L'Ocse parte dal primo trimestre del 2021. In media, in quei novanta giorni, oltre sei italiani su dieci, a causa del Covid, vivevano in zona rossa o arancione; a marzo più di otto su dieci, e dal 15 marzo la zona gialla fu addirittura abolita per decreto. Qualcuno l'ha dimenticato? E la stessa zona gialla era tutto fuorché normalità: coprifuoco alle 22, bar e ristoranti chiusi alle 18, palestre, cinema e teatri sbarrati, spostamenti tra regioni vietati per l'intero trimestre. Sul mercato del lavoro, poi, vigeva una condizione unica nella storia repubblicana: i licenziamenti erano bloccati per legge e la cassa integrazione Covid girava a pieno regime. Il risultato è nei Conti Nazionali: nel primo trimestre 2021 gli occupati dipendenti erano tornati quasi al livello pre-pandemia, ma le ore effettivamente lavorate erano sotto di oltre sei punti percentuali con un forte divario tra teste e ore. Insomma, un mercato del lavoro non normalizzato, ma congelato, con salari orari gonfiati.

C'è di più e lo spiegò l'Ilo, l'agenzia delle Nazioni Unite per il lavoro, nel Global Wage Report 2020-21, citando esplicitamente l'Italia: quando il lavoro si ferma soprattutto tra i meno pagati, attraverso, per esempio, contratti a termine non rinnovati, la retribuzione media di chi resta sale per un puro effetto di composizione. Non è successo nulla di buono all'economia: è peggiorata la situazione dei più fragili. Nei dati italiani l'anomalia è visibile a occhio nudo: le retribuzioni reali per unità di lavoro risultavano, nel primo trimestre 2021, del 3,5% più alte che nel primo trimestre 2019. In piena pandemia, con il Paese a colori, il potere d'acquisto sarebbe cresciuto del 3,5%? Nessuno lo crede: era un aumento statistico, non economico. Misurare la caduta successiva da quella vetta artificiale significa incorporarla tutta nel conto.

La cosa interessante è che l'Ocse queste fragilità le conosce, e le scrive in nota. La nota 11 del primo capitolo ammette che, misurando dal quarto trimestre 2019 anziché dal primo 2021, i salari reali risultano in crescita in un numero maggiore di Paesi, e giustifica la base 2021 sostenendo che gli effetti di composizione erano ormai rientrati «praticamente in tutti» i Paesi Ocse: come si è visto, non in Italia. L'allegato statistico pubblica gli stessi indici con base a fine 2019, dove il quadro italiano è sensibilmente meno drammatico. E per Svizzera e Israele lo stesso allegato avverte che i confronti si fanno solo tra trimestri omologhi «a causa dell'elevata stagionalità»: un



IL FATTORE COVID
La questione salariale italiana esiste ma è discutibile denunciare il «crollo» partendo dal primo trimestre 2021

criterio corretto, applicato però solo dove la stagionalità è macroscopica, mentre per tutti gli altri Paesi si confronta serenamente un quarto trimestre con un primo.

Quanto pesa, alla fine, la scelta del punto di partenza? Basta tenere ferma una stessa identica misura - retribuzioni lorde per unità di lavoro dei Conti Nazionali, deflazionate con il deflatore della spesa delle famiglie (come fa l'Istat per passare dal reddito al potere d'acquisto) - e spostare solo la base. Dal primo trimestre 2021 la perdita oggi è del 5,2%, in linea con il dato Ocse. Ma partendo dal primo trimestre 2019, cioè da un'economia in condizioni normali a un'economia in condizioni normali (il primo quarto del 2026), la perdita è dell'1,9%. Tre punti e mezzo di differenza che non dipendono da salari, prezzi o produttività: dipendono esclusivamente da dove si è deciso di piantare il metro.

La questione salariale italiana merita di essere presa sul serio, ed è troppo seria per essere misurata da un trimestre in lockdown. Se il metro parte da un Paese chiuso per legge, la diagnosi esce sbagliata per costruzione e con lei, prima o poi, anche le terapie.

Ufficio Studi Confcommercio

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Private Banking, con la digitalizzazione degli asset più opportunità di investimento

Innovazione

La tokenizzazione migliora l'efficienza della gestione anche per i grandi patrimoni

Maximilian Cellino

«La tokenizzazione potrebbe rappresentare un passaggio fondamentale per l'evoluzione dell'infrastruttura finanziaria, proprio come è avvenuto in passato con l'addio ai titoli cartacei per far spazio alla dematerializzazione e al conto titoli». Andrea Ragaini si affida a un paragone importante per individuare quella che si preannuncia come la nuova frontiera per il Private Banking. La possibilità di emettere, negoziare e regolare strumenti finanziari digitali attraverso la tecnologia Blockchain si sta infatti diffondendo e rappresenta secondo il presidente di Aipb non soltanto una semplice innovazione tecnologica, ma «una trasformazione strutturale in grado di rendere i mercati più programmabili, interoperabili e accessibili».

Il mercato degli asset tokenizzati è del resto in piena espansione ovunque: secondo le stime di BCG e Ripple potrebbe raggiungere su scala globale

le i 19 mila miliardi di dollari entro il 2033. La spinta arriva soprattutto da comparti chiave quali i fondi, il reddito fisso, l'immobiliare, mercati privati e anche l'industria italiana del *wealth management* non vuole certo farsi trovare impreparata.

La sfida nel nostro Paese è però appena all'inizio e dal sondaggio Aipb si ha l'impressione che gli operatori siano ancora in una fase esplorativa, dato che il 58% di essi non prende ancora in considerazione simili strumenti nei portafogli modello. «Il 76% dei professionisti è però convinto che questa innovazione sarà dirompente e porterà a un cambiamento radicale dei modelli di servizio» aggiunge Ragaini, a sottolineare una diffusa consapevolezza.

Tech a servizio del patrimonio

Il valore della tokenizzazione in sé consiste principalmente nella capacità di abbattere alcune barriere operative. Attraverso la tecnologia a registro distribuito (Dlt, *Distributed Ledger Technology*, un insieme all'interno del quale la Blockchain è la tipologia più diffusa e conosciuta) è infatti possibile ottenere un'esecuzione in tempo reale delle operazioni e quindi una significativa riduzione degli attriti nei processi di mercato.

«Questo può contribuire a migliorare trasparenza, accessibilità, efficienza, trasferibilità degli asset e integrazione tra diverse componenti

patrimoniali, con implicazioni interessanti anche per il *wealth management*» riconosce Ragaini, sottolineando come tale efficienza possa divenire cruciale soprattutto per gli asset illiquidi, quei *private market* che in Italia pesano oggi appena per l'1% dei patrimoni in gestione. «La tokenizzazione - precisa il presidente di Aipb - non elimina l'illiquidità di questi strumenti, che rimane strutturale, ma ne migliora la frazionabilità e la trasferibilità, rendendoli in questo modo più facilmente integrabili in strategie di lungo periodo».

Il nodo regolamentare

L'Europa, e anche l'Italia, si sta dotando di una bussola per governare sul piano regolamentare la transizione. Lo scorso 30 giugno ha rappresentato una data spartiacque per il nostro Paese, con la scadenza del regime transitorio che prevedeva la semplice registrazione presso l'Organismo Agenti e Mediatori (Oam)

delle società operanti in cripto-attività per passare alla piena applicazione del regolamento europeo *Markets in Crypto-Assets* (MiCA): da una sorta di vuoto normativo si approderà quindi a un più affidabile regime di licenze finanziarie europee.

In futuro, un ruolo determinante sarà svolto anche dal Progetto Appia con il quale la Bce mira a creare un ecosistema per la finanza tokenizzata interconnesso con l'euro digitale. A detta degli osservatori, il suo perfezionamento previsto tra il 2027 e il 2028 dovrebbe rappresentare la vera «ancora di fiducia» per gli investitori rispetto alle transazioni digitali.

Verso una consulenza "totale"

Il ruolo del *private banker* sarà in ogni caso destinato a cambiare rapidamente: «Nuove infrastrutture, strumenti e modalità di detenzione degli asset renderanno il patrimonio sempre più integrato tra componenti finanziarie, reali, liquide e illiquide» ammette Ragaini, sottolineando come «il valore della consulenza patrimoniale complessiva sarà ancora più centrale». Un vero e proprio «referente patrimoniale per le famiglie», capace di lavorare a tutto campo e di navigare tra attività finanziari, immobiliari e perfino asset legati a passioni, collezionismo, arte e beni reali: tutti resi più tracciabili e accessibili grazie al frazionamento digitale.

ANDREA
RAGAINI
Presidente
di Aipb



PARTERRE

LA SPERIMENTAZIONE

L'euro digitale nasce
con 10mila volontari

Quaranta intermediari e 10mila volontari. L'euro digitale muove con questi numeri i primi passi nel mondo reale. La settimana prossima, a quanto si apprende da fonti dell'Eurosistema, si conosceranno i nomi delle circa 40 banche e intermediari del settore dei pagamenti (nel gergo tecnico "psp") che parteciperanno per un anno dal settembre 2027 ai test della piattaforma che supporterà la moneta digitale di banca centrale. In pista con ogni probabilità anche le sette banche italiane che si sono rese disponibili per questo esercizio. I cittadini europei coinvolti sono stimati in diecimila unità, sono i dipendenti delle banche centrali dei 21 paesi dell'eurozona oltre a quelli della banca centrale di Francoforte. I dipendenti delle banche centrali effettueranno piccoli pagamenti in euro digitale anche se la moneta non sarà ancora ufficialmente emessa. Per poter avere più casi d'uso verranno coinvolti degli esercenti commerciali, in particolare quelli impegnati nell'e-commerce.

L'ANALISI DI COMAR

Partecipate statali, in Borsa
valgono 394,8 miliardi

Al primo luglio 2026 le 15 società quotate partecipate dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (Mef) capitalizzavano complessivamente 394,8 miliardi di euro, pari al 34,1% della capitalizzazione complessiva di Piazza Affari. Rispetto al 1° gennaio 2026, quando il valore era di 310,3 miliardi (29,5% del listino), la capitalizzazione è aumentata di 84,4 miliardi di euro (+28,5%). Nel confronto, l'intera Borsa Italiana è cresciuta del 10,06% nello stesso periodo, passando da una capitalizzazione di 1.051,9 miliardi a 1.157,8 miliardi di euro. È la fotografia scattata da CoMar, nell'ambito dell'Osservatorio Finanziario diretto da Massimo Rossi, e riguarda le 15 società quotate con partecipazione pubblica: Banca MPS, Enav, Enel, Eni, Fincantieri, Italgas, Leonardo, Nexi, Poste Italiane, Rai Way, Saipem, Snam, STMicroelectronics, Terna e Trevi Finanziaria Industriale. Secondo l'analisi, il valore complessivo delle quote detenute dallo Stato nelle società quotate ammonta a 133,4 miliardi di euro.

PENSIONI E VALUTE

La ministra Katayama
e il colpo di reni dello yen

In teoria, ad avere voce in capitolo dovrebbero essere tuttal più i funzionari del ministero della Salute, del Lavoro e del Welfare, ovvero i supervisori dell'oculata gestione del sistema pensionistico. In realtà – con l'annuncio fatto ieri dalla ministra delle Finanze giapponese Satsuki Katayama, circa la riallocazione verso gli asset domestici di parte dei 1.800 miliardi di dollari gestiti dal Government Pension Investment Fund, ovvero il più grande fondo pensione del mondo – il messaggio lanciato ai mercati è stato chiaro. Il governo Takaichi non intende rinunciare al suo ambizioso programma di spesa pubblica per inezie come il crollo dello yen e l'impennata dei rendimenti dei titoli di Stato. La risposta dei mercati è stata positiva: dopo aver toccato i minimi da 40 anni, la valuta giapponese ieri ha guadagnato quasi lo 0,6% e i rendimenti del decennale sono scesi di 11,5 punti base. Ma prima di parlare di un'inversione di tendenza, forse, è meglio aspettare. (Ma.Mas.)

A FRANCOFORTE

Traton sale con vendite
di camion in aumento

+2,7%

LA PERFORMANCE

Il titolo ieri è cresciuto
del 2,7% a 35 euro circa

Traton in accelerazione alla Borsa di Francoforte, grazie al positivo andamento delle vendite nel secondo trimestre. Il titolo della gruppo tedesco di veicoli commerciali (marchi Scania e Man tra gli altri), che fa capo a Volkswagen, ieri ha chiuso in rialzo del 2,7% a 35 euro circa, dopo essere salito anche del 4% durante la seduta, mentre l'indice Dax era poco sopra la parità. Il gruppo Traton ha aumentato le vendite totali nel secondo trimestre del 2026, in base ai dati preliminari, del 4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, raggiungendo quota 82.900 veicoli. Di conseguenza, le vendite cumulative per il primo semestre dell'anno hanno raggiunto le 151.500 unità (-1%). Più nel dettaglio: Scania ha incrementato le vendite del 7% nel trimestre mentre Man Truck & Bus ha registrato un aumento del 3%.

Newcleo accelera il debutto a New York

Carte pronte per la fusione con la Spac

Nucleare

Depositato alla Sec anche il bilancio 2025: il rosso sale da 110 milioni a 140 milioni

Cheo Condina

Newcleo accelera sulla quotazione al Nasdaq e deposita alla Sec i documenti per la fusione con la Spac NewHold Investment Corp III, società esente dalle isole Cayman e già quotata sul listino Usa. Un passaggio necessario per implementare il progetto annunciato un mese fa dalla start up del nucleare di quarta generazione, che punta a sbarcare a Wall Street entro fine anno con una valutazione di 2,4 miliardi di dollari.

Il documento è ricchissimo, centinaia e centinaia di pagine che illustrano il percorso dei prossimi mesi, il business di Newcleo e – come da prassi per i prospetti – gli elementi di rischio, ma soprattutto alzano il velo sul bilancio 2025. Il rosso di bilancio passa dai 110 milioni del 2024, anno in cui era stato adottato un piano conservativo, a 140 milioni. Di conseguenza, si legge nel documento, le perdite accumulate da Newcleo dall'inizio della propria avventura arrivano a 324 milioni. Alla luce di queste cifre e di questo trend, i revisori – non più PwC ma Gran Thornton – rinnovano l'allerta per la continuità aziendale.

Chiaro, come tutte le aziende fortemente innovative i primi anni so-

no i più difficili: richiedono tanto capitale – per Newcleo la stima è dai 3 ai 4 miliardi – prima di andare a break even e sul punto il suo fondatore, Stefano Buono, è sempre stato chiaro. Tanto più che la sua idea è potenzialmente rivoluzionaria sotto il profilo di tecnologia e costi: mini reattori raffreddati al piombo e un combustibile realizzato con il “riciclo” delle scorie dei vecchi impianti. In sostanza la soluzione perfetta per il trilemma energetico. E' anche vero che non è l'unica start up della quarta generazione nucleare: l'arena è ricca di potenziali competitor; senza dimenticare che la terza generazione avanzata, cioè i reattori che usano tecnologie tradizionali ma con i vantaggi delle dimensioni ridotte e della modularità potrebbe andare a dama, commercialmente parlando, già verso fine decennio. E tuttavia Newcleo – secondo alcuni esperti – avrebbe le carte in regola per un percorso di successo, a partire dagli Usa, oggi il mercato più fertile per il “nuovo” nucleare: a dimostrarlo ci sono gli accordi con Oklo e il fatto di essere stati selezionati dal Dipartimento Usa per usare il plutonio a fini civili.

Tappa obbligata per lo sviluppo Usa, ma anche per dare ulteriori capitali alla società per lo sviluppo e arrivare a quota 1 miliardo, sarà l'Ipo. Essa, come detto, avverrà attraverso la fusione con NewHold Investment Corp III, la cui assemblea (dopo l'ok già arrivato dal cda) dovrà approvare il riassetto. L'incasso annunciato è di massimi 429 milioni, di cui 220 milioni da pro-

Public Money) mentre i restanti 209 milioni sono la liquidità custodita dalla Spac. In realtà, la cifra sarà inferiore: togliendo le commissioni si scenderà a 374 milioni. Poi dipenderà dai riscatti dei soci della Spac prima dell'aggregazione. A tal proposito, il prospetto inviato alla Sec formula tre ipotesi “proformando” il bilancio 2025 a seguito della fusione: se nessun azionista richiederà il proprio denaro Newcleo avrebbe liquidità per 469 milioni, con riscatti al 50% si scende a 385 milioni, nel peggiore degli scenari (100% di richiami) restano 301 milioni. Tutti numeri che però non tengono conto dell'evoluzione dei conti e della cassa nel 2026.

A prescindere dalla fusione, invece, il bilancio 2025 evidenziava una liquidità residua di 105 milioni allo scorso 31 dicembre, a fronte di un utilizzo di cassa – durante l'esercizio – di quasi 120 milioni. Tra gennaio e aprile 2026, la società precisa tuttavia di avere incassato 45 milioni dall'emissione di azioni ordinarie e grazie al finanziamento pre-Pipe. Il 2025 ha visto ricavi in calo a 32 milioni, mentre i costi continuano ad aumentare (quelli del personale sono arrivati a 98 milioni, +40%). I revisori di Gran Thornton, pur dando l'ok al bilancio, hanno espresso «dubbi sostanziali sulla continuità aziendale» per «le perdite nette ricorrenti e i deflussi di cassa derivanti dalle attività operative» come aveva fatto l'anno scorso PwC. L'Ipo sul Nasdaq e un potenziale rally del titolo potrebbero rappresentare una volta.

Alla luce dei numeri di bilancio i revisori rinnovano l'allerta per la continuità aziendale

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'OFFERTA SU MPS**Intesa Sp, Jp Morgan
guida gli advisor dell'Opas**

Ecco tutti gli advisor di Intesa Sanpaolo nell'Opas su Mps. Tra i consulenti finanziari, Jp Morgan è «sole M&A e lead financial advisor» e «coordinerà con Bnp Paribas, Morgan Stanley ed Equita le relative attività e relazioni con i mercati finanziari». Provasoli Advisory Partners è «financial and valuation expert». Gli aspetti legali, societari, regolamentari e fiscali dell'operazione sono curati da Pedersoli Gattai Studio Legale «in coordinamento con Cintioli & Associati, Gatti Pavesi Bianchi Ludovici, Tombari D'Angelo e Associati, Zoppini e Associati e Tremonti Partners». Per le istanze autorizzative nelle giurisdizioni estere Baker McKenzie con Pedersoli Gattai e Wachtell, Lipton, Rosen & Katz.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Hynix, sbarco boom al Nasdaq

Il rally non contagia Wall Street

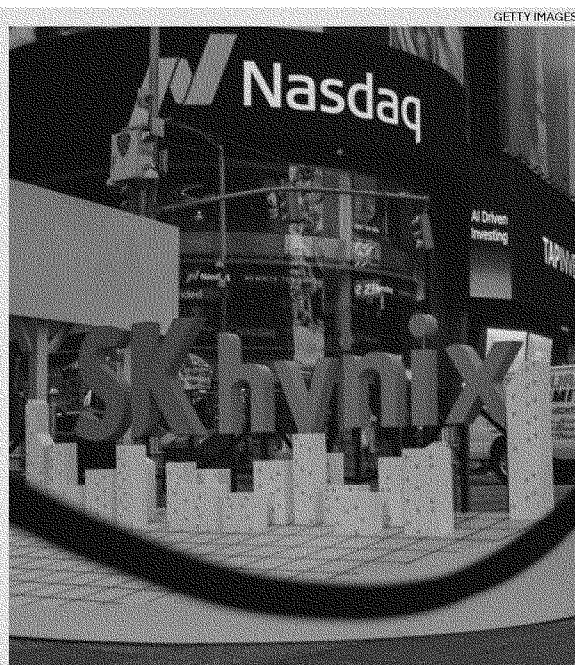
Semiconduttori

Il big sudcoreano dei chip ha quotato gli Adr: in avvio sono saliti di oltre il 17%

Ft: OpenAi e Google vendono servizi di Ai avanzata a società cinesi

Vittorio Carlini

L'ora di SK Hynix al Nasdaq è arrivata. Il colosso sudcoreano dei chip, già quotato alla Borsa di Seul, ha debuttato ieri sul listino hi tech statunitense attraverso gli American Depositary Receipts (Adr). In avvio di seduta la quotazione degli Adr è salita oltre il 17% rispetto al prezzo di collocamento, arrivando a 175 dollari. Si tratta di un livello che, da una parte, ha portato il valore della linea dei certificati sopra 31 miliardi (26,5 miliardi quello della raccolta pre-quotazione). E che, dall'altra, non ha troppo smosso le Borse Usa le quali - mentre l'Europa chiudeva contrastata con Milano in leggero rialzo (+0,4%), viaggiavano in serata poco sopra la parità. Al di là dei prezzi - destinati a mutare nel tempo - si tratta della più grande quotazione via Adr mai realizzata da una società estera negli Stati Uniti, che porta a Wall Street un gruppo con una capitalizzazione complessiva di circa 1.350 miliardi di dollari. Ciò detto, l'operazione - più che raccogliere nuove risorse finanziarie - punta a ridurre il divario di valutazione con i concorrenti americani, in particolare Micron Technology, e ad ampliare la platea degli investitori internazionali. SK Hynix è oggi il leader mondiale nelle memorie HBM (High Bandwidth Memory), i semiconduttori indispensabili per addestrare ed eseguire i grandi mo-



delli di Artificial Intelligence (Ai). Secondo Counterpoint Research, l'azienda ha circa il 58% del mercato, davanti a Micron e Samsung. Una leadership costruita grazie al vantaggio tecnologico accumulato negli ultimi anni e consolidata dal rapporto privilegiato con Nvidia. È infatti il gruppo guidato da Jensen Huang il principale cliente della società coreana. Le due aziende hanno recentemente rafforzato la collaborazione con una intesa pluriennale per la fornitura di componenti destinati ai supercomputer e alle piattaforme robotiche di Nvidia, consolidando il ruolo di SK Hynix come uno dei principali beneficiari della corsa globale agli investimenti nell'Ai.

In generale gli analisti ritengono che - per l'appunto - il titolo tratti a multipli inferiori rispetto a Micron, nonostante prospettive di crescita molto solide. L'accesso diretto al mercato americano potrebbe, quindi, contribuire a ridurre lo sconto, avvicinando il gruppo coreano ai multipli riconosciuti ai grandi produttori statunitensi di chip. Resta però il rischio

Chip coreani al Nasdaq.

La società è leader nelle memorie HBM

che un eventuale rallentamento degli investimenti nell'Intelligenza artificiale riporti il settore delle memorie alla tradizionale ciclicità, caratterizzata da fasi di scarsità seguite da eccessi di offerta. Quell'offerta che, vista la forte domanda, potrebbe essere aumentata dalla SK Hynix con riferimento al numero degli Adr proposti.

Il caso di OpenAi e Google

Già, proposti. Di certo, non dovrebbero - almeno nelle intenzioni di Washington - più esserlo i servizi avanzati di Ai a società di Pechino quali Alibaba, Baidu e Tencent. Tutti gruppi inseriti nella blacklist del Pentagono perché ritenuti vicini all'apparato militare cinese. Invece, secondo Ft, OpenAi e Google avrebbero rilasciato proprio i servizi in oggetto. Si tratta di un altro capitolo, dopo quello di Anthropic, dell'aggravamento dei divieti imposti dalla Casa Bianca alle aziende Usa. Le operazioni sono risultate legali perché i servizi sono stati venduti a società registrate a Singapore e non direttamente alle capogruppo, evidenziando una falla nelle regole. Da un lato, Washington limita l'esportazione dei chip più avanzati verso la Cina; ma, dall'altro, non esiste un sistema stringente per l'accesso ai modelli di Ai sviluppati negli Stati Uniti. Il caso ha acceso le polemiche sull'opportunità di introdurre controlli analoghi anche per il software di Intelligenza artificiale. OpenAi, per parte sua, ha confermato di avere sospeso l'accesso alle proprie Api agli utenti collegati ad Alibaba dopo avere individuato il rischio di "distillation", una tecnica con cui le risposte dei modelli più avanzati vengono utilizzate per addestrare sistemi concorrenti.

Google, invece, ha affermato di applicare procedure di verifica analoghe, pur riconoscendo che le strutture societarie internazionali possono rendere più difficile impedire l'accesso ai propri servizi.

La quotazione degli Adr serve ad attirare investitori istituzionali e sostenere la quotazione

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Gens Aurea a Piazza Affari: valutata 1 miliardo

La quotazione

Il debutto è atteso per martedì 14 luglio: si parte da un prezzo di 10 euro

Lisa Tomaselli

Gens Aurea si dichiara soddisfatta dell'esito del collocamento, che riguarda complessivamente 10.100.000 azioni ordinarie, pari al 10% del capitale sociale del gruppo.

La conclusione dell'offerta porta la società a una capitalizzazione di mercato implicita pari a 1.010 milioni di euro, con il prezzo per azione fissato a 10 euro. L'Ipo avvenuta tramite un collocamento privato di azioni esistenti, riservato a investitori qualificati e istituzionali. I proventi lordi, che ammonteranno a circa 101 milioni di euro, non andranno dunque direttamente a Gens Aurea, ma all'azionista venditore Mattina Holding. Quest'ultimo ha concesso a BNP Paribas, in qualità di stabilization manager, la possibilità di acquistare fino a 1.010.000 azioni aggiuntive entro i 30 giorni di calendario successivi alla data di avvio delle negoziazioni. Se l'opzione di over-allotment sarà esercitata integralmente, il flottante a offerta conclusa salirà dal 10% all'11% del capitale.

L'iter verso Piazza Affari ha avuto inizio il 22 giugno di quest'anno, quando la società ha annunciato l'intenzione di procedere alla quotazione delle azioni su Euronext Milan, mercato regolamentato di Borsa Italiana. Sono seguiti il via libera di Borsa Italiana e Consob, e il successivo periodo di offerta. Il prossimo passo, previsto per il 14 luglio, è il debutto in Borsa con l'avvio delle negoziazioni.

Il gruppo, con oltre 530 punti vendita dichiarati a fine 2025, opera su quattro linee di business: compro oro, gioielleria, oro da investimento e buy-back. L'azienda arriva a Piazza Affari forte di un salto dimensionale: il fatturato del 2024, che si aggirava attorno ai 450 milioni di euro, è quasi raddoppiato nel 2025, con ricavi pari a 836,3 milioni. Il trend si conferma anche nel 2026, con il primo trimestre che si è chiuso con ricavi pari a 445,1 milioni, Ebitda adjusted a 69,8 milioni e utile del periodo pari a circa 48 milioni.

La società prevede per il 2026 un fatturato di circa 1,5 miliardi di euro, Ebitda adjusted superiore a 200 milioni e utile netto adjusted superiore a 130 milioni, e presenta il Q1 come prova di "forte slancio di crescita" e di un modello redditizio.

Il leader europeo nella compravendita dell'oro, attribuisce a diversi fattori la propria crescita, tra cui nuove aperture organiche, acquisizioni sinergiche, margini resilienti e forte generazione di cassa. Viene anche riconosciuto il contributo dell'andamento favorevole del prezzo dell'oro, che a gennaio 2026 ha superato per la prima volta i 5.000 dollari l'oncia. Ad oggi il prezzo è sceso, poco sopra i 4100 dollari l'oncia. Nonostante il calo sia moderato, l'inversione del trend potrebbe mettere alla prova la sostenibilità della crescita per il gruppo.

La quotazione per Gens Aurea vuol dire essere nella posizione ideale per accelerare il percorso di sviluppo, rafforzare la leadership nel mercato europeo dell'oro e dei preziosi e cogliere interessanti opportunità di consolidamento.

La società, senza specificare quante volte l'offerta sia stata coperta, parla di "forte domanda" da parte di investitori istituzionali long-only. A detta di Iñigo Barcaiztegui, presidente del gruppo, il risultato conferma la fiducia del mercato nella strategia di business della società e nel solido percorso di crescita costruito nel corso degli anni.

Apollo rilancia su easyJet: offerta per rilevare il vettore

Aerei

Il fondo americano con 7,15 sterline supera Castlelake. Proposta entro il 7 agosto

Castlelake: «Stiamo valutando le opzioni per una possibile offerta»

Mara Monti

Apollo Global Management rilancia nella partita per il controllo della compagnia low cost britannica easyJet e supera l'offerta di Castlelake. Il fondo statunitense ha presentato una proposta preliminare da 7,15 sterline per azione, superiore ai 6,90 sterline messi sul piatto dal concorrente, valutando la compagnia aerea circa 5,7 miliardi di sterline. La reazione del mercato è stata immediata: il titolo easyJet è salito del 14,28%, chiudendo la seduta a 6,72 sterline.

Il vettore ha comunicato di aver raggiunto un accordo di principio con Apollo e che il consiglio di amministrazione è orientato a raccomandare agli azionisti un'eventuale offerta vincolante alle condizioni indicate. Advisor finanziario dell'operazione è l'istituto inglese Barclays.

L'ingresso del fondo americano di private equity Apollo riapre una partita che sembrava destinata a concludersi con Castlelake. Il fondo aveva avviato le trattative dopo il rigetto di quattro precedenti offerte, considerate dal board non coerenti con il valore della compagnia, e disponeva di tempo fino al 3 agosto per presentare una proposta definitiva nell'ambito di un'operazione di delisting da circa 5,5 miliardi di sterline, ma stava lavorando per chiudere anche prima la data prefissata. Sulla proposta di Apollo, Castlelake ha dichiarato di stare valutando le opzioni relative a una possibile of-



ferta, senza fornire ulteriori dettagli.

Apollo avvierà ora la due diligence, con accesso alle informazioni commerciali e finanziarie della società, impegnandosi a presentare un'offerta vincolante entro il 7 agosto. Uno dei principali nodi dell'operazione riguarda il rispetto della normativa europea sulla proprietà delle compagnie aeree. In quanto fondo di private equity statunitense, Apollo non può detenere direttamente il controllo di un vettore europeo senza garantire il mantenimento dei requisiti di nazionalità previsti dalla disciplina comunitaria ovvero la maggioranza del 51%. Il fondo ha assicurato di essere in grado di strutturare l'operazione nel rispetto di tali vincoli, lo stesso osta-

colo che Castlelake aveva cercato di superare attraverso una diversa configurazione della governance.

Sul piano industriale Apollo punta sulla continuità. Il fondo esclude ipotesi di spezzatino, nonostante il valore delle singole attività della compagnia sia ritenuto da parte del mercato superiore a quello espresso dall'intero gruppo, e conferma il sostegno al management e al piano di crescita, inclusa la divisione Holidays. L'obiettivo dichiarato è accelerare lo sviluppo della compagnia grazie a maggiori risorse finanziarie e a una pianificazione strategica di lungo periodo favorita dall'uscita dalla Borsa.

La proposta offre inoltre agli azionisti la possibilità di conferire le proprie partecipazioni nella società veicolo che acquisirebbe easyJet, mantenendo un'esposizione all'investimento anche dopo il delisting. Resterà inoltre in vigore il contratto di licenza del marchio con easyGroup, la holding del fondatore Stelios Haji-Ioannou, primo

azionista della compagnia con circa il 15% del capitale, che continuerà a percepire una royalty pari allo 0,25% dei ricavi del vettore.

Restano tuttavia interrogativi sulla sostenibilità economica dell'operazione. Secondo Alex Irving, analista di Bernstein, la valutazione proposta da Apollo presuppone un miglioramento della redditività e una riduzione dei costi significativamente superiori alle attese del mercato.

Sia Apollo sia Castlelake vantano una consolidata esperienza nel settore dell'aviazione. Castlelake è attiva nel leasing aeronautico ed è stata tra i co-investitori nell'operazione che ha portato Air France-KLM nel capitale di SAS. Apollo, invece, controlla una piattaforma internazionale di leasing e finanziamento aeronautico e negli ultimi anni ha investito, tra gli altri, in Sun Country Airlines, Latam, Aeromexico e la compagnia di cargo Atlas Air Worldwide.

Restano da chiarire i nodi sulla maggioranza europea. In Borsa il titolo guadagna il 15% chiudendo a 6,72 pound

Vodafone, Niel primo socio con 5,2 miliardi

Il blitz

Il miliardario francese rileva una quota del 16,2% dagli emiratini di e&

Andrea Biondi

Xavier Niel torna in Vodafone. E lo fa dalla porta principale, acquistando una quota del 16,2% (e il 17,1% dei diritti di voto) dagli emiratini di "e&".

Il fondatore di Iliad si appresta così a entrare nella stanza dei bottoni di uno dei gruppi telefonici più importanti d'Europa, proprio mentre la cura della group ceo di Vodafone, Margherita Della Valle, comincia a mostrare risultati senza però aver ancora sciolto il nodo decisivo: trasformare la semplificazione in crescita e cassa.

Il tycoon francese ha rilevato per 4,4 miliardi di sterline (5,2 miliardi di euro) l'intera quota di e&, diventando il primo azionista del gruppo britannico. Il prezzo, 112,5 pence per azione, incorpora un premio del 15% sulla chiusura di giovedì. Vodafone è subito balzata in

Borsa, per chiudere a +12,62%.

Vega, il veicolo della famiglia Niel, assicura che l'acquisto non prevede accordi di governance e che la priorità ora sta nel raggiungere il disco verde da parte delle Autorità. Ma il mercato guarda oltre. Niel non è un investitore silenzioso. In Tele2 e Millicom ha inciso su costi, efficienza e strategia. In Vodafone torna dopo il 2,5% acquistato nel 2022 e poi ceduto. Allora definì il gruppo «troppo grasso, troppo lento, troppo complesso». Oggi trova un'azienda più piccola e più esposta alle pressioni dei soci. Della Valle ha venduto Spagna e Italia, concentrato le risorse su Regno Unito, Germania e Africa e completato la fusione con Three UK, creando il maggiore operatore mobile britannico. La ristrutturazione è avviata. Ora va provato che il nuovo perimetro sappia produrre rendimenti adeguati.

È qui che l'arrivo di Niel cambia il quadro. «Vodafone è un interessante

opportunità di investimento, sostenuta da asset di qualità, marchi forti, posizioni di leadership e una presenza geografica diversificata», ha spiegato. E ha aggiunto: «Come azienda più semplice e focalizzata, Vodafone è pronta per una nuova fase di crescita ed è ben posizionata per liberare un valore sostanziale ancora inespresso nelle sue attività europee e africane».

Parole da azionista amichevole, ma con un sottotesto esigente. New Street Research vede probabili tagli dei costi più aggressivi e non esclude che, nel tempo, Niel possa aumentare ancora la presa. «Riteniamo che il copione generale di Xavier Niel sia comprare e mantenere, cercare di esercitare influenza sulla società e potenzialmente arrivare al pieno controllo nel tempo», hanno scritto gli analisti. Berenberg indica invece la possibilità di accelerare la crescita del free cash flow, replicando il metodo applicato in Tele2. Vodafone ha accolto il nuovo socio come «un azionista di lungo termine e di supporto».

L'uscita di e& racconta l'altra metà della storia. Il gruppo di Abu Dhabi incassa un ritorno netto di circa 1,3 miliardi di dollari e rinuncia al posto in consiglio. Ufficialmente vuole concen-

trarsi sulle attività principali. In pratica, l'ambizione globale lascia spazio a una ritirata ordinata, mentre un imprenditore europeo prende il suo posto.

Per Niel è anche una rivincita sul dossier italiano. Iliad aveva tentato due volte di comprare Vodafone Italia, ricevendo altrettanti no; alla fine l'asset è andato a Swisscom ed è confluito in Fastweb. Non ha conquistato la filiale Niel, ma ora siede nei posti d'onore della casa madre. E lo fa avendo alle spalle una realtà paneuropea, con oltre 50 milioni di clienti tra Francia, Italia e Polonia e interessi in Irlanda, Svizzera, Monaco, America Latina e Svezia. In totale, viste le sue attività nelle Tlc, si parla di 26 Paesi interessati, 139 milioni di abbonati, 45 mila lavoratori, 24 miliardi di euro di giro d'affari e 9 miliardi di Ebitdaal.

Il punto non sembra comunque un'offerta imminente su Vodafone: Vega lo esclude e il dossier dovrà superare i controlli sugli investimenti esteri. Il punto è che la multinazionale britannica delle Tlc ha ora un azionista industriale europeo disposto a pagare un premio per scommettere sul rilancio, ma anche abbastanza esperto da chiedere risultati in fretta.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



L'operazione promossa dal mercato: il titolo è balzato in Borsa del 12,62% a valori vicini alla transazione

NATALITÀ E LAVORO, UN POSTO STABILE VALE PIÙ DEI BONUS

CHIARA SARACENO

Da tempo demografi e sociologi sostengono che il modo più efficace di sostenere le scelte positive di fecondità non è qualche bonus una tantum, ma un ecosistema complessivo: occupazione stabile e adeguatamente remunerata, sia per gli uomini che per le donne; riequilibrio nelle responsabilità del lavoro di cura tra uomini e donne e orari amichevoli; servizi per la prima infanzia e scuole a tempo pieno di qualità e accessibili; abitazioni adeguate, economicamente sostenibili, e in contesti percepiti come sicuri e vivibili.

Ora i ricercatori dell'Inps sono giunti alla stessa conclusione, a partire dalla constatazione che anche in Italia, come è stato documentato in altri paesi sviluppati da diverse ricerche, avere un'occupazione stabile non è in contrasto con le scelte di maternità. È invece la precarietà a indurre a rimandare e, talvolta, a rinunciare del tutto. Non sorprendentemente, una recente ricerca su tutti i paesi Ue, curata da Greulich e Rendall e pubblicata su *neodemos.info*, mostra che l'impatto positivo dell'occupazione stabile sulla fecondità è ancora maggiore quando riguarda entrambi i partner. Tanto più in Italia, dove l'accesso ad una abitazione di proprietà, quindi a risorse sufficienti e certe per accendere e pagare un mutuo, sembra essere un prerequisito per il passaggio alla genitorialità, secondo un'altra ricerca a cura di Gallo e Vignoli e pubblicata sul medesimo sito.

Ma da sola non basta ad evitare che una percentuale consistente (il 20% circa) di donne lasci il lavoro dopo la maternità, come documentano ogni anno i dati dell'Ispettorato del lavoro. Contano la distanza casa-lavoro, gli orari, il clima aziendale, la disponibilità di servizi. Il Rapporto Inps segnala l'impatto favorevole della possibilità di lavorare a distanza. Possibilità, per altro, almeno per il lavoro dipendente, fortemente alla sua stabilità.

Ma il lavoro a distanza non è accessibile a tutte e tutti, per scelte aziendali e per tipologie di impiego. Rischia anche di rafforzare un'attribuzione pressoché esclusiva alle donne del lavoro di cura, se non accompagnato anche da un riequilibrio tra padri e madri nell'accudire i piccoli e da un'offerta di servizi di qualità e accessibili. Sul primo aspetto le politiche sono ancora molto carenti, mentre un miglioramento c'è stato con l'allargamento dell'offerta nidi e con il bonus nido. Il secondo, tuttavia, apre la questione delle disuguaglianze che si vengono a creare, a parità di condizioni familiari, a seconda di dove si vive. La fruizione del bonus nido, infatti, è strettamente legata alla effettiva disponibilità di posti che, come sappiamo, è non solo insufficiente, ma distribuita in modo fortemente eterogeneo a livello territoriale a svantaggio delle aree più vulnerabili.

Uno degli aspetti più interessanti di questo Rapporto Inps è l'attenzione per gli effetti disegualizzanti di politiche pur ben intenzionate. Oltre al caso del bonus nido, è citato anche quello dell'assegno unico, misura universale, ma il cui importo è determinato in base all'Isee. Secondo l'analisi Inps, la sua maggiore generosità può, forse, stimolare la fecondità tra le famiglie con Isee modesto. Ma, nonostante vi sia un importo aggiuntivo quando entrambi i genitori lavorano, rischia di scoraggiare l'offerta di lavoro delle madri, specie se con opportunità solo precarie o mal pagate e in assenza di servizi. Con la conseguenza di rendere loro e le loro famiglie più vulnerabili economicamente nel medio-lungo periodo. La soluzione non è rendere meno generoso l'assegno unico, ma creare le condizioni per cui sia fattibile e conveniente per queste madri avere una occupazione. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I sindacalisti di Ig Metall: "Assemblee permanenti, se non ci sarà chiarezza sugli esuberi"

Tagli Volkswagen, l'altolà dei sindacati "L'ad veda i lavoratori o sarà il caos"

IL RETROSCENA

SARA TIRRITO
TORINO

All'indomani della riunione del Consiglio di sorveglianza di Volkswagen, il Comitato di fabbrica del gruppo e l'associazione dei dirigenti hanno inviato una lettera ai dipendenti. Nel testo si parla di settimane di preoccupazione tra i lavoratori e si critica la comunicazione del Consiglio di amministrazione, definita «a dir poco irrispettosa» nei confronti del personale. I sindacalisti di Ig Metall giovedì hanno lanciato un ultimatum all'amministratore delegato Oliver Blume dopo avere ascoltato le dichiarazioni sibilline del board: cifre chiare o i dipendenti si riuniranno in assemblee straordinarie.

Secondo la lettera, a metà maggio il Comitato aveva già presentato al top management un documento con 86 domande, suddivise in 12 aree tematiche, sul piano strategico del gruppo per il 2030. Le risposte, si legge, mostrano ancora lacune e contraddizioni. Il punto più critico riguarda i tagli al personale, per i quali l'azienda non ha fornito cifre ufficiali né indicazioni di massima. E assenti sono anche le ripartizioni per regione o marchio. Le indiscrezioni di stampa diffuse nelle ultime ore parlano di una forbice che va da 5.500 posizioni dirigenziali a 140.000 posti di lavoro, cifra diffusa dallo Spiegel. I sindacati chiedono ora un'analisi indipendente, oltre al rispetto dei contratti collettivi e degli accordi di stabilimento. Tra le priorità figurano anche la revisione del modello di gestione del Consiglio di amministrazione e il futuro del sito di Osnabrück, un sito a rischio chiusura anche perché non coperto dalla legge

Vw che impone la maggioranza dei due terzi (inclusi gli azionisti sociali) per la chiusura degli stabilimenti.

Gli appelli al ceo Oliver Blume comunque continuano a cadere nel vuoto. Il "piano sul futuro", presentato giovedì al Consiglio di sorveglianza, parla genericamente di «riduzione dei costi» e di «revisione dei modelli» senza cifre chiare sui tagli, che invece chiedono i lavoratori. Nero su bianco è prevista una frenata nella gamma di modelli fino al 50% e un taglio della complessità dell'offerta fino al 75%. Piattaforme, architetture elettroniche e software poi, saranno armonizzati per l'emisfero occidentale e per quello orientale è prevista la leader di mercato in Cina», mentre in Sud America ha raggiunto la quota di mercato più alta degli ultimi dieci anni. Il gruppo sottolinea inoltre di aver compensato, negli ultimi tre anni, venti contrari esterni sul piano finanziario nell'ordine delle decine di miliardi di euro attraverso programmi di performance comuni a tutti i marchi. Resta però un titolo che ha dimezzato il valore di Borsa dall'insediamento di Blume nel 2022 e una debolezza di fondo.

La comunicazione tra lavoratori e azienda sembrano per ora viaggiare in parallelo. E l'inquietudine cresce, con i sindacati pronti a ripetere le azioni di giovedì, che hanno visto



JENS SCHLUTER / AFP

Una delle proteste di Ig Metall nel sito tedesco di Zwickau

proteste in tutta la Germania, con cartelli e umorismo nero.

Se il piano di ristrutturazione di Blume dovesse concretizzarsi, le conseguenze si farebbero sentire anche nel nostro Paese. La Germania resta il primo mercato di sbocco per l'export della componentistica italiana: circa 5 miliardi di euro di produzione, ogni anno, sono destinati ai marchi tedeschi, in particolare Volkswagen, BMW e Mercedes. Un flusso che negli anni ha contribuito a compensare il calo della produzione nel nostro Paese. In più non è chiaro cosa sarà dei marchi Ducati e Lamborghini, su cui secondo indiscrezioni è in corso una valutazione di vendita o quotazione. Anche per questo si sono mobilitati i sindacati italiani. «Preoccupa lo scenario europeo - hanno detto Samuele Lodi, segretario nazionale Fiom Cgil per la mobilità e Simone Selmi, segretario generale della sezione di Bologna -. Occorre difendere l'integrità industriale, occupazionale e produttiva, coinvolgendo i lavoratori di Ducati e Lamborghini». —

L'Istat: produzione giù dello 0,3% a causa del blocco di Hormuz. Cresce l'energia

L'industria tricolore tira il freno a maggio Primo calo in tre mesi, ma sale l'automotive

IL CASO

FABRIZIO GORIA

L'industria italiana frena. A maggio la produzione registra una battuta d'arresto, con un calo dello 0,3% su aprile. Il dato interrompe una striscia di tre rialzi consecutivi, ma non compromette il quadro del secondo trimestre. «Sia i dati oggettivi che le indagini congiunturali hanno finora indicato l'industria come il settore più resiliente dell'economia italiana nella prima parte del 2026», osserva Paolo Pizzoli, senior economist di Ing. Il calo mensile, superiore alle attese, si inserisce in uno scenario globale complesso. L'impatto delle tensioni geopolitiche in Iran sui costi dell'energia impone cautela, eppure il comparto resta un motore di crescita decisivo per il Prodotto interno lordo.

+11,6%

La variazione
del settore dei
mezzi di trasporto
nel mese di maggio

La flessione di maggio coinvolge quasi tutti i raggruppamenti. L'unico segno positivo arriva dall'energia, con un balzo del 4,6 per cento. Arretrano i beni intermedi con uno 0,8% in meno, i beni di consumo in discesa dello 0,5% e i beni strumentali con una limatura dello 0,1 per cento. La media del trimestre marzo-maggio conferma un saldo attivo, segnando un aumento dello 0,9% sui tre mesi precedenti. Su base annua, al netto degli effetti di calendario, l'indice generale sale dell'1,1 per cento. A sostenere il dato tendenziale sono i beni strumentali, in progresso del 5,0%, affiancati dall'energia e dai beni intermedi. Arretrano in misura

marcata i beni di consumo, in flessione del 3,2 per cento. A livello settoriale si evidenzia la spinta dei mezzi di trasporto, in ascesa dell'11,6%, seguiti dalla farmaceutica e dalla chimica. Sul punto, si dice soddisfatto il ministro delle Imprese e del Made in Italy Adolfo Urso, che ricorda come sia «positivo» il trend dell'automotive. Ma intanto prosegue la crisi del tessile e dell'abbigliamento, con un crollo del 6,6%, unita alle perdite nella riparazione di macchinari e nell'elettronica.

Secondo i dati Istat, l'inerzia statistica per il secondo trimestre assicura un incremento della produzione dello 0,7% rispetto ai primi tre mesi dell'anno. Le indagini congiunturali suggeriscono un mese di giugno all'insegna della stabilità, complice il riadattamento di molte catene del valore colpite dalle tensioni geopolitiche nel Golfo Persico e in particolare dovute al blocco dello Stretto di Hormuz. Eventuali miglio-

menti dipendono da fattori ben definiti, come la riduzione delle scorte di prodotti finiti e il risveglio dell'apparato industriale tedesco.

Sul lato più di scenario, Pizzoli esclude scatti in avanti repentini, delineando al contrario «una ripresa cauta e graduale - un contesto simile a quello che si andava delineando all'inizio dell'anno, prima dello scoppio della guerra tra Stati Uniti e Iran». Traducendo le dinamiche produttive in prospettive macroeconomiche, l'industria garantirà un contributo utile a compensare la debolezza dei servizi. Secondo l'analisi della banca olandese, il rallentamento dei consumi delle famiglie pesa sulla domanda, ma la crescita del Pil del trimestre si manterrà in territorio positivo. Il profilo previsivo di Ing per la seconda metà dell'anno indica un recupero contenuto, con un aumento medio del Pil italiano pari allo 0,8% per tutto il 2026. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA