

Rassegna Stampa del 14/07/26 - BANCA DI CREDITO POPOLARE

14/07/26	Agest	20260714_TITOLI DI STATO	
14/07/26	Agest	20260714_TASSI_INDICI	
14/07/26	Agest	20260714_CAMBI	
14/07/26	Corriere della Sera	Sussurri e Grida	
14/07/26	Corriere della Sera	Mps, l'ipotesi di un premio ai soci	
14/07/26	Corriere della Sera	La Lente	
14/07/26	Corriere della Sera	Il ciclone dei chip fa cadere la Corea,mercato giu' del 9%	
14/07/26	Corriere della Sera	Borse, ora un mercato europeo	
14/07/26	Corriere della Sera	Non freniamo il Sud che corre	di E d'Errico
14/07/26	Corriere della Sera	La cura che serve al paese	di C Verdelli
14/07/26	Italia Oggi	Piazza Affari cresce, ma non per i nuovi arrivi	
14/07/26	Italia Oggi	Milano dribbla i cali tech	
14/07/26	Italia Oggi	Consob, piu' integrazione Ue	
14/07/26	Mattino	La Bce avverte - piu' rischi al ribasso per la crescita	
14/07/26	Mattino	Trump blocca di nuovo Hormuz	
14/07/26	Mattino	Unicredit fa causa a Linde per recuperare 448 milioni	
14/07/26	Mattino	Stretta sul vertice della Consob Guido Stazi verso la presidenza	
14/07/26	Mattino	Mercato unico contro il nanismo Piazza Affari ha perso 100 societa'	
14/07/26	Milano Finanza	Consob rilancia la borsa unica	
14/07/26	Milano Finanza	L'italiano diversifica di piu'	
14/07/26	Milano Finanza	SpaceX, Bending, Sk Hynix - le maxi ipo perdono quota	
14/07/26	Milano Finanza	Il petrolio a 80 \$ frena le borse	
14/07/26	Milano Finanza	Esrb - rischi per i mercati legati a valutazioni e Ai	
14/07/26	Milano Finanza	Unicredit, lite russa da 460 mln	
14/07/26	Milano Finanza	Consob, l'apprezzabile reggenza di Mosca	
14/07/26	Repubblica	Stellantis cresce negli Usa	
14/07/26	Repubblica	Fuga dalla Borsa, cento uscite in vent'anni	
14/07/26	Repubblica	Consob, accordo sul presidente Forza Italia ha scelto Stazi	
14/07/26	Sole 24 Ore	Inwit perde in Tribunale il primo round con Tim	
14/07/26	Sole 24 Ore	Intesa Sanpaolo entra in maxi finanziamenti delle rinnovabili in Usa	
14/07/26	Sole 24 Ore	America, il rally delle small cap	
14/07/26	Sole 24 Ore	UniCredit fa causa a Linde per recuperare 460 milioni	
14/07/26	Sole 24 Ore	Treasury, il tasso reale Usa balza ai massimi dal 2008	
14/07/26	Sole 24 Ore	Trump - blocco navale a Hormuz e pedaggio del 20% alle navi	
14/07/26	Sole 24 Ore	Brevi	
14/07/26	Sole 24 Ore	Consob - Piazza Affari ha perso 100 societa' quotate in 20 anni	
14/07/26	Sole 24 Ore	Stellantis, vendite in ripresa	
14/07/26	Sole 24 Ore	Ipotesi Guido Stazi per la nomina alla presidenza	
14/07/26	Sole 24 Ore	Parterre	
14/07/26	Sole 24 Ore	Dimon - JPMorgan e' un ponte per gli Usa	

Rassegna Stampa del 14/07/26 - BANCA DI CREDITO POPOLARE

14/07/26	Sole 24 Ore	EasyJet, pausa in Borsa dopo i rilanci
14/07/26	Sole 24 Ore	Rina, tre offerte vincolanti in arrivo per il controllo
14/07/26	Stampa	Volkswagen conferma i 100 mila tagli
14/07/26	Stampa	La svolta in Consob

Titoli di Stato

Scadenza	Codice Isin	Prezzo rif. 13.07	Qtà euro (mg)	Rend. eff.% lordo	Rend. eff.% netto
Buoni ordinari Tesoro					
31.07.26	IT0005692485	99,893	2119	—	—
14.08.26	IT0005666851	99,803	911	2,40	2,15
14.09.26	IT0005669269	99,617	4251	2,30	2,05
30.09.26	IT0005702656	99,504	2226	2,36	2,05
14.10.26	IT0005674335	99,395	3649	2,44	2,18
13.11.26	IT0005678492	99,208	6000	2,41	2,15
30.11.26	IT0005711749	99,123	2149	2,34	2,03
14.12.26	IT0005684888	98,960	4314	2,52	2,25
31.12.26	IT0005719536	98,825	1748	2,51	2,20
14.01.27	IT0005689887	98,739	2974	2,55	2,28
12.02.27	IT0005695256	98,522	6528	2,58	2,32
12.03.27	IT0005699340	98,295	1763	2,64	2,33
14.05.27	IT0005709289	97,805	1063	2,70	2,36
14.07.27	IT0005722514	97,315	35614	2,77	2,42

Scadenza +spread	Codice Isin	Cedola in corso	Prezzo rif. 13.07	Qtà euro (mg)	Rend. eff.% lordo	Rend. eff.% netto
Certificati credito Tesoro - 6mEuribor						
15.10.28 +0,80	IT0005534984	1,65	101,570	353	2,74	2,29
15.04.29 +0,65	IT0005451361	1,57	101,340	827	2,81	2,39
15.10.30 +0,75	IT0005491250	1,62	101,750	3549	2,99	2,56
15.10.31 +1,15	IT0005554982	1,82	103,520	261	3,11	2,63
15.04.32 +1,05	IT0005594467	1,77	103,010	229	3,16	2,70
15.04.33 +1,00	IT0005620460	1,80	103,240	679	3,25	2,78
15.04.34 +1,05	IT0005652828	1,77	102,700	471	3,34	2,88
15.04.35 +0,80	IT0005680753	1,65	100,580	2791	3,41	2,97
15.04.36 +0,80	IT0005707689	1,65	99,960	5128	3,50	3,05

Buoni Tesoro Poliennali						
01.08.2026	IT0005454241	—	99,877	4946	0,00	0,00
28.08.2026	IT0005607269	1,55	100,085	225	2,39	2,01
15.09.2026	IT0005556011	1,93	100,244	14846	2,35	1,88
01.11.2026	IT0001084567	3,63	101,405	546	2,39	1,53
01.12.2026	IT00055210650	0,63	99,540	3761	2,46	2,31
15.01.2027	IT0005390874	0,43	99,174	6078	2,50	2,39
15.02.2027	IT0005580045	1,48	100,170	136	2,64	2,27
25.02.2027	IT0005633794	1,28	99,940	1050	2,64	2,31
01.04.2027	IT0005484552	0,55	98,920	2130	2,65	2,51
01.06.2027	IT0005740830	1,10	99,598	1647	2,68	2,39
15.07.2027	IT0005599904	1,73	100,700	1034	2,75	2,32
01.08.2027	IT00057274805	1,03	99,340	1376	2,75	2,44
26.08.2027	IT0005657330	1,05	99,310	2742	2,75	2,48
15.09.2027	IT0005416570	0,48	97,970	6403	2,74	2,62
15.10.2027	IT0005622128	1,35	99,890	2399	2,81	2,46
01.11.2027	IT0001174611	3,25	104,670	154	2,82	2,02
01.12.2027	IT0005500068	1,33	99,790	2340	2,82	2,48
01.02.2028	IT0005323032	1,00	98,790	4630	2,82	2,56
28.02.2028	IT0005692410	1,10	98,980	640	2,86	2,58
15.03.2028	IT0005433690	0,13	95,880	4076	2,81	2,78
01.04.2028	IT0005521981	1,70	100,900	1838	2,86	2,43
15.06.2028	IT0005641029	1,33	99,590	2920	2,89	2,54
15.07.2028	IT0005445306	0,25	95,460	1955	2,86	2,78
01.08.2028	IT0005548315	1,90	101,820	1726	2,89	2,42
01.09.2028	IT0004889033	2,38	103,860	464	2,88	2,30
01.12.2028	IT0005340929	1,40	99,840	5141	2,89	2,53
15.01.2029	IT0005660052	1,18	98,580	785	2,96	2,65
01.02.2029	IT0005566408	2,05	102,810	174	2,96	2,42
15.02.2029	IT0005467482	0,23	93,910	2460	2,93	2,85
15.03.2029	IT0005689960	1,20	98,550	1562	2,99	2,68
15.06.2029	IT0005495731	1,40	99,510	3048	3,00	2,64
01.07.2029	IT0005584849	1,68	100,960	5675	3,03	2,60
08.08.2029	IT0005365165	1,50	100,110	1885	2,98	2,60
15.09.2029	IT0005716839	0,75	100,590	6198	2,82	2,44
01.10.2029	IT0005611055	1,50	99,900	5614	3,05	2,67
01.11.2029	IT0001278511	2,63	106,990	987	3,02	2,39
15.12.2029	IT0005519787	1,93	102,610	4631	3,05	2,58
01.03.2030	IT0005024234	1,75	101,550	566	3,07	2,63
01.04.2030	IT0005383309	0,68	94,100	1429	3,06	2,89
15.06.2030	IT0005542797	1,85	102,160	456	3,13	2,64
01.07.2030	IT0005637399	1,48	99,390	1077	3,14	2,76
01.08.2030	IT0005403396	0,48	91,880	2063	3,12	2,99
01.10.2030	IT0005654462	1,35	98,220	7456	3,18	2,83
15.11.2030	IT000561888	2,00	103,380	823	3,18	2,67
01.12.2030	IT0005413171	0,83	93,900	459	3,17	2,95
01.02.2031	IT0005671273	1,43	98,570	1383	3,21	2,84
15.02.2031	IT0005580094	1,75	101,270	4381	3,22	2,78
01.04.2031	IT0005422891	0,45	90,090	975	3,20	3,08
01.05.2031	IT0001444378	3,00	112,430	517	3,21	2,50
01.06.2031	IT0005707614	1,58	99,620	8273	3,26	2,84
15.07.2031	IT0005595803	1,73	101,000	14979	3,26	2,82
01.08.2031	IT0005436693	0,30	87,880	2454	3,25	3,16
15.11.2031	IT0005619546	1,58	99,370	7101	3,30	2,90
01.12.2031	IT0005449969	0,48	88,640	531	3,29	3,16
01.03.2032	IT0005094088	0,83	91,640	505	3,31	3,09
01.06.2032	IT0005466013	0,48	87,430	1778	3,35	3,21
15.07.2032	IT0005647265	1,63	99,300	1604	3,40	2,99
15.11.2032	IT0005668220	1,63	99,040	5127	3,44	3,02
01.12.2032	IT0005494239	1,25	94,960	3036	3,41	3,06
01.02.2033	IT0003256820	2,88	113,480	3599	3,46	2,78
15.03.2033	IT0005689994	1,58	98,130	1027	3,49	3,09
01.05.2033	IT0005518128	2,20	105,660	1394	3,48	2,94
15.06.2033	IT0005704868	1,65	98,860	1602	3,51	3,07
01.09.2033	IT0005240350	1,23	93,560	2210	3,50	3,18
15.09.2033	IT0005722845	0,56	98,980	220	3,54	3,10
01.11.2033	IT0005544082	2,18	105,250	1905	3,55	3,02
01.03.2034	IT0005560948	2,10	104,200	1855	3,60	3,08
01.07.2034	IT0005584856	1,93	101,670	3059	3,63	3,15
01.08.2034	IT0003535157	2,50	109,660	1189	3,64	3,03
01.02.2035	IT0005607970	1,93	101,300	2463	3,70	3,22
01.03.2035	IT0005358806	1,68	97,770	4622	3,69	3,25
01.08.2035	IT0005631590	1,83	99,390	2025	3,76	3,29
01.10.2035	IT0005648149	1,80	98,830	3403	3,78	3,32
01.02.2036	IT0005676504	1,73	97,370	3547	3,81	3,37
01.03.2036	IT0005402117	0,73	81,380	2489	3,81	3,60
01.07.2036	IT0005706285	1,90	99,820	3955	3,85	3,37
01.09.2036	IT0005177909	1,13	87,030	2082	3,84	3,53
01.02.2037	IT0003934657	2,00	101,550	10225	3,85	3,35
01.03.2037	IT0005433195	0,48	74,780	2577	3,90	3,75
01.03.2038	IT0005496770	1,63	93,490	7650	3,99	3,56
01.09.2038	IT0005321325	1,48	90,200	2353	4,01	3,61
01.08.2039	IT0004286966	2,50	109,680	5298	4,08	3,47
01.10.2039	IT0005582421	2,08	100,760	4882	4,11	3,58
01.03.2040	IT0005377152	1,55	89,790	4298	4,12	3,70
01.09.2040	IT0004532559	2,50	109,590	4688	4,14	3,53
01.10.2040	IT0005635583	1,93	96,820	9876	4,19	3,68
01.03.2041	IT0005421703	0,90	74,270	2227	4,21	3,93
01.10.2041	IT0005694630	1,98	97,030	4922	4,26	3,74
01.09.2043	IT0005530032	2,23	101,960	1962	4,33	3,77
01.09.2044	IT0004923998	2,38	105,800	4335	4,33	3,74
01.09.2046	IT0005083057	1,63	84,880	4477	4,43	3,97
01.03.2047	IT0005162828	1,35	77,120	1427	4,44	4,04
01.03.2048	IT0005273013	1,73	86,620	5687	4,46	3,98
01.09.2049	IT0005363111	1,93	91,460	5779	4,49	3,97
01.09.2050	IT0005398406	1,23	70,080	5790	4,54	4,15
01.09.2051	IT0005425233	0,85	58,080	12096	4,55	4,24
01.09.2052	IT0005480980	1,08	63,940	2696	4,56	4,20
01.10.2053	IT0005534141	2,25	99,150	15548	4,60	4,02
01.10.2054	IT0005611741	2,15	95,760	3329	4,62	4,05
01.10.2055	IT0005668238	2,33	100,800	6680	4,65	4,06
01.03.2067	IT0005217390	1,40	69,000	12745	4,51	4,04
01.03.2072	IT0005441883	1,08	57,700	12139	4,30	3,89

Buoni Tesoro Poliennali - Futura						
17.11.2028	IT0005425761	0,30	95,550	1724	2,94	2,81
14.07.2030	IT0005415291	0,65	93,270	2275	3,24	3,05
16.11.2033	IT0005466351	0,68	86,310	1809	3,70	3,49
27.04.2037	IT0005442097	0,60	78,990	3610	4,09	3,85

Buoni Tesoro Poliennali - Green						
30.10.2031	IT0005542359	2.00	103.610	3562	3.28	2.78
30.04.2035	IT0005508590	2.00	102.380	2583	3.71	3.21
30.10.2037	IT0005596470	2.03	101.300	4372	3.94	3.43
30.04.2045	IT0005438004	0.75	63.700	3704	4.39	4.14
30.04.2046	IT0005631608	2.05	96.330	3678	4.42	3.89

Buoni Tesoro Poliennali - Italia Si						
23.06.2031	IT0005713547	0,80	100,530	5327	4,41	3,84

Buoni Tesoro Poliennali - Più						
25.02.2033	IT0005634800	0,71	98,380	2547	3,66	3,23

Buoni Tesoro Poliennali - Valore						
13.06.2027	IT0005547408	2,00	101,051	3360	2,83	2,33
10.10.2028	IT0005565400	1,03	103,080	9712	3,05	2,50
05.03.2030	IT0005583486	0,81	102,100	5673	3,29	2,80
14.05.2030	IT0005594483	0,84	101,710	2125	3,34	2,86
10.03.2032	IT0005696338	0,65	98,770	3896	3,49	3,08
28.10.2032	IT0005672024	0,65	98,320	3864	3,51	3,10

Indici obbligazionari

	Chiusura 10.07	Var.% giorno	Var.% in.anno	Rend. %	Dura- tion
FTSE					
WGBI	563,53	0,09	-0,19	3,02	6,42
WGBI 1-3 Yrs	368,61	-0,01	0,72	2,71	1,84
EGBI	227,35	0,11	0,17	2,57	6,78
EGBI 1-3 Yrs	177,37	0,01	0,35	2,12	1,88
Eurobig	230,72	0,09	0,41	2,60	6,04
Giappone	274,98	0,76	-4,66	1,59	9,60
Gran Bretagna	811,66	0,21	-0,75	3,79	7,80
Stati Uniti	561,21	-0,05	-0,22	3,63	5,62
EBIG Corporate	258,13	0,06	0,90	3,03	4,47
FTSE Eurozone	chius. 13.07				
BTp	795,26	-0,26	0,21	—	—
CcT	477,72	-0,03	1,54	—	—
Bot	348,41	-0,01	1,00	—	—

Tassi

TASSI BCE			
Durata	Tasso	Data operazione	mlt 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 (10/07/26)	2,1820
Aonia Aus (13/07/26)	4,3500
Corra Can (10/07/26)	2,3000
Saron Swiss (10/07/26)	-0,0383
Sofr Usa (10/07/26)	3,5500
Sonia Uk (10/07/26)	3,7310
Tonar Jpn (13/07/26)	0,9770

Nota. I tassi di riferimento alternativi sono tassi quasi privi di rischio (risk-free rates) calcolati sulla base delle operazioni di merca- to sotto la vigilanza delle rispettive autorità nazionali competenti.

EURIBOR			IRS		
Tassi del 13.07 - Valuta 15.07			Tassi del 13.07		
Scad.	Tasso 360	Tasso 365	Scadenza	Denaro	Lettera
1 w	2,162	2,192	1Y/6M	2,81	2,84
1 m	2,224	2,255	2Y/6M	2,89	2,91
3 m	2,431	2,465	3Y/6M	2,90	2,93
6 m	2,621	2,657	4Y/6M	2,92	2,95
1 a	2,800	2,839	5Y/6M	2,94	2,97
Media % mese Giugno			6Y/6M	2,98	2,99
1 m	2,121	2,151	7Y/6M	3,00	3,03
3 m	2,335	2,367	8Y/6M	3,04	3,07
6 m	2,590	2,626	9Y/6M	3,08	3,10
1 a	2,804	2,843	10Y/6M	3,11	3,15
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	3,15	3,17
			12Y/6M	3,18	3,21
			15Y/6M	3,26	3,30
			20Y/6M	3,31	3,34
			25Y/6M	3,29	3,33
			30Y/6M	3,25	3,28
			40Y/6M	3,13	3,16
			50Y/6M	3,00	3,02

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	-1,54	-1,57	-1,53	-1,53	-1,56	-1,53	-1,52	-1,52	-1,46	
Giappone	1,32	1,39	1,35	1,29	1,08	0,83	0,48	0,29	-0,27	
Regno Unito	-1,61	-1,72	-1,61	-1,63	-1,70	-1,70	-1,62	-1,90	-2,05	

RENDIMENTI PER SCADENZE										
Calcolati sui titoli benchmark dell'area Euro										
Data	3m	6m	1a	2a	3a	5a	7a	10a	30a	
Ieri	2,35	2,34	2,53	2,65	2,66	2,76	2,90	3,04	3,61	
Un mese fa	2,22	2,30	2,46	2,58	2,54	2,66	2,76	2,95	3,53	
Un anno fa	1,81	1,86	1,81	1,88	1,98	2,28	2,44	2,73	3,25	

TASSI INTERBANCARI

13.07											
Risk Free Rate											
Scadenze	€str Comp. Euro	Term Sofr Usd	Term Sonia Gbp	Term Torf Jpy	Saron Comp. Chf	Cibor Dkr	Oibor Nok	Stibor Skr	Wibor Pln	Hibor Cnh	Pribor Czk
0/N	—	—	—	—	—	—	—	—	3,85000	2,64119	3,75000
1w	2,18234	—	—	—	—	2,06330	4,29000	1,76000	3,58000	2,60000	3,77000
1m	2,14324	3,67637	3,74600	0,97375	-0,03830	2,19670	4,37000	1,86700	3,58000	2,66042	3,80000
2m	—	—	—	—	—	—	4,50000	1,94900	—	2,85000	—
3m	2,00762	3,75292	3,79080	0,98250	-0,04180	2,34330	4,61000	2,01000	3,65000	2,93649	3,81000
6m	1,97682	3,87135	3,88700	1,07125	-0,04650	2,65330	4,84000	2,17300	3,65000	3,17964	3,89000
12m	1,96593	4,03255	4,03730	—	—	3,02670	—	—	—	3,54958	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	288.624.238
Controlval. €	2.781.727.937
Contratti totali	253.138
Dati aggregati	
Titoli quotati	200
↑ in rialzo	104
↓ in ribasso	70
→ invariati	20
— non rilevati	6

INDICI

		Var. %	Var. %
Indice		13.07	giorno in.anno
INDICI IL SOLE 24ORE - MORNINGSTAR			
SOLE40 MORN.	1909,55	0,45	13,20
SOLE24ESG MORN.	1715,25	0,35	5,55
INDICI FTSE			
FTSE All Share	55476,88	0,38	16,40
FTSE MIB	52809,35	0,37	17,50
FTSE Italia Mid Cap	62736,49	0,47	6,62
FTSE Italia Small Cap	37219,07	0,74	0,94
FTSE Italia STAR	48780,50	0,85	-2,45
FTSE Italia Mib Storico	44787,02	0,22	17,21
FTSE Italia Growth	9214,39	0,25	6,96
FTSE Italia PIR PMI	33855,86	0,40	6,46
FTSE Italia PIR Mid Small Cap	35465,11	0,41	6,46
SETTORIALI			
Energia	26667,71	2,46	32,80
Materiali di Base	60897,29	0,50	22,53
Risorse di Base	41506,14	-0,24	10,78
Industriali	87041,22	-0,85	17,56

Costruzioni/Mater.	67292,62	-0,45	-8,66	Media	9056,30	1,14	-6,25
Prodotti/Serv.Ind.	91504,81	-0,90	22,20	Turismo/Tempo Lib.	69956,86	0,06	13,60
Beni Immobili	9655,50	-0,04	9,76	Telecomunicazioni	14903,88	0,67	32,36
Beni di Consumo	108590,61	0,59	-2,55	Utilities	55367,08	0,80	12,46
Auto/Componenti	276289,77	-0,22	-13,02	Finanziari	45803,18	0,34	14,68
Prodotti Alimentari	70136,95	0,74	-0,52	Banche	39379,17	0,37	14,11
Beni Person./Fam.	114513,08	1,05	-5,12	Assicurazioni	48010,11	0,21	20,18
Salute	191493,45	0,33	1,81	Tecnologici	227414,15	-0,59	135,46
Servizi	24010,55	0,16	-9,16	ALTRI INDICI			
Commercio	104230,78	-0,32	-9,49	MIB ESG	2292,28	0,19	18,01
				Sole 24Ore storico*	3891,99	0,54	7,68

FTSE 100 10498,29 +0,01% | XETRA DAX 25114,25 +0,19% | CAC40 8364,65 +0,31%

INDICI BORSE MONDIALI

		Var. %	Var. %
Indice		13.07	giorno in.anno
MSCI world Usd #	4867,82	0,34	9,87
MSCI world val. loc. #	3793,83	0,32	10,49
Eurostoxx	665,60	-0,01	8,72
Eurostoxx (50)	6271,02	0,02	8,28
FTSE EuroTop (100)	4955,57	-0,06	8,72
Stoxx Europe Sel. Div. 30	2483,52	0,58	11,08
Stoxx (50)	5370,26	-0,08	9,20
Stoxx (600)	641,01	-0,01	8,24
Amsterdam Amst. Exch.	1085,40	0,11	14,10
Francoforte Dax (Xetra)	25114,25	0,19	2,55
Madrid Ibex 35	19335,70	-0,25	11,72
Parigi Cac 40	8364,65	0,31	2,64
Londra FTSE 100	10498,29	0,01	5,71
Stoccolma OMX All Share	1096,64	-0,27	4,87
Zurigo Swiss Market In.	14266,18	0,22	7,53
New York Dow J. ind.	52498,64	-0,26	9,23
S&P 500	7515,34	-0,79	9,79
Nasdaq 100	29264,10	-1,88	15,90
San Paolo B3sp Bovespa	175803,92	-1,16	9,11
Hong Kong Hang Seng	24213,72	0,16	-5,53
Mumbai Sensitive	77616,40	0,06	-8,92
Seul Kospi 200	1078,78	-9,85	78,02
Shanghai Composite	3913,79	-2,06	-1,39
Singapore Straits Tim.	5470,34	0,02	17,74
Tokyo Nikkei 225	67242,73	-1,92	33,58
Johannesburg All Share	110003,37	-0,32	-5,03
MSCI em.mk free loc. #	107220,91	0,80	22,80
MSCI em.mk free Usd #	1690,70	0,89	20,39

BRENT DTD 76,30 +5,02% | NATURAL GAS DUTCH 51,33 +5,27%

Cambi

RILEVAZIONI BCE

Paese	Valute	Dati al 13.07	Var. % giorno	Var. % in. anno
Stati Uniti	Usd	1,1424	-0,052	-2,77
Giappone	Jpy	185,2300	0,114	0,62
G. Bretagna	Gbp	0,8533	0,206	-2,21
Svizzera	Chf	0,9253	0,325	-0,65
Australia	Aud	1,6454	0,043	-6,41
Brasile	Brl	5,8439	-0,113	-9,21
Canada	Cad	1,6148	-0,179	0,37
Danimarca	Dkk	7,4750	-0,001	0,08
Filippine	Php	70,3480	-0,043	1,56
Hong Kong	Hkd	8,9548	-0,070	-2,09
India	Inr	109,2375	0,249	3,45
Indonesia	Idr	20617,9200	-0,211	4,97
Islanda	Isk	143,4000	-0,139	-2,58
Israele	Ilis	3,4565	0,573	-7,76
Malaysia	Myr	4,6507	-0,028	-2,46

Paese	Valute	Dati al 13.07	Var. % giorno	Var. % in. anno
Messico	Mxn	19,9815	-0,262	-5,38
N. Zelanda	Nzd	1,9770	-0,192	-2,99
Norvegia	Nok	11,1595	0,099	-5,77
Polonia	Pln	4,3238	-0,545	2,44
Rep. Ceca	Czk	24,2620	0,012	0,10
Rep.Pop.Cina	Cny	7,7427	-0,008	-5,88
Romania	Ron	5,2340	0,013	2,69
Russia	Rub	—	—	—
Singapore	Sgd	1,4765	0,054	-2,25
Sud Corea	Krw	1706,8500	-0,771	0,58
Sudafrica	Zar	18,6938	0,204	-3,86
Svezia	Sek	11,0270	0,113	1,90
Thailandia	Thb	38,1390	0,158	2,47
Turchia	Try	53,6848	-0,036	6,34
Ungheria	Huf	356,7800	0,107	-7,37

RILEVAZIONI BANCA D'ITALIA

Dati al 13.07	Euro	Var. % in. anno	Dollari
Africa Centrale			
Camerun Franco CFA	655,9570	—	574,1920
Eritrea Nakfa	17,5701	-2,77	15,3800
Etiopia Birr	182,7599	0,24	159,9789
Gambia Dalasi	82,4500	-3,43	72,1700
Ghana Cedi	13,1066	6,77	11,4729
Gibuti Franco	203,0280	-2,77	177,7210
Guinea Franco	9985,2790	-2,51	8740,6154
Kenya Scellino	147,6254	-2,59	129,2239
Liberia Dollaro	207,3570	-1,17	181,5100
Mauritania Ouguiya	45,5820	-2,70	39,9000
Nigeria Naira	1576,0779	-7,22	1379,6200
Rep. D. Congo Franco	2570,4000	0,28	2250,0000
Rwanda Franco	1676,1679	-1,92	1467,2338
Seychelles Rupia	16,5902	-4,95	14,5222
Sierra Leone Leone	27,6305	-0,41	24,1864
Somalia Scellino	652,7331	-2,66	571,3700
Sudan Sterlina	685,6374	-2,75	600,1728
Uganda Scellino	4208,6100	-1,02	3684,0100

Africa del Sud			
Angola Kwanza	1048,9930	-2,87	918,2360
Botswana Pula	15,9331	-1,96	0,0717
Burundi Franco	3424,0470	-1,89	2997,2400
Lesotho Loti	18,6938	-3,86	16,3636
Malawi Kwacha	1979,4056	-2,84	1732,6730
Mozambico Metical	72,6900	-3,20	63,6300
Namibia Dollaro	18,6938	-3,86	16,3636
Tanzania Scellino	3000,4308	3,77	2626,4275
Zambia Kwacha	20,6239	-21,00	18,0531
Zimbabwe Dollaro	30,6337	0,35	26,8152

Africa Insulare			
Capo Verde Escudo	110,2650	—	96,5200
Comore Franco	491,9678	—	430,6440
Madagascar Ariary	4894,6100	-8,96	4284,5000
Mauritius Rupia	53,8566	-0,64	47,1434
Sant Elena Sterlina	0,8533	-2,21	1,3388
Sao Tome Dobra	24,5000	—	21,4461

Africa Mediterranea			
Algeria Dinaro	152,0868	0,01	133,1292
Egitto Lira	56,9562	1,62	49,8566
Libia Dinaro	7,3142	15,04	6,4025
Marocco Dirham	10,6570	-0,53	9,3290
Tunisia Dinaro	3,3710	-0,70	2,9508

Asia			
A.Saudita Riyal	4,2840	-2,78	3,7500
Afghanis. Afghani	75,1205	-3,24	65,7567
Armenia Dram	419,5000	-6,36	367,2100
Azerbaigian Manat	1,9421	-2,77	1,7000
Bahrain Dollaro	0,4300	-2,71	0,3760
Banglad. Taka	140,5152	-2,22	123,0000
Bhutan Ngultrum	109,2375	3,45	95,6211
Brunei Dollaro	1,4765	-2,25	1,2925
Cambogia Riel Kam.	4608,7200	-2,17	4034,2400
Em. Arabi Uniti Dirham	4,1955	-2,77	3,6725
Georgia Lari	3,0063	-5,04	2,6316
Giordania Dinaro	0,8100	-2,77	0,7090
Iraq Dinaro	1496,5440	-2,77	1310,0000
Kazakistan Tenge	542,6400	-8,39	475,0000
Kirghizistan Som	99,9029	-2,77	87,4500
Kuwait Dinaro	0,3527	-2,49	0,3087
Laos Kip	25671,0000	7,15	22471,0000
Libano Lira	102244,8000	-2,77	89500,0000
Macao Pataca	9,2234	-2,10	8,0737

Dati al 13.07	Euro	Var. % in. anno	Dollari
Asia			
Maldiva Rufiyaa	17,6158	-2,77	15,4200
Mongolia Tugrik	4094,2200	-2,03	3583,8800
Myanmar Kyat	2399,0000	-2,78	2100,0000
Nepal Rupia	174,7800	3,45	152,9900
Oman Rial	0,4393	-2,77	0,3845
Pakistan Rupia	317,6792	-3,56	278,0805
Qatar Riyal	4,1583	-2,78	3,6400
Siria Lira	139,3728	-98,93	122,0000
Sri Lanka Rupia	383,5762	5,28	335,7635
Tagikistan Somoni	10,5726	-2,69	9,2547
Taiwan Dollaro	36,7129	-0,40	32,1366
Turkmenistan Manat	3,9984	-2,77	3,5000
Uzbekistan Sum	13793,1000	-2,30	12073,7900
Vietnam Dong	30006,0000	-2,84	26266,0000
Yemen Rial	272,2500	-2,80	238,3100

Centro America			
Ant. Ol. Fiorino	2,0449	-2,78	1,7900
Antigua Dollaro	3,0845	-2,77	2,7000
Aruba Fiorino	2,0449	-2,78	1,7900
Bahamas Dollaro	1,1424	-2,77	1,0000
Barbados Dollaro	2,2848	-2,77	2,0000
Belize Dollaro	2,2848	-2,77	2,0000
Bermuda Dollaro	1,1424	-2,77	1,0000
Cayman Dollaro	0,9368	-2,77	0,8200
Costa Rica Colon	518,4782	-11,25	453,8500
Cuba Peso	27,4176	-2,77	24,0000
El Salvador Colon	9,9960	-2,77	8,7500
Giamica Dollaro	181,2635	-2,92	158,6690
Guatemala Quetzal	8,7149	-3,25	7,6286
Haiti Gourde	149,0083	-2,96	130,4344
Honduras Lempira	30,5898	-1,25	26,7768
Nicaragua Cordoba Oro	42,0830	-2,76	36,8374
Panama Balboa	1,1424	-2,77	1,0000
Rep. Domin. Peso	67,0165	-9,61	58,6629
Trinidad Dollaro	7,7305	-2,97	6,7669

Europa			
Albania Lek	93,7900	-3,11	82,1000
Bosnia Marco Conv.	1,9558	—	1,7120
Gibilterra Sterlina	0,8533	-2,21	1,3388
Macedonia Dinaro	61,6255	0,15	53,9439
Moldavia Leu	20,0211	1,98	17,5255
Serbia Dinaro	117,4095	0,09	102,7744
Ucraina Hryvnia	51,0541	2,53	44,6746

Oceania			
Fiji Dollaro	2,5747	-3,61	0,4437
Nuova Guinea Kina	5,0326	0,65	0,2270
Pol. Francese Franco CFP	119,3317	—	104,4600
Salomone Dollaro	9,2502	-3,25	0,1235
Samoa Tala	3,1218	-3,86	2,7327
Tonga Pa Anga	2,7071	-3,35	0,4220
Vanuatu Vatu	135,7600	-3,82	118,8400

Sud America			
Argentina Peso	1699,9085	-0,45	1488,0151
Bolivia Boliviano	11,8810	46,33	10,4000
Cile Peso	1056,7000	-0,14	924,9800
Colombia Peso	3708,4200	-16,39	3246,1700
Falkland Sterlina	0,8533	-2,21	1,3388
Guyana Dollaro	239,0129	-2,77	209,2200
Paraguay Guarani	6939,9400	-10,18	6074,8800
Peru Nuevo Sol	3,8840	-1,71	3,3999
Suriname Dollaro	42,9260	-4,62	37,5750
Uruguay Peso	45,9609	0,09	40,2319
Venezuela Bolivar	823,0351	132,71	720,4439

CROSS RATES - Rilevazioni Bce

	€	Usd	Jpy	Gbp	Dkr	Cad	Chf	Nok	Sek	Aud	Nzd	Czk
Euro (Eur)	1,0000	1,1424	185,2300	0,8533	7,4750	1,6148	0,9253	11,1595	11,0270	1,6454	1,9770	24,2620
Stati Uniti (Usd)	0,8754	1,0000	162,1411	0,7469	6,5432	1,4135	0,8100	9,7685	9,6525	1,4403	1,7306	21,2377
Giappone (Jpy)	0,5399	0,6167	100,0000	0,4607	4,0355	0,8718	0,4995	6,0247	5,9531	0,8883	1,0673	13,0983
Gr. Bretagna (Gbp)	1,1719	1,3388	217,0749	1,0000	8,7601	1,8924	1,0844	13,0780	12,9228	1,9283	2,3169	28,4331
Danimarca (Dkk)	1,3378	1,5283	247,7993	1,1415	10,0000	2,1603	1,2379	14,7518	2,2012	2,6448	32,4575	
Canada (Cad)	0,6193	0,7075	114,7077	0,5284	4,6291	1,0000	0,5730	6,9108	6,8287	1,0189	1,2243	15,0248
Svizzera (Chf)	1,0807	1,2346	200,1837	0,9222	8,0785	1,7452	1,0000	12,0604	11,9172	1,7782	2,1366	26,2207
Norvegia (Nok)	0,8961	1,0237	165,9841	0,7646	6,6983	1,4470	0,8292	10,0000	9,8813	1,4744	1,7716	21,7411
Svezia (Sek)	0,9069	1,0360	167,9786	0,7738	6,7788	1,4644	0,8391	10,1202	10,0000	1,4922	1,7929	22,0024
Australia (Aud)	0,6078	0,6943	112,5744	0,5186	4,5430	0,9814	0,5624	6,7822	6,7017	1,0000	1,2015	14,7454
N. Zelanda (Nzd)	0,5058	0,5778	93,6925	0,4316	3,7810	0,8168	0,4680	5,6447	5,5776	0,8323	1,0000	12,2721
Rep. Ceca (Czk)	4,1217	0,4709	76,3457	0,3517	3,0809	0,6656	0,3814	4,5996	4,5450	0,6782	0,8149	10,0000

Sussurri & Grida

Usa, 12 Stati contro le nozze tra Paramount e Warner

Una coalizione di 12 Stati Usa, guidata dalla California, ha fatto causa per bloccare la fusione da 81 miliardi tra Paramount e Warner Bros. Discovery, sostenendo che creerebbe un gigante con quasi un terzo dei film e della Tv via cavo, riducendo concorrenza e qualità. Gli Stati chiedono di non chiudere l'operazione finché non sarà concluso il processo.

Equinox, acquisisce il 65% di Project for Building

Equinox, attraverso il fondo Equinox IV, acquisisce il 65% di Project for Building, azienda italiana nel riciclo meccanico della plastica. L'operazione rappresenta il primo investimento del fondo, che ha completato il primo closing a fine 2025.

Battistoni, il Tribunale di Roma omologa il piano di continuità

La storica maison di alta sartoria Battistoni ha ottenuto l'omologa del concordato, in continuità aziendale da parte del Tribunale di Roma, salvaguardando attività e competenze.



Ferretti presenta il nuovo Itama 70

(e.cap.) «Ogni brand possiede un'identità specifica, non comprenderla significherebbe non sapere in quali direzioni spingere l'innovazione». Così Stassi Anastassov (foto), ceo di Ferretti, durante l'Itama Power Circle, a Porto Rotondo, l'evento dedicato a clienti e ospiti in occasione del lancio dell'Itama 70.

Intesa, tre progetti negli Usa

La divisione Imi Corporate & Investment Banking di Intesa Sanpaolo finanzia tre progetti negli Usa per le rinnovabili: circa 5 miliardi di dollari per il progetto in California e 382 milioni per i due impianti fotovoltaici in Texas.

Legacoop, 7,5 milioni di soci

Circa 10.500 cooperative associate, quasi 7,5 milioni di soci, oltre 474 mila occupati e un valore della produzione superiore a 91 miliardi di euro.

Sono alcuni dei numeri che emergono dal Bilancio di sostenibilità 2025 di Legacoop.

Caseificio Palazzo, 22 milioni da Banco Bpm per la crescita

Caseificio Palazzo sigla con Banco Bpm un'operazione da 22 milioni per rafforzare la struttura finanziaria e il piano di crescita 2026-2033.

Inwit, respinto il ricorso

Il tribunale di Milano ha respinto la richiesta urgente di Inwit per bloccare il recesso del contratto sulle torri da parte di Tim, ritenendo che non ci sia un danno immediato e irreparabile.

Demanio, a gara otto terreni per il fotovoltaico

L'Agenzia del Demanio ha pubblicato sei nuovi bandi per mettere a gara otto terreni pubblici inutilizzati in sei regioni da destinare alla realizzazione di impianti fotovoltaici.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

📍 Piazza Affari

Positive Eni e Stellantis
In calo Leonardo e Prysmian

di **Emily Capozucca**

Chiusura debole per le principali Borse europee nella prima seduta della settimana, influenzate anche dall'incertezza per le nuove tensioni tra Iran e Usa sul controllo dello Stretto di Hormuz. A Piazza Affari, il Ftse Mib ha terminato gli scambi in rialzo dello 0,37% a 52.809,35 punti. A sostenere il listino sono stati gli energetici con **Eni** che ha segnato un progresso del 3,88% e **Tenaris** (+1,7%). Bene anche **Inwit** in salita del 2,56% e **Brunello Cucinelli** (+2,39%). Acquisti anche per **Stellantis** (+1,99%), che prevede consegne globali in aumento del 10%, oltre le attese, nel secondo trimestre. Sul fronte opposto, in calo i titoli della difesa con **Leonardo** giù del 1,29% e **Avio** dell'1,2%. Negative anche **Prysmian** (-1,26%) e **Amplifon** (-1%). Perdono anche i titoli legati al tech con **St** che ha ceduto lo 0,76%.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Risiko bancariodi **Daniela Polizzi**
e **Andrea Rinaldi**

Mps, l'ipotesi di un premio ai soci I consigli studieranno le offerte

Palazzo Chigi, l'ipotesi di mantenere la quota nell'istituto toscano

Si è aperta una settimana di appuntamenti rilevanti sul fronte del risiko bancario. Oggi si riunirà il cda di Banco Bpm, che farà il punto sulla proposta di aggregazione inoltrata a Monte Paschi lo scorso 6 giugno. Ma per il ceo Giuseppe Castagna sarà anche l'occasione per un'informativa ai consiglieri sul Crédit Agricole che un mese fa ha incrementato la propria partecipazione al 29,3% del capitale dell'ex popolare milanese.

Giovedì invece toccherà a Siena riunire il suo cda. L'attesa è che l'ad Luigi Lovaglio fornisca una prima valutazione sull'offerta di Intesa Sanpaolo che prevede l'assegnazione di 16 azioni ogni 10 azioni Mps, più un euro in contanti. Il corrispettivo implicito è pari a circa 10,09 per azione, per un valore complessivo di 30,6 miliardi.

La combinazione avanzata dal Banco è invece ancora tutta da costruire. Vista la corsa del titolo di Siena — Mps capitalizza quasi 35 miliardi contro i poco meno 24 dell'istituto di Piazza Meda — difficilmente potrà prendere la forma di un «merger of equals», cioè di un'aggregazione alla pari, così come Castagna e il board avevano proposto a Rocca Salimbeni.

I tempi e le condizioni di una eventuale contromossa dell'ex popolare su Monte Paschi sono dettati dal progetto stesso di Intesa Sanpaolo. E il piano alternativo dovrebbe maturare in tempi molto stret-

ti. Entrambi gli istituti infatti dovrebbero convocare le rispettive assemblee straordinarie entro luglio (Siena poiché in passivity rule) così da presentare agli investitori la nuova offerta parallelamente a quella di Intesa, la cui assise sarà invece chiamata a esprimersi il 10 settembre. In questo caso, per altro, basterebbero i conti trimestrali dei due istituti per fissare la data in calendario. Ma il lavoro determinante riguarda l'entità dell'eventuale offerta. Il Banco — spiegano gli analisti — dovrebbe presentarsi con un pacchetto che valorizza il Monte a circa 11,5 euro per azione, vale a dire una propo-

sta da 35 miliardi. Quella di Intesa vale 10,9 euro tra azioni e contanti, ma è sicuramente destinata ad arrotondarsi grazie ai corsi di Borsa.

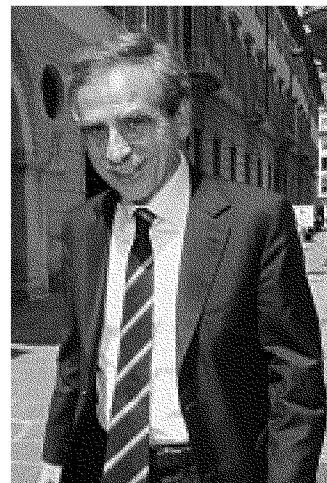
«Il Monte dei Paschi è una risorsa di grande valore del Paese e il potenziale è più di 30 miliardi», ma forse ben di più, aveva fatto sapere sabato Lovaglio. Mps inoltre deve ancora finalizzare la fusione con Mediobanca; le assemblee straordinarie non sono state ancora calendarizzate, e c'è da considerare il valore racchiuso nella quota in Generali.

Advisor fin qui hanno lavorato su tutte le ipotesi tecniche. Inclusa quella di un dividendo straordinario da offrire agli azionisti post fusione. Le risorse per questa operazione potrebbero arrivare dalle riserve tecniche del Monte post-fusione — nel caso in cui il 13,2% di Generali, in portafoglio a Mps attraverso Mediobanca — passasse in capo a Bpm Vita che già possiede il Danish compromise: in questo modo si liberebbe nuova liquidità al servizio di un'extra cedola. Ma potrebbe non bastare. Bisognerà poi vedere come si muoveranno gli altri attori sulla plancia del risiko. Secondo indiscrezioni, Palazzo Chigi al momento non ha intenzione di vendere il suo 4,8% in Mps. Unicredit invece, dopo il fronte tedesco, potrebbe rientrare in gioco in Italia proprio lavorando sulle alchimie della sua quota nel Leone (circa 10%).

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Milano Giuseppe Castagna,
amministratore delegato di Banco Bpm



Siena Luigi Lovaglio,
ceo di Monte dei Paschi di Siena

La Lente

di Stefano Righi

Le strade di Unicredit (e il listino premia Fineco)

Il riassetto del sistema bancario italiano continua a tenere banco a Piazza Affari, dove ieri, in una seduta piatta, con l'indice milanese che ha chiuso in progresso dello 0,37 per cento, Fineco ha guadagnato in chiusura l'1,79 per cento a 23,26 euro, dopo una giornata vissuta tutta in positivo, con un massimo a 23,46 euro. La banca digitale guidata da Alessandro Foti, forte di una rete di 3 mila consulenti finanziari, con 175 miliardi di masse in gestione e una fabbrica prodotti in Irlanda (Fam), sembra infatti poter essere il possibile *target* di Andrea Orcel, l'amministratore delegato di Unicredit (-0,48 per cento ieri), desideroso di migliorare la presenza del proprio gruppo in Italia dopo il successo dell'offerta pubblica di scambio sulla tedesca Commerzbank. Arrivato a ridosso del 50 per cento nel capitale della banca di Francoforte e con un *buffer* di capitale soddisfacente (*Cet 1 ratio* al 12,50 per cento rispetto a un limite imposto dalla Bce del 10,20 per cento), Unicredit sta scrutando il mercato domestico dove, con l'offerta di Intesa Sanpaolo su Mps, le possibili alternative vanno assottigliandosi. Fineco, che in Borsa capitalizza 14 miliardi, è una *public company*: dopo la cessione da parte proprio di Unicredit, avvenuta nel 2019, non c'è un azionista di riferimento e questo rafforza la convinzione di molti osservatori su una possibile operazione.

Indice delle Borse

Dati di New York aggiornati alle ore 20:00

FTSE MIB	52.809,35	0,37% ↑
Dow Jones	52.491,27	-0,28% ↓
Nasdaq	29.303,99	-1,75% ↓
S&P 500	7.519,71	-0,74% ↓
Londra	10.498,29	0,01% ↑
Francoforte	25.114,25	0,19% ↑
Parigi (Cac 40)	8.364,65	0,31% ↑
Madrid	19.335,70	-0,25% ↓
Tokyo (Nikkei)	67.242,73	-1,92% ↓

Cambi

1 euro	1,1424 dollari	-0,05% ↓
1 euro	185,2300 yen	0,11% ↑
1 euro	0,8533 sterline	0,21% ↑
1 euro	0,9253 fr.sv.	0,33% ↑

Titoli di Stato

Titolo	Ced.	Quot. 13-07	Rend. eff. netto %
Btp 19-28/10/27	0,330%	99,52	3,26
Btp 21-01/08/31	0,300%	87,88	3,16
Btp 09-15/09/41	1,280%	106,61	4,46
BTPi 21-15/05/51	0,080%	58,67	5,15
SPREAD BUND / BTP 10 anni		76 p.b.	

76

punti Spread Btp-Bund

A fine seduta il differenziale di rendimento tra il Btp decennale benchmark e il Bund tedesco di pari durata è salito a 76 punti. In aumento anche il rendimento del Btp al 3,86%

Il ciclone dei chip fa cadere la Corea, mercato giù del 9%

Lo scudo della banca centrale: ci sarà la ripresa

Due produttori di chip valgono metà della capitalizzazione totale della Borsa di Seul. Sull'onda dell'euforia da intelligenza artificiale, hanno più che raddoppiato il loro valore dall'inizio dell'anno, superando di slancio i 1.000 miliardi e trainando l'indice sudcoreano Kospi a un rialzo del 262%, senza pari nel mondo. Hanno realizzato 50 miliardi di utili in tre mesi, quintuplicando il risultato dell'anno precedente. Eppure, da qualche settimana a questa parte, quelle due stesse aziende stanno diventando un problema per i mercati mondiali.

Ieri le azioni di Samsung Electronics e Sk Hynix sono crollate rispettivamente del 10,1 e del 15,4% a Seul, affondando con il loro peso l'intera Borsa sudcoreana (-9%). Sk Hynix è sprofondata anche a Wall Street (-9,3%), dove solo

tre giorni fa ha raccolto 26 miliardi di dollari nella più grande ipo mai realizzata da una società straniera a New York. E ha scatenato le vendite su tutte le aziende di semiconduttori: la britannica Arm il 7,6%, le americane Intel e Nvidia il 6,1% e il 3,5%, la taiwanese Tsmc il 2,5%, nonostante abbia registrato un aumento dei ricavi del 36% fra aprile e giugno. Sono tutte aziende con capitalizzazione superiore ai 100 miliardi di dollari, in grado perciò di sollevare — o affossare — gli indici globali con le loro performance.

Come si spiega questo strabismo dei mercati, pronti a sottoscrivere in massa le azioni di una società come Sk Hynix, convinti dell'avvenire roseo dei chip, per poi rivenderle precipitosamente solo 72 ore più tardi? La recrudescenza della guerra in Iran ha certo

avuto un impatto: la nuova fiammata del petrolio rischia di alimentare l'inflazione e di costringere le banche centrali ad aumentare i tassi, nemici della Borsa. L'impressione, però, è che la nuova chiusura dello stretto di Hormuz abbia fornito a molti investitori l'occasione per vendere titoli che hanno corso a perdifiato negli ultimi mesi. Troppo? Secondo la Banca di Corea, il «superciclo» dei semiconduttori alimentato dagli investimenti nell'Ia è destinato a proseguire perché la domanda continua a superare l'offerta, spe-

Il peso

Samsung e Sk Hynix valgono circa metà della capitalizzazione dell'intera Borsa di Seul

cialmente per i chip di memoria di cui Samsung e Sk Hynix sono (per ora) quasi monopolisti. Alcuni esperti, invece, sono meno ottimisti e reputano che il picco della crescita dei profitti delle aziende di settore e, quindi, delle loro azioni sia ormai dietro le spalle. E che davanti ci sia il rischio dello scoppio di una bolla.

Francesco Bertolino

© RIPRODUZIONE RISERVATA

«Borse, ora un mercato europeo Piazza Affari? Si è ristretta»

Mosca (Consob): in vent'anni 100 società quotate in meno. I rischi legati alla speculazione

di **Andrea Rinaldi**

«Se solo una parte» dei «circa 11 mila miliardi di euro che costituiscono la ricchezza finanziaria disponibile delle famiglie europee» fosse «canalizzata verso investimenti in innovazione, l'Europa sarebbe in grado di colmare il divario che la separa dai principali competitor globali». La presidente vicaria della Consob, Maria Chiara Mosca, sceglie il tema del risparmio per salutare la comunità finanziaria nel suo discorso al mercato, allineandosi così all'agenda Draghi e di molti esponenti dell'establishment italiano (per altro fu lo stesso ex premier a volerla come commissario dell'Authority nel 2021). Mosca — prima donna a guidare l'Autorità di Borsa a presentare la relazione annuale anche se come presidente vicaria — ricorda che «per rilanciare la competitività europea nei settori strategici (che includono l'intelligenza artificiale riconosciuta tecnologia rilevante per la crescita) serviranno all'Europa circa 750-800 miliardi di euro annui». L'integrazione dei mercati dell'Ue rappresenta «una sfida primaria che alcuni dati aggregati consentono di cogliere in tutta la sua urgenza», riflette la presidente vicaria Consob, che esercita tutti i pieni poteri del presidente, dopo



Authority Maria Chiara Mosca, presidente vicaria di Consob

che a marzo è scaduto l'incarico di Paola Savona.

Per Mosca gli ostacoli al finanziamento di settori strategici, che rendono l'Europa dipendente da grandi player internazionali, «sono imputabili, in larga parte, alla frammentazione dei mercati finanziari e delle infrastrutture che ne supportano il funzionamento». Di contro, mercati integrati «potrebbero consentire alla ricerca scientifica europea di tramutarsi in imprese di dimensione globale». Ad ascoltare le parole della presidente vicaria Consob, ieri a Palazzo Mezzanotte, il ministro dell'Economia, Giancarlo Giorgetti, il sottosegretario dello stesso dicastero, Federico Freni (tra i papabili per succedere a Savona) il vice-

ministro, Maurizio Leo e il presidente dei senatori del Pd, Francesco Boccia. A fine maggio, ha spiegato Mosca, il rapporto tra capitalizzazione aggregata e il Pil dell'Ue «era pari al 75% (51% per l'Italia), a fronte del 247% degli Stati Uniti», con i listini azionari a stelle e strisce che rappresentano il 45% della capitalizzazione globale, contro il 10% di quelli del Vecchio Continente. Un divario, ha rilevato, «che non rispecchia le quote di partecipazione al Pil mondiale delle due economie (26% per gli Usa e 18 per l'Ue)».

Nel decennio 2015-2025 la Cina ha raccolto tramite quotazione 647 miliardi di dollari, seguita dagli Stati Uniti con 425 miliardi mentre l'Ue si è fermata a 221 miliardi. «Sem-

pre nell'ultimo decennio, circa tre quarti delle Ipo europee hanno raccolto meno di 100 milioni di dollari, mentre in Cina e negli Stati Uniti si registra una quota sensibilmente maggiore di Ipo comprese tra 100 e 500 milioni di dollari e superiori a 500 milioni. Le Ipo con raccolta superiore a 10 miliardi di dollari sono concentrate quasi esclusivamente negli Stati Uniti». Una delle conseguenze del quadro tratteggiato da Mosca «è la sottorappresentazione delle imprese tecnologiche europee nell'economia mondiale e la loro ridotta dimensione».

Se la lente si sposta su Piazza Affari, in ventun anni si contano invece 100 quotate che hanno dato l'addio alla Borsa, trenta solo l'anno scorso per un totale di «circa 2,5 miliardi di capitalizzazione persa» (a giugno invece la market cap era di 1.209 miliardi). Mosca ha poi acceso i riflettori sui rischi per tutte le Autorità di vigilanza provenienti dalla «gamification» della finanza che si sta trasformando «in gambification» per effetto della diffusione dei *prediction markets* che, tramite utilizzo di strumenti di Ai, incentivano la pura speculazione». Ecco perché «la diffusione delle frodi attraverso i canali digitali rende l'alfabetizzazione finanziaria una priorità strategica».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La relazione Consob

Il risparmio in innovazione



Se una parte del suo risparmio fosse investita in innovazione, l'Europa raggiungerebbe i suoi competitor

In Europa quotazioni minori



In Cina e negli Stati Uniti si quotano più aziende grandi, al contrario dell'Europa che in Borsa raccoglie meno capitale

L'addio alla Borsa delle quotate



In 21 anni 100 quotate hanno lasciato la Borsa, trenta solo l'anno scorso per «circa 2,5 miliardi di capitalizzazione persa»

Il rischio «gambification»



La finanza si sta trasformando «in gambification» per effetto della diffusione dei *prediction markets*

Sviluppo Il Meridione ha tassi di crescita migliori del Centro-Nord ma finita la spinta del Pnrr occorre non disperderne i frutti

NON FRENIAMO IL SUD CHE CORRE

di **Enzo d'Errico**

C'

era una volta la questione meridionale... sembra una favola, vero? Ed infatti, leggendo i report macroeconomici degli ultimi anni, tutto lascerebbe pensare che lo squilibrio tra le due Italie sia un reperto del passato, una vicenda antica da riesumare ormai soltanto in convegni di storia e sociologia. Nell'ultimo quinquennio, secondo Svimez, il Mezzogiorno ha rappresentato l'area più dinamica del Paese, con una crescita complessiva del 9,5% rispetto al 7,1% nazionale e al 6,6% del Centro-Nord. Come dire: se non siamo al pareggio, poco ci manca. Attenzione, però: i numeri (e ancor più le percentuali) non raccontano mai l'intera trama dei fatti. Dietro quelle cifre si nascondono dettagli sfumati nella penombra, costellazioni di eventi che si vanno formando all'orizzonte. Non a caso, è la stessa Svimez a segnalare le fragilità profonde di uno sviluppo «drogato», almeno in parte, dal Superbonus prima e dal Pnrr successivamente. Siamo alle solite, quindi: nessun «miracolo produttivo» può reggersi sul boom di un solo comparto, anche se si tratta dell'edilizia che da sempre è il motore principale dell'economia meridionale. A maggior ragione se a foraggiarne la crescita sono in gran parte gli investimenti pubblici.

Ecco perché le prossime settimane si annunciano cruciali per capire se la frenetica avanzata del Sud si rivelerà una «bolla» destinata a scoppiare già nel 2027 o se invece il governo, di concerto con gli enti locali, saprà approfittare del trend positivo offrendo gli strumenti necessari a impiantare una rete produttiva molto più solida e articolata.

Naturalmente per raggiungere un simile risultato occorre una visione a largo raggio, che permetta d'immaginare quale sarà il ruolo del Sud nella strategia globale del Paese: sarà un terminale turistico? E di quale turismo, visto che per il momento fronteggiamo un assalto all'arma bianca che mette a dura prova la convivenza tra visitatori e residenti? Oppure sarà il quartier generale di un'industria leggera, con

alto livello d'innovazione tecnologica, e di settori imprenditoriali tradizionalmente forti come la farmaceutica e l'aerospazio? O, meglio ancora, si riuscirà ad armonizzare i due spartiti? Diciamo la verità: purtroppo, allo stato delle cose, niente lascia intravedere i contorni di un disegno generale sebbene le prime nuvole rischino di oscurare il cielo già dopo l'estate. Il 30 giugno è scaduto il termine per ultimare i progetti finanziati dal Pnrr ed entro il 31 agosto l'Italia sarà chiamata da Bruxelles a presentare i rendiconti delle spese sostenute con i 194,4 miliardi ottenuti dall'Unione Europea (parliamo di 71,8 miliardi di sovvenzioni e 122,6 miliardi di prestiti agevolati da restituire entro il

mento il 90% delle opere che le erano state affidate, Bari ha già completato 25 progetti e altri 18 verranno chiusi al termine del 2026. Perfino la Corte dei Conti ha confermato che, nell'iter realizzativo, il Mezzogiorno è stato di gran lunga più veloce della media nazionale. Il dato spinge a sperare che l'apparato burocratico, ultimo retaggio dell'assistenzialismo pubblico «old style», stia cambiando radicalmente e che la modernità possa una volta per tutte affondare le radici anche oltre il Garigliano. Ma non basta. Quando i lavori saranno terminati, il Meridione potrà contare su infrastrutture sociali molto più estese rispetto al passato. Si poteva fare senza dubbio meglio (appena il 57%

dei progetti destinati ai nidi e alle scuole per l'infanzia è andato in porto) tuttavia siamo di fronte a un diverso punto di partenza. Che, però, fa sorgere ulteriori domande. Le nuove strutture avranno bisogno di finanziamenti statali per vivere: ebbene, il governo metterà a disposizione i fondi necessari? Gli enti locali sapranno costruire strumenti capaci di sostenere le opere realizzate? Un esempio per tutti: il recupero dell'Albergo dei Poveri a Napoli. Parliamo del più grande edificio pubblico europeo e del più corposo investimento culturale fatto con il Pnrr. Il Comune, considerati i tagli

del governo ai trasferimenti per gli enti locali, mai e poi mai sarà in grado di sopportarne i costi di gestione. E allora? Esiste un piano per ovviare al problema oppure torneremo all'epoca delle cattedrali nel deserto? Certo, il deserto (forse) non esiste più. Ma la voglia di costruire cattedrali destinate a celebrare il potere temporale di questo o di quell'altro (forse) sopravvive. Nel segno di un Sud che, dopo tanta luce, ora deve affrontare l'ombra di ogni fine. Sapendo, però, di non essere più lo stesso.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

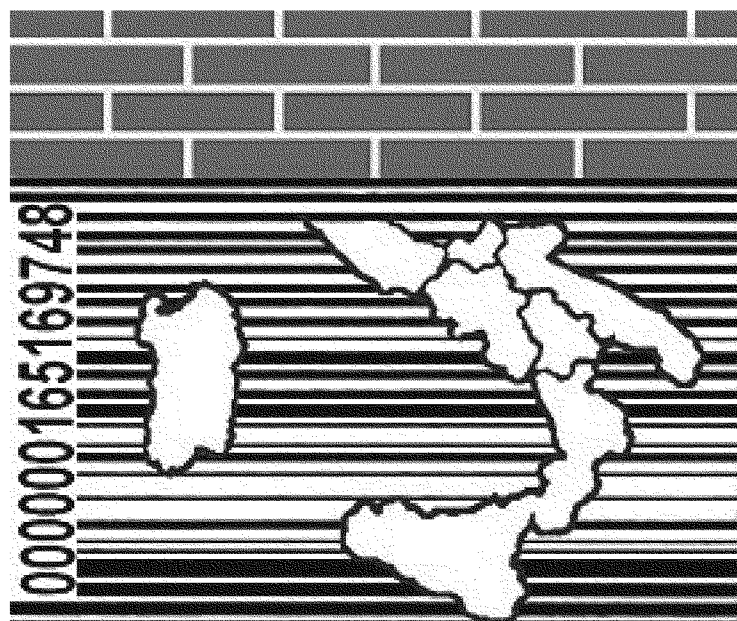


ILLUSTRAZIONE DI DORIANO SOLINAS

2032). Riassunto: a fine anno, il Piano nazionale di ripresa e resilienza avviato sotto il secondo governo guidato da Giuseppe Conte per affrontare l'emergenza Covid (soprattutto nel Mezzogiorno) scivolerà nell'album dei ricordi. E bisognerà capire quale sarà il modo migliore per non disperderne i frutti che, al di là delle polemiche, ci sono stati, eccome.

Basti pensare che, forse per la prima volta, il Sud ha mostrato una capacità di spesa pressoché ineccepibile. A cominciare dalle amministrazioni comunali: Napoli ha portato a compi-

Numeri e verità

LA CURA CHE SERVE AL PAESE

di **Carlo Verdelli**

Gli slogan non mancano, anzi ci sono solo quelli. Dal lato destro, le solite cose, esasperate dall'incursore Vannacci: legge, ordine, porti aperti ma solo per rispettare indietro e alla svelta gli odiati migranti. Dal lato opposto, un generico «votateci» altrimenti rinvincano loro e stavolta la Costituzione la cambiano davvero, snaturandone il senso e lo spirito, a cominciare dalla scelta del prossimo presidente della Repubblica. Manca almeno un anno alle prossime elezioni Politiche, un po' meno se si voterà in primavera, e già la campagna elettorale marcia a pieno regime: con rumoroso spostamento di truppe e carriaggi ma nel silenzio disorientato sui temi che invece angosciano chi il voto dovrà darlo, e continuando così è facile prevedere un'altra vittoria schiacciante del partito dell'astensione. Basta immaginare un elettore indeciso, stordito tra campi che si allargano o si restringono a fisarmonica, e con divisioni che attraversano entrambi gli schieramenti su temi cruciali come le alleanze internazionali. Per ingaggiarlo, questo elettore già frastornato prima ancora che la vera partita cominci, forse si dovrebbe capovolgere il tavolo: invece di alchimie tattiche su chi comanderà, cominciare a guardare le lastre di un Paese che ha come primo bisogno quello di essere visto, non per come lo si pretende di dipingere ma per come realmente è.

PARTITI GIÀ A CACCIA DI VOTI PERÒ NESSUN CONTENDEnte PROPONE SOLUZIONI AI PROBLEMI REALI

ALL'ELETTORE SI DEVE DIRE LA VERITÀ

di **Carlo Verdelli**

SEGUE DALLA PRIMA

Edopo questo esame proporre una ricetta convincente che ridia speranza a questa Italia infragilita. Poche parole, partendo da evidenze non contestabili.

Care concittadine e concittadini, non stiamo attraversando il nostro momento migliore e a occhio ci aspettano tempi ancora più duri, con le guerre di Trump, Netanyahu e Putin a complicare ulteriormente l'avvenire. I nostri salari reali non solo sono fermi dal 2000, un evo fa, unico tra i Paesi Ue, ma addirittura il loro effettivo potere d'acquisto è inferiore del 6% rispetto al 2021. Si allargano le povertà, che coinvolgono anche i bambini e il loro diritto a un futuro almeno dignitoso. Il debito pubblico, 3.150 miliardi, è al 138,4% del Pil: mettendo una sopra all'altra 3.150 miliardi di monete da un euro si costruirebbero 19 torri alte da qui alla Luna (l'ha figurato Carlo Cottarelli proprio sul *Corriere*). A rendere ancora più drammatico lo scompenso, la crescita economica sta sotto l'1%, e il propulsore artificiale di fondi, quel Pnrr che ci ha tenuti a galla dal 2021, ha concluso la sua azione antibiotica. A ricasco sui cittadini, fare la spesa costa (fonte Istat) il 24% in più del 2021, le bollette dell'elettricità sono aumentate del 34%, un giovane laureato in Germania guadagna in media l'80% in più di un coetaneo italiano, le risorse pubbliche destinate all'istruzione sono inferiori al 4% del Pil, quasi un punto in meno della media Ue. E cercate di non ammalarvi, care concittadine e concittadini: secondo le ultime stime della Fondazione Gimbe, 90 mila medici hanno lasciato il Servizio pubblico, mancano più di 5.700 medici di famiglia e per rimediare all'emorragia negli ultimi 12 anni sono stati tolti 33 miliardi al personale sanitario. Una domanda facile: chi curerà l'Italia di domani? E un'altra, altrettanto semplice: chi pagherà le pensioni in un Paese dove la crisi demografica galoppa e i nuovi nati sono ormai la metà dei decessi? Dove andremo a spiaggiarci se la nostra percentuale di giovani è la più bassa di tutti i Paesi Ue e quella degli over 65 la più alta? Eravamo 60 milioni 300 mila nel 2014: quest'anno siamo scesi a 58 milioni 900 mila; secondo le previsioni Istat, nel 2050 passeremo a 54 milioni 700 mila e nel 2080 precipiteremo intorno ai 45 milioni, 13 in meno rispetto a oggi.

Care concittadine e concittadini, sarebbe ingiusto dare tutta la colpa di questo affresco poco rassicurante all'ultimo governo, come sarebbe illusorio pensare che cambiare maggioranza metterà d'incanto la nave Italia sulla giusta rotta. È però innegabile che le cose non stanno funzionando, e non sarà agitando paure o spettri di nemici spesso più immaginari che reali che si guiderà il Paese fuori dalle secche dove rischia di infilarci. I russi, i russi, gli americani, ma soprattutto «lo straniero», su cui le forze più forti dell'esecutivo stanno concentrando il fuoco della propaganda e dove l'opposizione, per timore di perdere consensi, esita a impegnarsi in una difesa che non sia quella generica dei diritti umani. Il caso del giovane algerino con divieto di dimora che a Milano sfregia una ragazza marocchina «colpevole» di averlo guardato non si ferma al gesto di un folle ma diventa il simbolo dell'islamico estremista che umilia a sangue le donne. Il colore della pelle, la religione, il Paese di provenienza, con particolare attenzione alla fedina penale di chi è venuto da fuori: saranno i temi caldi delle prossime Politiche, più di quanto lo siano stati nelle precedenti. Avete paura nelle vostre città? Trovato il colpevole. E quindi cacciamolo, anzi cacciamone più che si può, anche se hanno conquistato la nostra cittadinanza. È la politica dei sovranismi spinti, e monta da noi come in Germania o Francia, con l'America di Trump a fare da riferimento e locomotiva.

Giusto qualche dato per dare una misura al fantasma. In Italia vivono 5 milioni 300 mila stranieri. Quelli illegali sono circa 460 mila: per rimpatriarli tutti ci vorrebbero 127 anni. Tra stranieri liberi, in aumento, solo lo 0,4 per cento è recluso in carcere. Secondo il presidente dell'Inps, Gabriele Fava, oggi un lavoratore su sette non è italiano; quelli extra Ue sono cresciuti del 35 per cento: 3 milioni e mezzo, più 800 mila europei. «Insieme sono quasi il 16% degli assicurati Inps, non poco», osserva Fava. Governando i flussi migratori e accompagnandoli con percorsi di formazione, integrazione, legalità, già contribuiscono alle nostre pensioni. Care concittadine e concittadini, scegliete chi vi pare ma prestate attenzione ai giochi di prestigio, a chi trasforma un'ombra in un'eclissi. I semi dell'odio producono piante esuberanti e a crescita istantanea. Difficile però che i loro frutti favoriscano il benessere e l'armonia di un Paese, di una comunità.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Piazza Affari cresce, ma non per i nuovi arrivi

L'anno scorso il mercato azionario italiano ha proseguito il trend di crescita, con uno slancio che ha interessato anche la prima metà del 2026. Tuttavia, dalla Relazione annuale della Consob emerge che questo andamento è riconducibile più alla performance delle società quotate che a nuovi arrivi, a dimostrazione dell'importanza della revisione della normativa per rendere il mercato italiano più attraente. A fine 2025 la capitalizzazione su Euronext Milan (Exm) ha raggiunto 1.042 miliardi di euro e quella su Egm 10,1 miliardi. Il valore dell'Exm è cresciuto rispetto agli 824 mld del 2024 e ai 660 mld del 2019 e gli ultimi dati disponibili lo vedono a 1.209 miliardi. Dall'altro lato, invece, la capitalizzazione si confronta con gli 8,2 miliardi del 2024 e i 6,5 mld del 2019. Tra il 2019 e il 2025 la capitalizzazione del mercato regolamentato è salita del 60%, con il peso delle blue chip passato dal 79,5% all'87,9%. Anche Egm ha visto un rialzo del 60%. In termini di performance, dopo il buon andamento del 2024 (Ftse Mib +12,6%), i corsi azionari hanno accelerato significativamente (Ftse Mib +31,5%). Sempre nel 2025 sono 198 le imprese quotate su Exm e 212 quelle su Egm, per un totale di 410 società, in calo rispetto alle 418 del 2024. Il delisting ha continuato a rappresentare un fenomeno critico: le opa sono state 20 (stesso numero del 2024), contro i sei prospetti di Ipo approvati (13 nel 2023), mentre i prospetti non-equity approvati sono saliti a 528 dai 482 del 2023. Guardando ai mercati regolamentati, negli ultimi dieci anni il numero di quotate in Italia è sceso del 20%, al pari del Regno Unito ma meno della Francia (-46%). Guardando invece al mercato nel suo complesso le quotate sono cresciute del 30%, mentre il Regno Unito e la Francia fanno segnare rispettivamente -37% e -29%. E mentre le concentrazioni bancarie hanno fatto volare le opa (18 miliardi di euro dai 4 mld del 2024), in generale la capitalizzazione è scesa di 2,5 miliardi di euro.

Le vendite in Asia e a Wall St. non colpiscono l'Europa. Ftse Mib +0,37%

Milano dribbbla i cali tech

Petrolio +4,60% dopo nuovo blocco Hormuz

DI GIOVANNI GALLI

Le borse europee hanno resistito alle vendite sui titoli tecnologici che erano partite dalla borsa di Seul, in particolare con Samsung. Intanto la situazione confusa in Medio Oriente, con la ripresa delle ostilità fra Stati Uniti e Iran, continua a preoccupare gli investitori. A Milano il Ftse Mib ha guadagnato lo 0,37% a 52.809 punti. Acquisti anche a Parigi (+0,31%) e Francoforte (+0,11%). Wall Street viaggiava in territorio negativo, con il Dow Jones e il Nasdaq che cedevano rispettivamente lo 0,32% e l'1,29%.

I rendimenti dei Treasury Usa trattavano in rialzo, con il costo di finanziamento del titolo decennale che ha sfiorato il 4,60%. Gli operatori attendono la pubblicazione del dato odierno sull'inflazione di giugno. I verbali dell'ultima riunione della Fed, secondo

Enrique Díaz-Alvarez, chief economist di Ebury, «hanno offerto spunti per entrambe le posizioni: da un lato, i membri più falchi hanno sostenuto che potrebbero essere necessari rialzi dei tassi qualora l'inflazione rimanesse elevata; dall'altro, alcuni esponenti del comitato hanno indicato che il tasso sui Fed funds potrebbe rimanere intorno ai livelli attuali, o leggermente al di sotto, nel caso in cui l'inflazione continuasse a diminuire». Un dato sull'inflazione superiore alle attese potrebbe avere conseguenze rilevanti sul mercato obbligazionario: «Il conseguente aumento dei rendimenti potrebbe sostenere temporaneamente il dollaro statunitense, ma riteniamo che il biglietto verde sia attualmente già vicino ai livelli di equilibrio».

Intanto lo spread Btp-Bund si è allargato a 78,700.

A piazza Affari in evidenza

Eni (+3,88%), miglior blue chip, che ha concluso un accordo con Bmw per il rifornimento delle flotte aziendali in Italia con HVOlution, un biocarburante diesel prodotto da Enilive al 100% da materie primerinnovabili. Ben raccolta Stellantis (+1,99%) dopo le stime sulle consegne trimestrali. Positivo il comparto del lusso: Brunello Cucinelli ha guadagnato il 2,39% e Moncler l'1,32%. Su S.Ferragamo (+0,89% a 10,19 euro) Banca Akros ha alzato il prezzo obiettivo da 6,30 a 9 euro confermando il rating neutral, in vista della pubblicazione dei risultati del primo semestre.

Tra i bancari Unicredit ha ceduto lo 0,48%. Fuori dal paniere principale, Carel (+0,35%) ha raggiunto un accordo per acquisire Cotes, società danese specializzata nei sistemi industriali di deumidificazione ad adsorbimento.

Nei cambi, l'euro è sceso leg-

germente a 1,1424 dollari. Petrolio in netto rialzo dopo le rinnovate tensioni in Medio Oriente: il Brent e il Wti avanzavano del 4,60% rispettivamente a 79,50 e 74,68 dollari. Il presidente americano Donald Trump ha annunciato il ripristino del blocco navale nei confronti dell'Iran nello stretto di Hormuz. «Stiamo ripristinando il blocco iraniano, così chiamato perché impedirà esclusivamente alle navi iraniane o ai loro clienti di entrare o uscire», ha scritto Trump su Truth Social. «Da questo momento in poi gli Stati Uniti saranno conosciuti come i guardiani dello stretto di Hormuz. In quanto tali, e per una questione di equità, saranno rimborsati, con una tariffa pari al 20% del valore di tutte le merci trasportate, per coprire tutti i costi necessari a garantire la sicurezza in questa area del mondo particolarmente instabile».

—© Riproduzione riservata—■

È l'appello del presidente vicario Mosca lanciato durante la relazione annuale al mercato

Consob, più integrazione Ue

Nel 2025 esaminate 933 pratiche e adottate 426 delibere

DI GIACOMO BERBENNI

Una Consob che non è impermeabile agli sforzi di semplificazione e innovazione della governance in corso a livello europeo, che prosegue la missione di vigilanza mentre collabora con le autorità Ue per facilitare l'accesso ai mercati, in particolare per le pmi, e gli investimenti a sostegno delle imprese più innovative come quelle dell'Al. È l'identikit dell'authority tracciato dal presidente vicario Chiara Mosca, che festeggia un doppio primato: non solo è il primo presidente vicario a illustrare la relazione annuale al mercato e alle istituzioni, ma è anche la prima donna.

«L'attualità dell'esigenza per l'autorità di dialogare con il mercato sarà il fil rouge di questo discorso», ha esordito Mosca, ricordando che è il 29esimo resoconto annuale della Consob. «Questo collegio sta esercitando con pienezza i compiti a esso assegnati, svolgendo un'attività che non può essere descritta in termini di ordinarietà o straordinarietà. Essa è ricorrente solo in parte, mentre in misura significativa dipende da eventi di mercato. Nel corso del 2025 la Commissione si è riunita 63 volte, adottando 426 delibere ed esaminando 933 pratiche istruite dagli uffici. Nel 2026, tra gennaio e inizio luglio, ci siamo riuniti 36 volte, esaminando 564 pratiche e adottando 260 delibere».



Chiara Mosca, presidente vicario dell'autorità dei mercati

Recentemente la Commissione europea ha preso atto formalmente «che l'armonizzazione delle regole, per quanto necessaria, non sia di per sé sufficiente al potenziamento competitivo dell'Europa». Si è cercato di porre un rimedio con la riforma del Misp, il Market integration and supervisory package, «che raccoglie una serie di proposte per eliminare gli ostacoli, spesso esistenti a livello nazionale, alla piena realizzazione delle potenzialità del mercato unico finanziario». In parallelo, l'integrazione e lo sviluppo dei mercati Ue è «una sfida primaria che alcuni dati aggregati consentono di cogliere in tutta la sua urgenza. Al 31 maggio 2026 il rapporto tra capitalizzazione aggregata e pil Ue era pari al 75% (51% per l'Italia) a fronte del 247% degli Stati Uniti. I mercati azionari degli Stati Uniti rappresentano il 45% della capitalizzazione globale contro il 10% dei mercati europei:

un divario che non rispecchia le quote di partecipazione al pil mondiale delle due economie: 26% per gli Usa e 18% per l'Ue».

Ciò avviene in un contesto dove le imprese tecnologiche europee nell'economia mondiale sono «sottorappresentate» e di «ridotta dimensione, con gli ostacoli al finanziamento di settori strategici, che rendono l'Europa dipendente da grandi player internazionali». Il presidente vicario della Consob ha ricordato che «non si era mai verificato prima che una singola operazione raccogliesse in sede di Ipo 85 miliardi di dollari (74,4 mld euro, ndr), come è avvenuto negli Stati Uniti nelle scorse settimane». Un riferimento alla quotazione di SpaceX, «pari da sola a circa un decimo dell'investimento annuo stimato per potenziare l'industria europea, raggiungere l'autosufficienza energetica e ridurre il gap tecnologico».

—© Riproduzione riservata— ■

La Bce avverte: più rischi al ribasso per la crescita



La sede della Bce

L'ALLARME

ROMA Le tensioni geopolitiche in Medio Oriente aumentano i rischi al ribasso per la crescita economica dell'Unione europea. È quanto emerge dal rapporto del Comitato europeo per il rischio sistemico (Ersb), pubblicato dalla Banca centrale europea, secondo cui il contesto resta caratterizzato da forte incertezza, alimentata dagli attriti commerciali e dall'instabilità geopolitica. Se nella seconda metà del 2025 alcuni accordi commerciali avevano contribuito a ridurre le tensioni, il riaccendersi dei conflitti all'inizio del 2026 ha riportato in primo piano i rischi per l'economia. Pur in questo scenario, il sistema finanziario europeo ha mostrato una buona capacità di tenuta. Secondo la Bce, banche solide e ben capitalizzate hanno contenuto le perdite di credito, mentre gli intermediari non bancari hanno assorbito la volatilità dei mercati. L'istituto avverte tuttavia che un'eventuale escalation del conflitto potrebbe provocare correzioni improvvise sui mercati, ridurre la fiducia e aumentare i costi di finanziamento, con effetti negativi sull'economia reale e sulla stabilità finanziaria.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL CONFLITTO

Sullo Stretto di Hormuz, Donald Trump ha deciso di usare il pugno di ferro. E ieri, dopo una nuova ondata di attacchi contro le coste dell'Iran e la rapresaglia dei Pasdaran contro le basi Usa nel Golfo Persico e in Giordania, The Donald ha ordinato un nuovo blocco navale. «Stiamo ripristinando il blocco iraniano, così denominato perché impedisce solo alle navi o ai clienti dell'Iran di entrare o uscire» ha scritto Trump sul social Truth. Per il resto dei Paesi, The Donald ha assicurato che il transito delle navi commerciali resterà pienamente garantito. E dal momento che «gli Stati Uniti d'America saranno, d'ora in poi, conosciuti come "il custode dello Stretto di Hormuz"», allora dovranno ricevere «un rimborso pari al 20% su tutte le merci spedite». Inoltre, ha annunciato che parlerà alla nazione giovedì sera alle 21. Il Penta-

**LO STOP SCATTERÀ
DALLE 22 DI OGGI
I PASDARAN: «GRAVE
INTERFERENZA USA»
L'UE: «LA NAVIGAZIONE
DEVE ESSERE LIBERA»**

gono non ha perso tempo. Subito dopo l'annuncio, Centcom ha dichiarato che il blocco entrerà in vigore alle 22 di oggi, ora italiana. Il Comando centrale Usa, che ieri ha rivelato di avere utilizzato per la prima volta «droni unidirezionali», navali e aerei, negli ultimi attacchi all'Iran, ha confermato che il blocco riguarderà tutti i porti e le aree costiere iraniane, compresi i terminal petroliferi. E l'alleria della comunità internazionale è sempre più elevata. L'Organizzazione marittima internazionale ha chiarito che i pedaggi non hanno una base giuridica e che «si oppone fermamente all'imposizione di tariffe per il transito attraverso stretti utilizzati per la navigazione internazionale». Secondo Axios, Trump non avrebbe nemmeno discusso della sua idea con gli

Usa-Iran, bombe e guerra in mare Trump blocca di nuovo Hormuz: chi passa deve pagarci il pedaggio

►L'idea della Casa Bianca: «Chiederemo il 20% del valore delle merci in cambio delle garanzie di sicurezza. Da questo momento saremo noi a gestire i traffici nello Stretto»



alleati. L'Unione europea, attraverso l'Alta rappresentante Kaja Kallas, ha ricordato che lo stretto «deve essere aperto alla navigazione e senza pedaggi». E quello che preoccupa le petromonarchie del Golfo e i loro clienti è che l'annuncio di Trump possa essere il volano di una nuova paralisi dello stretto.

**Le navi
bloccate nello
Stretto di
Hormuz che
finisce di
nuovo al
centro del
braccio di
ferro tra Iran
e Stati Uniti**

O della riapertura del conflitto.

IRONICI

La reazione iraniana, del resto, è stata chiara. Il portavoce dei Pasdaran, Hossein Mohebi, ha dichiarato che «l'interferenza Usa ha gravemente messo in pericolo la sicurezza globale del petrolio e del gas». Il ministro

degli Esteri Abbas Araghchi, rispondendo a Trump, si è detto (ironicamente) d'accordo con il presidente Usa. «Ha assolutamente ragione. Chiunque garantisca un passaggio sicuro e protetto delle navi mercantili attraverso lo Stretto di Hormuz dovrebbe ricevere un compenso per questo servizio» ha detto Araghchi. «L'Iran è sempre stato il custode dello Stretto e lo rimarrà per sempre. Il 20% è ovviamente troppo. Saremo equi» ha continuato il capo della diplomazia di Teheran. E questo avvertimento indica il pericolo di un nuovo muro contro muro tra due potenze che sembrano avere interrotto quasi definitivamente la via del negoziato. Già prima dell'annuncio del blocco, il vicesegretario del Consiglio supremo per la sicurezza nazionale iraniana, Ali Bagheri Kani, aveva ribadito che la vendetta per l'uccisione dell'ex Guida suprema, Ali Khamenei, era un «diritto della nazione iraniana». Il portavoce del ministero degli Esteri, Esmail Baghaei, aveva minacciato l'uscita dall'accordo da parte di Teheran. Mentre Ebrahim Zolfaghari, del Comando centrale iraniano, ha avvertito che in caso di guerra «le fiamme travolgerebbero tutti i Paesi dell'area». Un avvertimento che preoccupa non solo per il possibile coinvolgimento di Israele, ma anche per la riattivazione del fronte libanese e di quello dello Yemen, dove ieri c'è stato un primo segnale d'allarme con gli scontri tra Houthis e forze governative e con la milizia sciita che ha puntato il dito contro l'Arabia Saudita.

Lorenzo Vita

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Unicredit fa causa a Linde per recuperare 448 milioni

IL CASO

ROMA Deutsche Bank, HVB (Unicredit), BayernLB, Commerzbank e LBBW aprono un durissimo fronte legale in Germania contro il colosso dei gas industriali Linde. Il fallimento di un maxi-progetto in Russia, naufragato a seguito dell'invasione dell'Ucraina, si sta infatti trasformando in una battaglia giudiziaria da centinaia di milioni di euro per il risarcimento delle garanzie bancarie escusse da Mosca. Le prime udienze, secondo quanto rivelato dalla testata finanziaria *Handelsblatt*, sono ormai imminenti e promettono di definire un importante precedente sul fronte del rischio geopolitico e delle sanzioni internazionali.

Al centro della disputa c'è un mega-impianto di trattamento del gas a circa 120 chilometri a ovest di San Pietroburgo, un'opera dal valore stimato in circa 5 miliardi di dollari per la sola Linde, commissionata da Ruschemalliance (RCA), una joint venture russa controllata da Gazprom e Rusgasdobycha. All'avvio dei lavori Linde aveva ricevuto da RCA un anticipo di 1,2 miliardi di dollari, garantito proprio dal consorzio degli istituti di credito tedeschi. Con lo scoppio del conflitto e l'introduzione delle sanzioni occidentali, il gruppo ingegneristico ha interrotto le attività per non violare i regimi restrittivi, e di conseguenza i partner finanziari si sono rifiutati di onorare le garanzie alla controparte russa. La reazione di RCA è stata immediata: la joint venture ha ottenuto dai tribunali di Mosca il sequestro dei beni e dei fondi che le banche europee detenevano ancora sul territorio russo.

Le dimensioni del danno subito sono emerse chiaramente dai documenti depositati presso i tribunali britannici, dove i legali hanno tentato di opporsi ai sequestri russi. Le perdite più rilevanti colpiscono HVB per 448 milioni e BayernLB per 273 milioni,

seguite da Deutsche Bank con 244 milioni, Commerz con 93,5 milioni e LBBW con 52 milioni. Non potendo rivalersi su Mosca a causa di un provvedimento cautelare (Anti-Suit Injunction) che vieta azioni legali esterne contro RCA, gli istituti non hanno altra scelta che tentare di recuperare i fondi direttamente dal proprio cliente tedesco.

LE REAZIONI

Almeno tre dei cinque istituti coinvolti sono già passati alle vie di fatto depositando formali atti di citazione contro Linde. Il caso più avanzato è quello di Deutsche Bank, la cui prima udienza è fissata davanti al Tribunale regionale di Francoforte. L'istituto ha preferito non rilasciare dichiarazioni ufficiali, ma nella sua ultima relazione annuale ha messo nero su bianco l'intenzione di difendere fermamente la propria posizione legale, ritenendo di avere un valido diritto al rimborso della cifra principale a cui potrebbero sommarsi gli interessi.

Anche Linde ha confermato l'avvio del procedimento, limitandosi a definire la controversia come un insieme di complesse questioni di fatto e di diritto. La battaglia legale è comunque destinata ad allargarsi e a durare a lungo: procedimenti analoghi sono stati infatti avviati presso il Tribunale di Monaco da Commerzbank e da HypoVereinsbank (HVB), quest'ultima controllata dal gruppo italiano UniCredit, che ha confermato nei propri bilanci l'azione contro il cliente garante tedesco per tutelare il proprio legittimo diritto di rivalsa.

r. dim.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**GAE AULENTI
TRAMITE HVB
E QUATTRO BANCHE
TEDESCHE
IN GIUDIZIO
PER IMPIANTO GAS**



La sede di Unicredit

Stretta sul vertice della Consob Guido Stazi verso la presidenza

LA NOMINA

ROMA Pronta a sbloccarsi la nomina del nuovo presidente della Consob. La decisione è attesa oggi in Consiglio dei ministri. La scelta, secondo quanto trapelato ieri in ambienti finanziari, ricadrà su Guido Stazi. Secondo l'ipotesi anticipata dall'agenzia *Adn-kronos* e confermata all'*Ansa* da fonti di governo, è il segretario generale dell'Antitrust il nome tecnico sul quale si sarebbero accordate le forze politiche e che nel pomeriggio arriverà sul tavolo del Cdm.

Economista, considerato un liberale moderato, ed esperto di autorità indipendenti, nelle quali vanta una lunga esperienza, Stazi è già stato in Consob, come segretario generale tra il 2013 e il 2017, durante la presidenza di Giuseppe Vegas. Prima ancora è stato dal 2005 al 2012 capo di gabinetto dell'Agcom, l'autorità di garanzia nelle telecomunicazioni. Che si andasse verso un'accelerazione lo si era capito ieri a margine della relazione annuale della Commissione di vigilanza sulla Borsa e sui mercati.

«In settimana ci occuperemo della Consob», ha spiegato ieri il

ministero dell'Economia e delle Finanze nel giorno dell'annuale incontro dell'Authority con la comunità finanziaria, durante il quale la relazione è stata tenuta dalla presidente vicaria Chiara Mosca, alla guida dell'autorità dalla scadenza del mandato di Paolo Savona lo scorso marzo, in attesa che il Cdm indichi un nuovo nome.

Si va quindi risolvendo lo stallo che prosegue dallo scorso gennaio, quando Forza Italia bloccò in Cdm l'indicazione alla presidenza del sottosegretario all'Economia, Federico Freni, chiedendo che la scelta ricadesse non su una figura politica ma su una fi-

gura tecnica.

La procedura per la nomina al vertice della Consob prevede che l'indicazione arrivi dalla Presidenza del Consiglio, la nomina avviene con decreto del Presidente della Repubblica; è inoltre previsto il parere favorevole delle competenti commissioni parlamentari.

LE ALTRE PARTITE

La partita si incrocia con quella di altre nomine al vertice delle autorità indipendenti. L'Antitrust, su tutte.

Anche il Garante per la concorrenza, con la fine del mandato di Roberto Rustichelli, è retto

dalla presidente facente funzioni, Elisabetta Iossa. La nomina della nuova guida, che spetta ai presidenti di Camera e Senato, dovrà essere accompagnata dall'indicazione del terzo componente del collegio: con l'uscita di Rustichelli, infatti, ne sono rimasti soltanto due, Iossa e Saverio

IL DOSSIER POTREBBE ESSERE AFFRONTATO NELLA RIUNIONE DEI MINISTRI PREVISTA OGGI NEL TARDO POMERIGGIO

Valentino.

Anche in Consob, in autunno, potrebbe essere necessario indicare un altro componente del collegio. Carlo Comporti è infatti in corsa per la poltrona di numero uno dell'Esma, l'autorità europea per gli strumenti finanziari e i mercati, ed è al ballottaggio con la candidata danese Karen Abel-skov.

Una partita che si chiuderà entro l'autunno, dato che il nuovo presidente dell'authority comunitaria dovrà entrare in carica a novembre. «Abbiamo fatto tutto quello che andava fatto», ha commentato ieri il Mef, parlando della candidatura europea. Nel frattempo, è scaduto anche il mandato di Pierluigi Di Palma alla guida dell'Enac e a settembre termineranno i sei anni di Giuseppe Busia alla guida dell'Autorità nazionale anticorruzione (Anac).

Andrea Pira

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**ATTESA ANCHE
PER L'INDICAZIONE
DEL NUOVO PRESIDENTE
DELL'ANTITRUST
IN AUTUNNO SCADE
L'ANTICORRUZIONE**

«Mercato unico contro il nanismo Piazza Affari ha perso 100 società»

► Il presidente vicario Consob punta il dito sull'incapacità dell'Europa di sfruttare Borsa e private credit per finanziare la crescita: «Usiamo 11mila miliardi delle famiglie Ue per colmare il gap con Usa e Cina sull'IA»

L'INCONTRO

MILANO È un po' la Consob dimezzata, senza un presidente da quattro mesi, il vero protagonista dell'appuntamento annuale con il mercato dell'Authority di controllo dei mercati. L'accelerazione decisiva c'è, ma nel frattempo è il presidente vicario, Chiara Mosca, a fotografare lo stato dell'arte sui mercati. Difende, dunque prima di tutto l'operatività dell'Authority («Questo collegio sta esercitando con pienezza i compiti assegnati»), ma poi guarda all'urgenza di crescita del mercato europeo rispetto ai giganti. Il nanismo finanziario pesa sulla competitività. Quindi si passa dalla riforma europea della vigilanza (ci vuole una rete ma le singole autorità non rimarranno ai margini anche con più poteri all'Esma, dice), alla necessità di integrazione (un mercato unico dei capitali è «una sfida primaria per la crescita e lo sviluppo dei mercati») per concludere con l'urgenza di colmare il gap chi ha preso il volo, Usa e Cina. Tenendo conto che, passando anche dalla riforma del Testo unico della finanza, vanno rimossi paletti e favorita la semplificazione, se si vuole spingere le imprese a quotarsi.

**MOSCA: SERVONO
750-800 MILIARDI L'ANNO
PER LA COMPETITIVITÀ UE
TROPPE USCITE DA MILANO,
NON RAPPRESENTA IL PIL
NONOSTANTE I 1.200 MILIARDI**



La sede della Consob, autorità di vigilanza sulla Borsa e i mercati

IL NANISMO

Non c'è solo il tema di una capitalizzazione che non esprime il valore del Pil, particolarmente penalizzante per l'Italia, con Piazza Affari che cresce di valore ma perde pezzi a suon di delisting: 100 le società perse in 20 anni. I numeri descrivono benel'abisso. Al 31 maggio scorso, il rapporto tra capitalizzazione aggregata e Pil Ue era pari al 75% (51% per l'Italia), a fronte del 247% degli Usa. Questo mentre i mercati Usa rappresentano il 45% della capitalizzazione globale, contro il 10% di quelli europei. «Un divario che non rispecchia le quote di partecipazione al Pil mondiale delle due economie (26% per gli Usa e 18% per l'Ue)». Senza contare il trend tra 2017 e 2026. Gli incrementi più decisi del rapporto capitalizzazione/Pil sono di Usa (dal 164% al 247%), Giappone (dal 124% al 196%) e India (dal 90% al 125%). Nell'Ue si va dalla crescita nei Paesi Bassi (dal 130% al 158%), in Svezia (dal 152% al 209%) e in Italia (dal 39% al 51%), al lieve ca-

lo in Germania e Spagna, con una stabilità in Francia. In netta controtendenza è il Regno Unito con una netta riduzione del rapporto tra capitalizzazione e Pil (dal 165% al 103%), «l'effetto Brexit» per Mosca. Ci pensa poi la corsa alle quotazioni mostre in odore di IA a scavare l'abisso. Tra 2015 e 2025 la Cina è al primo posto per volumi raccolti al debutto in Borsa (647 miliardi), seguita dagli Stati Uniti (425 miliardi) e dall'Unione europea (221 miliardi). Il tema è sempre la dimensione.

Le operazioni Ue sono di stazza «ridotta»: sempre nel decennio, circa tre quarti delle Ipo europee hanno raccolto meno di 100 milioni di dollari, mentre in Cina e negli Usa si registra una quota sensibilmente maggiore di Ipo comprese tra 100 e 500 milioni di dollari e superiori a 500 milioni. Le Ipo con raccolta oltre i 10 miliardi di dollari sono quasi esclusivamente negli Stati Uniti, dove le Ipo sostenute da private equity e venture capital sono circa il 20% delle quotazioni sia negli Usa che in Cina (l'8,4% Ue), «confermando il ruolo limitato dei mercati privati europei nel finanziare la crescita». Del resto, non si era mai verificato che una singola operazione raccogliesse in Ipo 85 miliardi di dollari (il riferimento è a SpaceX, ndr). Da sola vale «un decimo dell'investimento annuo stimato per potenziare l'industria Ue, raggiungere l'autosufficienza energetica e ridurre il gap tecnologico». A questo punto la diagnosi è la cura. «Sottorappresentazione» e «ridotta dimensione» delle «imprese tecnologiche europee», «ostacoli al finanziamento di settori strategici, rendono l'Europa dipendente da grandi player internazionali». Per rilanciare la competitività servirebbero 750-800 miliardi all'anno, che possono arrivare dalla mobilitazione degli 11.000 miliardi di risparmio europeo. In questo contesto ci sono state 11 uscite dal listino principale a Piazza Affari. Dal 2005 la Borsa è dimagrita di un terzo, anche se ora il rally ha spinto la capitalizzazione al record di 1.209 miliardi, comunque quasi un quarto di Nvidia.

Roberta Amoroso

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA PRESIDENTE VICARIA MOSCA: AMPIO IL GAP DI QUOTAZIONI IN EUROPA RISPETTO A USA E CINA

Consob rilancia la borsa unica

La relazione annuale: va accelerata l'integrazione dei listini in Ue. Giorgetti: in settimana focus sulla nomina del vertice

DI ANDREA BONFIGLIO
E ALBERTO CHIMENTI
MF-NEWSWIRES

«Integrare e lo sviluppare i mercati dell'Unione Europea rappresenta una sfida primaria. È da tempo che la dimensione della raccolta sui mercati europei e la capitalizzazione complessiva delle imprese non sono più rappresentative della dimensione del pil dell'Ue». Per Chiara Mosca, presidente vicaria della Consob, l'incontro annuale con la comunità finanziaria diventa l'occasione per fare il punto sullo stato di salute di Piazza Affari e delle borse europee. E il bilancio non è dei più rosei. «Al 31 maggio 2026 il rapporto tra capitalizzazione aggregata e pil dell'Ue era pari al 75% (51% per l'Italia), a fronte del 247% degli Stati Uniti. I mercati azionari americani rappresentano il 45% della capitalizzazione globale, contro il 10% dei mercati europei. Un divario che non rispecchia le quote di partecipazione al pil mondiale delle due economie (26% per gli Usa e 18% per l'Ue)».

L'Europa insomma resta dietro agli Usa e anche alla Cina. «Nel 2015-2025 Pechino si colloca al primo posto per volumi raccolti in ipo, 647 miliardi di dollari, seguita dagli Stati Uniti (425 miliardi) e dall'Ue (221 miliardi)», spiega Mosca. «Le operazioni in Europa sono di dimensione ridotta: sempre

nell'ultimo decennio, circa tre quarti delle ipo europee hanno raccolto meno di 100 milioni di dollari, mentre in Cina e Usa si registra una quota sensibilmente maggiore di ipo tra 100 e 500 milioni di dollari e superiori a 500 milioni». Altro aspetto di non poco conto, le ipo «con raccolta superiore a 10 miliardi di dollari sono concentrate quasi esclusivamente negli Stati Uniti e quelle sostenute da investitori di private



Chiara
Mosca
Consob

equity e venture capital rappresentano circa il 20% delle quotazioni sia in America sia in Cina, a fronte dell'8,4% in Europa».

Poi c'è l'annoso tema dei delisting. Nel solo 2025 sono arrivate 20 opa, lo stesso numero nel 2024, ma con un controvalore molto superiore: 18 miliardi rispetto ai 4 miliardi di due anni fa anche a causa della prima ondata del risiko bancario. Molte di queste offerte sono terminate con il delisting, così «la capitalizzazione persa nel

2025 (non solo a seguito di opa) è stata di circa 2,5 miliardi», ricorda Mosca. Ciononostante il valore di Euronext Milan è aumentato dagli 824 miliardi del 2024 fino a 1.209 miliardi di giugno. Una crescita sostenuta però dall'effetto prezzi più che dal numero di società quotate. Il che evidenzia da un lato la resilienza delle quotate nonostante il contesto macroeconomico e geopolitico complesso, ma dall'altro che il mercato non è in grado di attrarre di nuove o di trattenere quelle che già ci sono.

Tutti questi fenomeni si spiegano alla luce «dell'eccessiva stratificazione delle regole, considerata fonte di rigidità che rallenta la crescita. Nell'Ue si è reagito invocando uno sforzo di semplificazione, recepito dai legislatori, e le autorità di vigilanza non sono impermeabili a queste trasformazioni». Una mano, almeno in Italia, potrebbe arrivare dalla recente riforma del Testo Unico della Finanza (Tuf). «Ha previsto un regime semplificato che le società possono adottare prima della richiesta di ammissione delle azioni alla negoziazione su un mercato regolamentato, accessibile, a certe condizioni, anche alle pmi già quotate», ricorda Mosca. Per il resto toccherà all'Ue. «Un contributo può essere fornito dai mercati finanziari, facendo affidamento sui circa 11 mila miliardi di euro della ricchezza finanziaria disponibile delle famiglie europee. Se solo una

parte di questi risparmi venisse canalizzata verso investimenti in innovazione, l'Europa sarebbe in grado di colmare il divario che la separa dai principali competitor globali».

Poi la vicepresidente vicario fa un passaggio anche sulla governance della Consob, che dalla fine del mandato di Paolo Savona l'8 marzo non ha ancora un presidente visto lo stallo sulla nomina nel governo. «Non è la prima volta che la Consob è retta da un vicario: è successo in altre tre occasioni», precisa Mosca per smentire chi ritiene che la commissione sia senza una guida. «Questo collegio sta esercitando con pienezza i suoi compiti», taglia corto la presidente vicario.

Messaggio ribadito anche da Federico Freni, sottosegretario di Stato al Mef a lungo indicato come possibile nuovo presidente. Il veto di Forza Italia ne ha però bloccato la nomina così il leghista si è ritirato dalla corsa. «Consob sta lavorando a prescindere dalla presidenza e questa narrativa che sia ferma in attesa del presidente non sta né in cielo né in terra», commenta Freni. «Consob funziona, le professionalità interne sono sempre le stesse, lavorano senza soluzione di continuità. Il presidente arriverà. Non sta a me fare previsioni sulle tempistiche, ma come arriveranno l'autunno e l'inverno, arriverà anche il presidente della Consob». Il governo in ogni caso sembra avere fretta. «Questa settimana ci occuperemo di Consob», dichiara il ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti. (riproduzione riservata)

LA LIQUIDITÀ RESTA L'ASSET PRINCIPALE, MA CRESCE MENO RISPETTO AGLI ALTRI STRUMENTI

L'italiano diversifica di più

Uno studio Fabi mostra come è cambiato il modo di risparmiare dal 2020 a oggi. In salita il peso di azioni, fondi comuni e polizze. In 5 anni ricchezza finanziaria aumentata di oltre 1.600 miliardi

DI ELISABETTA ROVIS
MF-NEWSWIRE

La ricchezza finanziaria delle famiglie italiane cresce di oltre 1.600 miliardi in sei anni, con un patrimonio delle famiglie ai massimi storici a quasi 6.500 miliardi di euro, in crescita del 35% rispetto al 2020. Emerge da uno studio della Fabi, cambia anche il modo di risparmiare. La liquidità resta tra i principali punti di riferimento, ma aumenta anche il peso degli investimenti finanziari e degli strumenti assicurativi, delineando un patrimonio più diversificato rispetto al 2020. Il valore delle azioni detenute dalle famiglie passa da 973,9 miliardi a 2.077,2, +113%. Crescono anche i titoli, da 247,6 miliardi a 523,6 (+111%), e i fondi comuni, da 689,1 a 901,9 miliardi (+30,8%). Si tratta di consistenze patrimoniali che riflettono non soltanto gli investimenti effettuati dalle famiglie nel periodo, ma anche l'andamento dei mercati finanziari.

La liquidità continua a rappresentare una componente fondamentale del patrimonio delle famiglie. Tra il 2020 e il 2025 i biglietti e i depositi aumentano da 1.556,3 a 1.603 miliardi (+3%). L'aumento è riconducibile soprattutto ai conti correnti, cresciuti di 53,7 miliardi (+4,8%), mentre gli altri depositi diminuiscono di 7 miliardi (-1,6%). Pur restando la principale componente del patrimonio finanzia-

rio, la liquidità cresce quindi con un'intensità inferiore rispetto agli altri strumenti.

Il confronto tra il 2024 e il 2025 conferma la crescita della ricchezza finanziaria delle famiglie italiane anche nell'ultimo anno, che aumenta di 446,3 miliardi di euro, passando da 6.041,4 miliardi a 6.487,7 miliardi (+7%). Le azioni registrano la crescita più consistente, aumentando di 292,9 miliardi di euro (+16,4%) e raggiungendo quota 2.077,2 miliardi. Seguono i fondi comuni, che crescono di 58,1 miliardi (+6,9%) fino a 901,9 miliardi, le polizze assicurative, in aumento di 46 miliardi (+4,1%) a 1.174,4 miliardi, e i titoli, che salgono di 27,7 miliardi (+5,6%) fino a 523,6 miliardi. Più contenuta, invece, la crescita della liquidità. Conti correnti e depositi aumentano di 23,5 miliardi di euro (+1,5%), raggiungendo 1.603,2 miliardi. L'incremento è determinato solo dai conti correnti (+34,8 miliardi), mentre gli altri depositi registrano una flessione di 11,4 miliardi. La diversa intensità delle crescite evidenzia come, nel 2025, l'aumento della ricchezza finanziaria abbia interessato soprattutto le componenti diverse dalla liquidità, contribuendo a una composizione del patrimonio più articolata rispetto all'anno precedente in cui prudenza e ricerca del rendimento convivono senza contrapporsi.

«Le famiglie italiane restano uno dei principali fattori di stabilità economica del Paese. In cinque anni hanno incrementato la propria ricchezza finanziaria di oltre 1.600 miliardi di euro, raggiungendo livelli mai registrati prima. È un patrimonio costruito nel tempo, frutto del lavoro, della capacità di programmare il futuro», afferma il segretario generale della Fabi Lando Maria Sileoni, sottolineando che «l'aspetto più interessante che emerge dai dati non riguarda soltanto la crescita della ricchezza, ma la sua evoluzione e diversificazione. La liquidità continua a occupare un ruolo centrale nelle scelte delle famiglie, ma aumenta anche il peso degli investimenti e degli strumenti assicurativi. È il segnale di un patrimonio che diventa più articolato e diversificato, nel quale convivono l'esigenza di mantenere risorse disponibili e quella di valorizzare il capitale nel medio-lungo periodo. Una ricchezza di queste dimensioni aumenta anche la responsabilità del sistema bancario. Quando milioni di famiglie affidano alle banche il proprio patrimonio, diventa ancora più centrale il valore della consulenza, fondata sulla professionalità, sull'esperienza e sulle competenze di chi opera nel settore. Il rapporto di fiducia con i clienti è essenziale nella gestione del risparmio». (riproduzione riservata)

Dopo il boom dell'esordio i titoli ritracciano verso il prezzo di collocamento. Ma sul gruppo di Musk gli analisti sono positivi

SpaceX, Bending, Sk Hynyx: le maxi ipo perdono quota

DI SARA BICHICCHI

SpaceX, Bending Spoons, Sk Hynyx. Sono tre degli ultimi ingressi sul Nasdaq, dove i titoli di queste aziende tecnologiche sono arrivate nelle scorse settimane. Il gruppo aerospaziale di Elon Musk è al suo primo mese di quotazione, avendo debuttato il 12 giugno. La società milanese ha iniziato gli scambi il 1° luglio. Il colosso coreano dei chip ha portato le sue azioni anche negli Stati Uniti, tramite ADR (American Depositary Receipt), venerdì 10 luglio. Le tre azioni hanno fatto il botto nel primo giorno di borsa, ma ora stanno gradualmente perdendo quota.

Partendo da SpaceX, la società ha portato a termine l'ipo più grande della storia con una raccolta di 75 miliardi di dollari e una valutazione di circa

1.800 miliardi. Le azioni, collocate a 135 dollari l'una, sono volate fino a superare 200 dollari prima di invertire la rotta. Nel pomeriggio di ieri viaggiava intorno a 140 dollari.

Il titolo è coperto da una trentina di analisti che gli assegnano un rating medio buy (comprare) con un prezzo obiettivo medio di 242 dollari su MarketScreener. Tra le diverse valutazioni c'è però molta differenza: il target price più basso è di 62 dollari, quello più alto di ben 800 dollari.

«Il catalizzatore chiave è Starship, l'avanzata piattaforma di lancio dell'azienda. La riutilizzabilità totale potrebbe ridurre in misura sostan-

ziosa i costi di lancio di satelliti, aprendo la strada a tutto, da quelli Starlink di nuova generazione al computing orbitale e, in uno scenario ottimistico, consentendo 1.000 lanci all'anno nel 2029»,

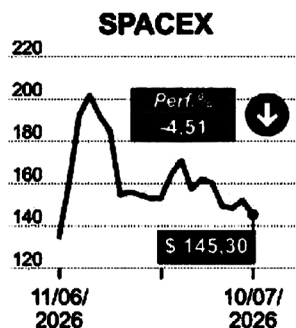
scrivono gli esperti di Bank of America (BoFA) che hanno avviato la copertura con rating Buy.

Bending Spoons invece ha debuttato con un boom del 40% nel primo giorno al Nasdaq e ha visto il prezzo salire dai 29 dollari del collocamento fino a 40 dollari. Con il bot-

to iniziale la capitalizzazione era arrivata a 25 miliardi di dollari. Ieri, dopo un paio di settimane sul mercato, il titolo dell'azienda oscillava intorno a 33 dollari.

Infine, il gruppo coreano dei semiconduttori ha portato i suoi titoli sul mercato Usa registrando una domanda sette volte maggiore dell'offerta e un rialzo del 13% venerdì. All'apertura dei mercati americani, ieri, il titolo è però partito in calo di circa il 6%. L'exploit dell'esordio è legato soprattutto alla posizione dominante nei chip di memoria ad alta larghezza di banda, essenziali per le unità di elaborazione grafica dedicate all'intelligenza artificiale.

Secondo gli analisti la quotazione a Wall Street aiuterà a colmare il divario di valutazione con Micron, il principale rivale, ampliando la base degli investitori a disposizione del gruppo. Il collocamento è il secondo più grande mai realizzato negli Stati Uniti dopo l'operazione record di SpaceX. (riproduzione riservata)



Per Tsmc boom di ricavi grazie all'AI

di Valentina Simonella (MF-Newswires)

Crescita a doppia cifra per il fatturato di Taiwan Semiconductor Manufacturing nei primi sei mesi dell'anno, grazie alla crescente domanda di chip per l'intelligenza artificiale.

Nel dettaglio, il più grande produttore mondiale di semiconduttori ha messo a segno un fatturato di 2.400 miliardi di dollari taiwanesi nel semestre (74,99 miliardi di dollari statunitensi), segnando un aumento del 35,6% su base annua.

Nel secondo trimestre la crescita è stata pari al 36%, con ricavi per 1.270 miliardi di ntd (39,63 miliardi di dollari). Nel solo mese di giugno l'azienda taiwanese ha certificato ricavi per 442,68 miliardi di nt (circa 14 miliardi di dollari), con un aumento del 6,2% rispetto al mese precedente e del 68% rispetto allo stesso mese del 2025.

Tsmc pubblicherà i risultati finanziari completi del secondo trimestre giovedì 16 luglio. Sravan Kundojjala, analista di SemiAnalysis, ha indicato ai microfoni di Cnbc che i risultati di Tsmc sono «piuttosto solidi» nonostante il collo di bottiglia nel settore delle memorie e ha indicato che l'azienda è «sulla buona strada per raggiungere oltre 40 miliardi di dollari di fatturato derivante dai chip per l'intelligenza artificiale entro la fine di quest'anno, ovvero quasi il 25% del suo fatturato totale». (riproduzione riservata)

IL PREZZO DEL GREGGIO TORNA A CORRERE DOPO LE NUOVE TENSIONI TRA STATI UNITI E IRAN

Il petrolio a 80 \$ frena le borse

Milano regge (+0,4%) grazie a Eni (+3,9%). I chip sotto pressione rallentano Wall Street, in attesa dei dati su inflazione e conti delle banche. Ancora giù l'oro, mentre salgono i rendimenti dei titoli di Stato

DI LUCA CARRELLO

È uno spettacolo già visto quello andato in scena ieri sui mercati. Donald Trump alza la tensione con l'Iran, il prezzo del petrolio torna a correre e le borse tirano il freno. Questa volta ad accendere la miccia è la decisione del presidente americano di bloccare Hormuz alle navi iraniane. Un annuncio accompagnato dalla promessa di imporre un dazio del 20% su tutte le merci che attraverseranno il tratto di mare da cui passa un quarto degli idrocarburi mondiali. Certo, lo stretto resterebbe aperto per le petroliere. Ma i piani di Trump finiscono sempre per infrangersi contro il muro alzato da Teheran, che punta invece a mantenere il controllo su Hormuz. La reazione del greggio è stata immediata. In serata il Brent viaggiava vicino agli 80 dollari al barile (+4%), nuovo strappo dopo essere tornato nei giorni scorsi ai livelli pre-guerra. Non è un dettaglio da poco. Il prezzo del petrolio è ancora lontano dagli oltre 100 dollari al barile delle fasi più acute del conflitto, ma più i suoi valori restano alti e più è probabile che il caro energia si trasmetta alle merci finali. Il che significa inflazione più elevata, banche centrali costrette ad alzare i tassi per domarla e conseguente frenata del credito e dei consumi. Un effetto domino che si abbatterebbe su un'economia mondiale non proprio brillante, come conferma il taglio delle stime sul 2026 arrivato la settimana scorsa dal Fmi.



L'ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI BORSE MONDIALI

Indice	Chiusura 13-lug-26	Perf.% da 10-lug-26	Perf.% da 23-feb-22	Perf.% 2026
Dow Jones - New York*	52.385,7	-0,48	58,11	8,99
Nasdaq Comp. - Usa*	25.941,9	-1,29	98,98	11,62
FTSE MIB	52.809,4	0,37	103,46	17,50
ftse 100 - Londra	10.498,3	0,01	40,01	5,71
Dax - Francoforte Xetra	25.114,3	0,19	71,65	2,55
Cac 40 - Parigi	8.364,7	0,31	23,36	2,64
Swiss Mkt - Zurigo	14.266,2	0,22	19,46	7,53
Shanghai Shenzhen CSI 300	4.695,4	-1,79	1,56	1,41
Nikkei - Tokyo	67.242,7	-1,92	154,23	33,58

*Dati aggiornati h.19:00

Withub

Il ripetersi della trama, insomma, non va sottovalutato. Non lo hanno fatto le borse che hanno vissuto una seduta fiacca in Europa, dove Milano (+0,4%) ha retto grazie al big petrolifero Eni (+3,9%) e ai titoli della old economy. Ieri, del resto, è andata in scena anche una classica rotazione settoriale, che ha portato gli investitori a cedere i titoli tech. Così alle 20:00 italiane il Nasdaq perdeva l'1,3% e SpaceX era tornata a un passo dal prezzo dell'ipo (135 dollari). Anche in questo caso la causa è sempre la stessa e va cercata nei timori sui maxi investimenti nell'AI e sui conseguenti ritorni economici. Ma

questa volta l'epicentro non è in America ma in Asia, per la precisione in Corea del Sud, dove l'indice Kospi ha perso il 9% e ha contagiato le borse occidentali. Il listino coreano è tra i più sensibili agli scossoni dell'AI. Salito del 262% dal 2025, è diventato la borsa con la migliore performance al mondo grazie a titoli come Samsung Electronics e SK Hynix (-10% e -15% ieri), che venerdì ha debuttato sul Nasdaq con un tonico +13%. I due big dei chip, però, valgono da soli metà della capitalizzazione del Kospi. Ecco perché si trascinano dietro l'intero indice quando vanno giù.

Le maggiori turbolenze di Wall Street rispetto all'Europa sono legate anche alla settimana che attende le borse americane. Oggi saranno diffusi i dati sull'inflazione di giugno, il presidente della Fed Kevin Warsh interverrà alla Camera (domani al Senato) per il Semiannual Monetary Policy Report e inizierà la stagione delle trimestrali con le grandi banche. Un tritico di eventi che dirà molto sulla seconda parte dell'anno.

Secondo FactSet gli utili dell'S&P 500 dovrebbero salire in media del 23% nel secondo trimestre, nuova benzina per le borse. Mentre sull'inflazione l'attesa è di un aumento del 3,9%, meno del 4,2% precedente, calo che potrebbe mettere in dubbio la lettura rialzista circolata negli ultimi mesi. Le previsioni restano comunque di due rialzi dei tassi da parte della Fed entro fine anno, doppia stretta che spiega l'incremento generalizzato dei rendimenti dei titoli di Stato di ieri. Due le conseguenze sui mercati. L'ulteriore indebolimento dell'euro sul dollaro, con il cambio sceso sotto quota 1,14. E la nuova frenata dell'oro, in bilico sulla soglia psicologica dei 4 mila dollari l'oncia (-3%) perché non genera rendimenti e perde terreno se salgono i tassi. (riproduzione riservata)

Il rapporto annuale dell'autorità europea per i pericoli sistemici. Il settore finanziario è resiliente ma ci sono vulnerabilità

Esrb: rischi per i mercati legati a valutazioni e AI

DI FRANCESCO NINFOLE

Il settore finanziario europeo è stato «resiliente» nel 2025 e a inizio 2026, ma in prospettiva «diversi scenari avversi potrebbero mettere a rischio la stabilità amplificando le vulnerabilità esistenti». È quanto emerge nel rapporto annuale dell'Esrb, l'autorità europea per i rischi sistemici, pubblicato ieri. In particolare l'escalation del conflitto in Medio Oriente o il deterioramento della fiducia globale potrebbero innescare «correzioni di mercato brusche e disordinate», che si ripercuoterebbero sull'economia reale «attraverso un calo della fiducia e un aumento dei costi di finanziamento», secondo l'Esrb. Inoltre le pressioni derivanti dall'aumento dei prezzi delle materie prime e dalla frammentazione delle catene di approvvigionamento hanno evidenziato «la sensibilità del sistema finanziario agli shock globali» e il rischio di un «brusco adeguamento dei prezzi sui mercati e delle aspettative di inflazione».

Le banche invece «potrebbero trovarsi ad affrontare maggiori vincoli di raccolta e liquidità», in parte a causa di un ulteriore potenziale adeguamento dei tassi, secondo l'Esrb. Allo stesso tempo «le prospettive di crescita a medio termine modeste, l'elevato debito pubblico in alcuni Stati membri dell'Ue e l'aumento della spesa legata alla sicurezza stanno limitando il margine di manovra di bilancio e alimentando le preoccupazioni relative alla sostenibilità del debito». Inoltre, i rischi cyber potrebbero «compromettere in modo significativo le infrastrutture finanziarie critiche e la continuità operativa». Sempre in ambito finanziario l'Esrb ha sviluppato uno strumento di stress test *top-down* che sarà utilizzato per «valutare i meccanismi di amplificazione, sia all'interno

dei singoli settori che tra di essi» e per «favorire valutazioni del rischio a livello di sistema più frequenti e flessibili».

L'autorità Ue presieduta da Christine Lagarde (che ha incontrato ieri a Washington il numero uno della Fed Kevin Warsh) è anche intervenuta sui possibili pericoli legati all'intelligenza artificiale.

Christine
Lagarde

L'analisi dell'Esrb ha rilevato che alcune caratteristiche legate all'AI (come le barriere all'ingresso, l'uniformità dei modelli, le difficoltà di monitoraggio e l'eccessiva dipendenza da pochi operatori)

potrebbero «amplificare in modo significativo i rischi sistemici nel sistema finanziario».

L'Esrb ha inoltre considerato due caratteristiche dell'intelligenza artificiale. In primo luogo, una mancanza di controllo su di essa potrebbe determinare «un elevato grado di interconnessione ed esposizioni comuni». In secondo luogo, l'affidamento totale all'AI potrebbe rendere il sistema finanziario «dipendente dalle preferenze dei fornitori di questi strumenti, che non necessariamente coincidono con quelle della società».

Per affrontare i potenziali rischi, l'autorità ha proposto di combinare politiche di concorrenza e di tutela dei consumatori, integrate da «adeguamenti specifici alla regolamentazione prudenziale». Tra questi ultimi, il rapporto rileva che il compito più urgente è una «ricalibrazione dei requisiti patrimoniali e di liquidità» per considerare i fattori di velocità, portata e scala introdotti dall'intelligenza artificiale. Anche le autorità di supervisione, secondo l'Esrb, dovranno adeguarsi perché la regolamentazione da sola non sarà sufficiente per contenere i rischi sistemici dell'AI e perché le nuove tecnologie potranno aumentare la frequenza e la severità delle crisi finanziarie. (riproduzione riservata)

L'ISTITUTO DI ORCEL FA CAUSA IN GERMANIA CONTRO IL COLOSSO DEL GAS TEDESCO LINDE

Unicredit, lite russa da 460 mln

La banca vuole recuperare quasi mezzo miliardo confiscato in Russia, garanzia di un consorzio con una jv di Gazprom

DI ELENA DAL MASO

Unicredit, Deutsche Bank e altre banche europee hanno citato in giudizio il colosso tedesco dei gas industriali Linde per stabilire chi debba sostenere i costi delle sanzioni contro Mosca. In gioco ci sono centinaia di milioni di euro di attività sequestrate dai tribunali russi.



Andrea Orcel

Il primo procedimento sarà esaminato oggi dal tribunale di Francoforte, scrive l'*FT*, dove Deutsche Bank chiede un risarcimento di 260 milioni a Linde per gli asset confiscati dai russi dopo il ritiro del gruppo tedesco da un progetto da 10 miliardi di euro per il trattamento del gas nella Russia nord-occidentale. Ancora da definire la data della prima udienza per Unicredit (ieri al centro, fra l'altro, di un'indiscrezione secondo cui starebbe

studiando un'offerta su Fineco-Bank, ieri +2% a Piazza Affari, da cui era uscita nel 2019 per fare cassa).

La controversia in Germania rappresenta un importante caso pilota, destinato a chiarire se le banche che hanno emesso garanzie debbano continuare a rispondere delle perdite causate dalle sanzioni oppure se questi costi possano essere trasferiti alle aziende che hanno abbandonato la Russia.

La vicenda nasce da contratti firmati nel 2021 tra un consorzio guidato da Linde Engineering e RusChemAlliance (Rca), joint venture controllata al 50% da Gazprom, per la costruzione di un impianto di trattamento del gas e di un terminale di gas natu-

pati e sull'esecuzione dei lavori a favore di Rca. Dopo l'invasione dell'Ucraina nel 2022, le sanzioni europee hanno costretto Linde a sospendere il progetto. Gli istituti di credito hanno quindi rifiutato di onorare le garanzie, sostenendo che il pagamento avrebbe violato le sanzioni Ue. In risposta, i tribunali russi hanno disposto il sequestro di un miliardo di euro di attività detenute dalle banche nel Paese.

Le perdite sono state ingenti: Deutsche Bank ha visto confiscati 244 milioni, Unicredit 460 milioni, Commerzbank (di cui l'istituto milanese detiene ora quasi il 50%) 90 milioni, mentre le banche pubbliche tedesche BayernLB e LBBW hanno perso rispettivamente 270 e 50 milioni.

Queste svalutazioni sono già emerse nei bilanci degli istituti. Deutsche Bank aveva inizialmente contabilizzato un accantonamento da 260 milioni accompagnato da un credito di pari importo nei confronti di Linde, poi azzerato dopo il sequestro di 244 milioni dai propri conti russi. In un primo momento le banche avevano ottenuto dai tribunali inglesi provvedimenti che impedivano a Rca di intentare azioni legali in Russia, ma lo scorso anno vi hanno rinunciato dopo che i giudici russi avevano minacciato pesanti

sanzioni. Da allora Deutsche Bank, Unicredit e Commerzbank hanno avviato azioni legali in Germania sostenendo che, in base ai contratti, Linde sia tenuta a rimborsare le perdite subite.

Il tribunale regionale di Monaco ha precisato che la causa di Unicredit, del valore di circa 450 milioni di euro, è ancora nella fase preliminare. Anche Commerzbank ha depositato una richiesta di risarcimento vicina ai 100 milioni di euro. Linde, dal canto suo, ha indicato passività potenziali per 1,2 miliardi di dollari legate agli anticipi ricevuti per i progetti Rca poi cancellati. (riproduzione riservata)



rale liquefatto (Gnl) nel porto di Ust-Luga. Per avviare il progetto, Rca aveva versato a Linde oltre un miliardo di euro in anticipo.

A garanzia degli obblighi contrattuali di Linde, Deutsche Bank e Unicredit avevano emesso garanzie sui pagamenti antici-

Consob, l'apprezzabile reggenza di Mosca

L'Apprezzabile Relazione tenuta ieri da Chiara Mosca, presidente vicaria della Consob, si muove nella stessa linea di quelle di Paolo Savona ponendo al centro la tutela e l'impiego del risparmio. Obiettivo-vincolo, quest'ultimo, per il conseguimento del quale Savona ha richiesto l'azione prevalente delle autorità italiane, mentre Mosca tratta la preziosa risorsa per il ruolo che investimenti europei nell'innovazione per 800 miliardi annui potrebbero avere per lo sviluppo della competitività e per il riequilibrio del rapporto con gli Usa. Occorrerebbe favorire l'impiego almeno di una parte degli 11 mila miliardi che costituiscono la ricchezza finanziaria delle famiglie in Europa. Temi, questi, in passato affrontati pure da Savona con il seguito di proposte di riforme istituzionali e operative. Insomma, la presidente reggente ha presentato una Relazione che ha toccato con organicità ed efficacia tutti i punti dell'azione della Consob che riguardano soprattutto il 2025, anno ancora sotto la presidenza Savona. Ha tenuto comunque a sottolineare come già in passato si siano verificati periodi di vicarietà della carica di presidente, anche se, occorre precisare, ciò non è una buona ragione per proseguire

DI ANGELO DE MATTIA

nella prassi dell'interim. Merito indubbio è quello della prosecuzione del lavoro senza arretramento, dell'impegno deciso della vicaria, dei commissari e del personale particolarmente qualificato; demerito invece per il governo, che indugia nella *vacatio* della carica apicale. Al ruolo della Vigilanza Consob per l'attuazione della riforma del Testo Unico della Finanza del 1998, all'integrazione dei mercati europei, ai compiti nuovi e trasversali di controllo come l'alfabetizzazione finanziaria e il contrasto delle frodi, ai problemi della borsa con l'abbandono di 30 società è pur sempre sotteso il tema della giusta tutela del risparmio.

Un punto fondamentale riguarda il finanziamento della Consob, che Mosca affronta svolgendo osservazioni sui nuovi parametri dei contributi dei vigilati. L'autonomia finanziaria è una componente fondamentale dell'indipendenza *tout court* di una istituzione. Da questo punto di vista è necessario un rafforzamento dell'autorità per quel che riguarda innanzitutto il rapporto con governo e Parlamento. E un'operazione che si imporrebbe anche in conseguenza

della riforma in corso dell'Esma, l'autorità europea dei mercati, la quale richiama l'esigenza di una rivisitazione delle altre autorità comunitarie operanti nel credito e nel risparmio e dovrebbe avere riflessi pure sulle corrispondenti autorità italiane. In questo quadro il problema delle risorse finanziarie deve trovare una più avanzata soluzione anche per poter rafforzare la compagine del personale in relazione alle sfide della digitalizzazione e dell'intelligenza artificiale. Ricordo che, pur prevedendo la legge bancaria del 1936 una contribuzione a favore della Vigilanza da parte delle banche, mai fu ritenuto dalla Banca d'Italia di avvalersi di tale previsione. Addirittura, in un'epoca non lontanissima vi fu una verifica sul piano fiscale per il mancato ricorso ai contributi, che si concluse però con la constatazione della piena legittimità del comportamento della banca.

A margine dell'incontro il ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti ha dichiarato che in settimana il governo affronterà il tema della nomina al vertice Consob: è sperabile che si tratti di una riunione conclusiva e che definisca criteri oggettivi, dopodiché si scelga la migliore candidatura. (riproduzione riservata)

Stellantis cresce negli Usa Volkswagen conferma “50 mila posti da tagliare”

Le vendite globali di auto nel secondo trimestre dell'anno si chiudono con un più 10%, nel Nord America aumento del 38%

di **MASSIMO FERRARO**
ROMA

I nuovi modelli in Nord America e l'elettrico Leapmotor in Europa allargata spingono le consegne di Stellantis. La casa automobilistica italo-francese nel secondo trimestre di quest'anno registra 1,6 milioni di veicoli consegnati alla rete, ai distributori o direttamente ai clienti finali e alle flotte. Un dato in crescita del 10% rispetto al 2025, frenato dal calo del mercato nei Paesi del Golfo Persico e Africa, principalmente a causa della guerra, e di quello sudamericano per la debolezza della domanda in Argentina.

In Nord America le consegne sono aumentate di circa 122 mila unità, un incremento del 38% rispetto allo scorso anno. La maggior parte della crescita è stata trainata da prodotti nuovi o rinnovati e da nuove offerte di motorizzazioni, tra cui il Ram 1500 (light-duty) Hemi V8, il



La protesta degli operai Volkswagen a Zwickau contro i tagli del gruppo

nuovo Ram 1500 Trx Srt, i rinnovati Jeep Grand Wagoneer e Grand Cherokee e la rinnovata Chrysler pacifica. A questo si aggiunge il progressivo aumento dei volumi dei nuovissimi Jeep Cherokee e Dodge Charger Sixpack a 2 e 4 porte. Nei 45 Paesi compresi nella macro regione dell'Europa allargata la corsa delle consegne è stata sostenuta dai modelli basati sulla piattaforma smart car. In tutto 41 mila unità aggiuntive tra Citroen C3 e C3 Aircross, Opel/Vauxhall Frontera e Fiat Grande Panda, +51% in un anno. Le con-

segne di veicoli a marchio Leapmotor sono aumentate di circa 25 mila unità, raggiungendo quota 33 mila, trainate dalla forte domanda per i modelli T03 e B10. Poi i numeri sono stati anche influenzati da dinamiche nazionali, con Algeria e Marocco che anno assorbito le perdite in Turchia (-8 mila unità), e il Brasile che ha limato il calo dell'Argentina (+25 mila e -21 mila).

Risultati positivi per Stellantis in un primo semestre che già segna una ripresa della produzione dopo due anni di contrazione, seppur

con il crollo dei numeri nello stabilimento di Cassino. Ma lo stato di salute dell'automotive europeo rimane precario. Il Ceo di Volkswagen Oliver Blume ha confermato le indiscrezioni dei giorni scorsi sulla “cura” per l'auto tedesca: «Senza intervenire sul costo del lavoro, servirà una riduzione di circa 50 mila posti di lavoro in tutto il mondo». In un documento interno il manager ha dichiarato che produrre i veicoli Vw costa circa il 20% in più rispetto ai competitor. Il gruppo starebbe valutando, marchio per marchio e regione per regione, quali interventi sono «necessari e possibili». Volkswagen aveva già annunciato un piano di riduzione di 50 mila posti di lavoro in Germania entro il 2030: circa 35 mila riguardano il marchio Volkswagen, mentre i restanti interessano controllate come Audi e Porsche. Secondo il Ceo, oltre 37 mila dipendenti hanno già sottoscritto gli accordi previsti e, entro la fine dell'anno, circa 27 mila lavoratori avranno lasciato il gruppo. A questi si aggiungerebbero i 50 mila stimati da Blume per rendere la produzione più competitiva. Secondo la stampa tedesca però il suo piano da circa 100 mila esuberanti, con la chiusura di quattro stabilimenti, è stato bocciato dal comitato di sorveglianza.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



IL CASO

di EMMA BONOTTI
MILANO

Fuga dalla Borsa, cento uscite in vent'anni

Il listino principale di Piazza Affari perde pezzi ma la capitalizzazione cresce con lo sprint dei titoli finanziari

La campanella di Piazza Affari torna a suonare oggi per il debutto di Gens Aurea sul principale mercato dei capitali italiano, l'Euronext Milan. Quel rintocco mancava da 18 mesi. In tutto il 2025, infatti, nessuna società è stata ammessa sul mercato regolamentato, mentre nel 2026 fino a ieri si contava solo il *translisting* - il passaggio dall'Egm, il listino delle Pmi, all'Euronext - di Kruso Kapital. Al contrario, gli addii non sono mancati. Undici l'anno scorso, che aggravano il bilancio degli ultimi due decenni: tra quotazioni e *delisting*, dal 2005 l'Euronext Milan ha perso 100 società.

A scattare una fotografia dei mer-

cati è la relazione per l'anno 2025 di Consob. Al 31 dicembre scorso, la capitalizzazione era cresciuta sia sul mercato regolamentato, superando i mille miliardi di euro, sia sull'Euronext Growth Milan, arrivando a quota 10,1. Dietro l'andamento si cela lo sprint dei prezzi dei titoli, finanziari in primis, che ha portato la Borsa ai massimi da inizio secolo, a dispetto di un numero sempre minore di quotazioni (30 gli addii totali dell'anno scorso) e un contesto geopolitico tutt'altro che favorevole.

Eppure, nonostante i record, il peso di Piazza Affari rispetto all'economia reale resta limitato: a fine giugno, il mercato valeva poco più del-

la metà del Pil tricolore (51%), contro una media europea del 75% e lontano dalla vivace Wall Street, al 247% dell'economia Usa. Del resto, come ha ricordato la presidente vicaria di Consob, Chiara Mosca, le piazze europee continuano a essere «di dimensione ridotta» e la raccolta delle Ipo raramente supera i 100 milioni di dollari. Milano ne è un esempio. Se il mercato principale arranca, sull'Egm le ammissioni a quotazione non si sono mai fermate. Peccato che la dimensione del listino non basti a tamponare la ferita: le sue società, in media, valgono un centesimo di quelle del fratello maggiore.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Consob, accordo sul presidente Forza Italia ha scelto Stazi

La relazione annuale affidata alla vicaria Chiara Mosca. Oggi in cdm la nomina che sblocca anche Antitrust e Anac

di **GIUSEPPE COLOMBO** ROMA
e **ANDREA GRECO** MILANO

Dopo quattro mesi di stallo e veti il governo sblocca la nomina della presidenza Consob. Lo indicherà Forza Italia, che ha designato Guido Stazi, dal 2022 segretario generale dell'Antitrust e prima segretario generale dell'autorità che vigila sui mercati. La fine della *vacatio* si intuiva dalle frasi mattutine del ministro dell'economia Giancarlo Giorgetti, ieri in Borsa per la relazione annuale dell'autorità dei mercati. «Settimana scorsa mi sono occupato del presidente dell'Esma - l'organismo di controllo dei mercati europei - questa settimana ci occuperemo di Consob». Secondo più fonti, il governo ha trovato domenica sera un accordo politico più ampio sulle nomine rimaste in sospeso.

Oltre a Consob, dove il settennato di Paolo Savona è scaduto il 9 marzo, ci sono le presidenze Antitrust e Anac. In perfetto stile Cencelli, i tre partiti di maggioranza sono pronti a dividersi i tre palchi: la vigilanza dei mercati a Forza Italia, la concorrenza a FdI e l'anticorruzione alla Lega. Possibile che se ne parli già in cdm odierno.



● Chiara Mosca, presidente vicaria della Consob

IL PERSONAGGIO



● Guido Stazi è l'attuale segretario generale dell'Antitrust, ma è già stato anche capo di gabinetto dell'Agcom e segretario generale della Consob tra il 2013 e il 2017. Ha insegnato economia e politica della concorrenza all'Università di Siena

L'intesa ribalta l'impostazione dei mesi scorsi, quando la presidenza Consob pareva appannaggio dei leghisti, che candidavano il sottosegretario al Mef Federico Freni. L'Antitrust piaceva invece a FI, e sull'Anac batteva la Lega, per sostituire Giuseppe Busia, oppostosi alla riforma del codice degli appalti di Matteo Salvini. Ma a gennaio il leader di FI Antonio Tajani ha posto il veto su Freni per il suo ruolo politico, candidando Federico Cornelli, commissario Consob da lui apprezzato a Bruxelles, quand'era all'Abi. Lì il dossier è tornato in alto mare, e la relazione annuale ieri è stata preparata dalla presidente vicaria Chiara Mosca. La giurista della Bocconi ha illustrato con stile sobrio una nota centrata sui dati, improntata all'Europa e alla semplificazione. E ha detto che Consob «esercita con pienezza i compiti a essa assegnati, svolgendo un'attività che non può essere descritta in

termini di ordinarietà o straordinarietà». Ma la *vacatio* esteticamente ha pesato: perché la Borsa italiana vive una fase delicata, tra tanti *delisting* e non meno scalate bancarie (ben sette dal 2024, e resta da autorizzare l'Opas da 30 miliardi di Intesa Sanpaolo su Mps-Mediobanca). «La Consob continua a operare, peraltro con ottimi risultati provati dai continui investimenti in Italia, in modo pieno ed efficace: ovviamente la speranza è che si nomini al più presto un presidente», ha detto Marco Osnato di FdI, che presiede la commissione Finanze alla Camera.

Tra i «tecnici» sondati negli ultimi tempi dalla maggioranza ci sono anche i quattro commissari Consob, sfavoriti però dalla norma del 2014 sulle «porte girevoli» nelle *authority*, che rischiava di ridurne i mandati di tanti anni quanti ne avevano già trascorsi nei loro collegi. Tra l'altro, il rinnovo dei vertici Esma potrebbe liberare un'altra casella di commissario in Consob. «Settimana scorsa ci siamo occupati dell'Esma e abbiamo fatto quello che dovevamo fare», ha detto Giorgetti ieri, riferito alla candidatura di Carlo Comporti, che il board Esma ha selezionato tra i due profili ufficiali per la presidenza dal 1° novembre. Oltre all'ex manager IBM, esperto di diritto commerciale e finanziario - commissario Consob da febbraio 2022 - c'è solo la danese Karen Dorte Abelskov, funzionaria del ministero dell'Industria, imprese e affari finanziari. I nomi sono stati trasmessi a consiglio e parlamento dell'Ue, e per fine mese si attende l'accordo politico al Coreper, con l'Italia che appare favorita.

ORIPRODUZIONE RISERVATA

LA CONTESA SUL RECESSO

Inwit perde in Tribunale il primo round con Tim

Il primo round va a Tim. Il Tribunale di Milano ha respinto la richiesta con cui Inwit tentava di congelare il recesso dell'ex monopolista dal Master service agreement, il contratto che regola l'utilizzo delle torri. Non è ancora una vittoria sul merito, ma è un passaggio che sposta l'equilibrio della partita: il giudice non ha ravvisato il pericolo di un danno imminente e irreparabile, requisito necessario per fermare in via cautelare l'uscita di Tim, che pure necessiterà di anni. La società guidata da Pietro Labriola incassa il risultato e sottolinea, in una nota, che il Tribunale ha escluso sia i motivi d'urgenza sia i presupposti per sostenere un abuso di dipendenza economica nei confronti di Inwit. La società esprime «soddisfazione» e confida in una rapida chiusura della vicenda, rivendicando di avere agito «con correttezza e nel pieno rispetto degli accordi contrattuali».

Dal canto suo Inwit non arretra. La società controllata da Ardian e Cdp innanzitutto rintuzza con un secondo comunicato l'affermazione, contenuta nella nota Tim, secondo cui il Tribunale ha «confermato la legittimità del recesso dal Master Service Agreement (MSA) esercitato dal Gruppo». Affermazione «non corretta» ribatte la towerco evidenziando come la questione sia «rimasta impregiudicata e rinviata a un giudizio di cognizione piena». Da qui però l'annuncio della richiesta «senza indugio» del giudizio di merito, valutando anche un reclamo contro l'ordinanza. Soprattutto, Inwit ribadisce la propria tesi: l'opzione esercitata nel 2022 avrebbe esteso il contratto fino al 2038, senza possibilità di uscita anticipata. Il Tribunale, precisa il gruppo, «non si è pronunciato sulla corretta interpretazione delle clausole contrattuali oggetto di controversia né sulla durata del Msa».

È proprio qui che si concentra lo scontro. Tim sostiene che il contratto termini nel 2030 e ha notificato il recesso nei tempi previsti. Ma la scadenza potrebbe essere anticipata al 2028 qualora i giudici accogliessero l'interpretazione avanzata da Fastweb, anch'essa impegnata in un contenzioso con Inwit. Secondo la towerco, invece, il riassetto azionario del 2022 avrebbe fatto scattare il rinnovo fino al 2038. Due letture incompatibili, dietro le quali si muove una contesa molto più ampia: il tentativo delle telco di alleggerire contratti firmati in una stagione diversa e ritenuti ora insostenibili dalle compagnie. La posta in gioco è alta. Tim e Fastweb sono i due principali clienti di Inwit e insieme valgono quasi l'85% di ricavi che si aggirano attorno al miliardo. Il solo contratto con Tim pesa per circa il 40%. Resta pendente la decisione sulla richiesta cautelare contro Fastweb. Intanto però il Tribunale ha negato a Inwit lo scudo urgente che avrebbe congelato il recesso. A ogni modo il titolo della società delle torri guidata da Diego Galli in Borsa non ha pagato dazio, risalendo dopo una iniziale forte frenata e chiudendo a +2,56%. Il mercato sembra aver già scontato lo scenario che ha preso corpo ieri. E il titolo, stando al sentiment di vari analisti, resta sottovalutato, a 6,6 euro.

—Andrea Biondi

© RIPRODUZIONE RISERVATA

DIFESA

Rheinmetall contratto da 1 miliardo in UK

Rheinmetall è in caduta del 37% da inizio anno; lo scenario geopolitico, dopo la speculazione forte di Borsa degli anni scorsi, fa fatica a sostenere le quotazioni ma gli ordini arrivano: il gruppo della difesa tedesco si è aggiudicato un contratto nel Regno Unito dal valore di quasi un miliardo. Come annunciato dal gruppo della difesa, l'azienda fa parte di un consorzio incaricato di digitalizzare l'addestramento al combattimento dell'esercito britannico. In particolare, Rheinmetall Electronics UK svolge un ruolo fondamentale in qualità di membro di Omnia Training, consorzio selezionato per realizzare l'Army Collective Training System nell'ambito del programma Cttp (Collective Training Transformation Program) dell'Esercito britannico. Guidato da Raytheon UK in qualità di appaltatore principale, Omnia Training riunisce diversi partner industriali. Rheinmetall, in qualità di partner per l'addestramento collettivo terrestre (Land Collective Training Partner), supporta la progettazione e la realizzazione di elementi chiave del programma.

La quota di Rheinmetall nel contratto ha un valore appena inferiore a un miliardo di euro.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Presenza internazionale. Una filiale del gruppo

Intesa Sanpaolo entra in maxi finanziamenti delle rinnovabili in Usa

Credito/2

Divisione Imi con un pool di banche nel progetto da 5 miliardi Darden

Mentre in Italia il focus è concentrato sull'operazione Mps, Intesa Sanpaolo prosegue le attività di investimento all'estero. La divisione Imi Corporate & Investment Banking guidata da Mauro Micillo ha partecipato al finanziamento di tre nuovi progetti nel settore delle energie rinnovabili negli Stati Uniti, tra Texas e California, rafforzando il presidio della banca nel mercato americano delle infrastrutture energetiche.

L'operazione principale riguarda il progetto Darden, in California, sviluppato da IPX Power nella Central

Valley. Il finanziamento complessivo, in pool con altre banche, ammonta a circa 5 miliardi di dollari. Il progetto prevede la trasformazione di terreni agricoli dismessi in un'infrastruttura solare di grande scala, con una capacità fino a 1,15 GWac, pari a 1,6 GWp, e un sistema di accumulo energetico da 4,6 GWh. L'entrata in esercizio è prevista nel 2028.

Accanto al dossier californiano, Intesa Imi Cib ha partecipato anche al finanziamento in pool da 382 milioni di dollari dei progetti Pepper Solar e Lucky 7 Solar, in Texas, sviluppati dalla turca Sabanci Renewables. I due impianti fotovoltaici, situati nelle contee di McLennan e Hopkins, avranno una capacità complessiva di 286 MWp e dovrebbero entrare in esercizio entro la fine del 2027. Le iniziative sono destinate a rafforzare la capacità di generazione rinnovabile nel mercato texano Ercot, uno dei principali

mercati energetici statunitensi.

Per Nicola Doninelli, Head of Distribution Platforms & GTB della Divisione IMI CIB, Intesa Sanpaolo – che ha svolto il ruolo di Coordinating Lead Arranger – «continua a supportare clienti e operatori nella realizzazione di investimenti strategici negli Stati Uniti e a livello internazionale, contribuendo allo sviluppo di nuova capacità rinnovabile e all'evoluzione del sistema energetico».

Intanto, sul fronte dell'Opas lanciata da Intesa Sanpaolo su Mps, ci sono da registrare le parole di Carlo Cimbri, numero uno di Unipol, colosso assicurativo a cui andranno, nei piani, 635 filiali di Monte dei Paschi prima di essere girate a Bper. Sul tema Cimbri, che ieri ha partecipato all'incontro annuale della Consob con il mercato finanziario a Milano, ha sottolineato che «non è una mia operazione», ma «è un'operazione di Banca Intesa». Soprattutto, ha aggiunto, è «un'operazione di mercato» con un «grande razionale industriale e un ottimo apporto finanziario per gli investitori di Mps».

Il manager ha riconosciuto che «siamo sul mercato» e che sarà «il mercato» a decidere se l'operazione «piacerà» e andrà in porto. «Se non piacerà ce ne saranno altre», ha osservato. Parole in sintonia con quelle pronunciate nei giorni scorsi dal ceo di Intesa, Carlo Messina, che aveva spiegato di voler «andare avanti fino a che potremo creare valore per i nostri azionisti. Altrimenti saranno altri a fare l'operazione».

Cimbri, che al termine dell'evento Consob si è intrattenuto una decina di minuti con il ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti nel retro del palco di Palazzo Mezzanotte, ha poi risposto anche sulle interlocuzioni con Luigi Lovaglio. «Certo che parlo con Lovaglio, di tutto. È un bravissimo manager», ha detto. E alla domanda sul fatto che, per il ceo di Mps, Siena valga più di 30 miliardi, Cimbri ha replicato: «È ovvio: Lovaglio è l'amministratore di casa».

—L. D.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

America, il rally delle small cap Nel 2026 meglio dell'S&P 500

Piccole capitalizzazioni

La corsa può essere frenata dal rialzo dei tassi di mercato e dal rischio dell'inflazione

Vittorio Carlini

Il 2026 è, almeno fin'ora, l'anno delle small cap statunitensi. Dopo cinque esercizi consecutivi di sottoperformance rispetto alle large cap Usa, i titoli a minore capitalizzazione vivono un'inversione di tendenza. Nel primo semestre il Russell 2000 ha guadagnato oltre il 22% (+20% ad oggi). Si tratta, secondo Charlie Bilello, del miglior avvio d'anno dal 1991 con una sovraperformance di oltre 12 punti percentuali rispetto all'S&P 500: il divario più ampio in un primo semestre dal 2001. Una prima spiegazione di un simile trend, a detta di Schaeffers Investment Research, è legata al fatto che alla fine del 2025 le small cap statunitensi trattavano con uno ampio sconto rispetto all'S&P 500. Di qui l'idea che, essendo sottovalutate, potevano essere un'occasione d'investimento. Un secondo elemento - rimarca State Street - è invece il contesto economico domestico. Le società del Russell 2000 generano la gran parte del fatturato negli Stati Uniti, risultando meno esposte alle tensioni commerciali e al rallentamento della domanda internazionale. In

una fase di crescita comunque ancora resiliente dell'economia americana, questa caratteristica si è trasformata in un vantaggio competitivo. Non solo. Anche le prospettive sugli utili sono migliorate sensibilmente. Secondo diversi strategist, nel corso del 2026 le aspettative di crescita degli profitti delle small cap sono state riviste al rialzo con notevole intensità. Il che, nuovamente, ha convinto gli operatori a guardare a simili realtà. Di più. Gli incentivi a investimenti e attività produttiva negli Stati Uniti - già esistenti sotto Joe Biden ma aumentate con Donald Trump - unite alle aspettative di un contesto regolamentare meno restrittivo, hanno favorito le imprese di dimensioni medio-piccole, che operano prevalentemente

sul mercato interno.

Infine, va sottolineato, c'è anche la minore forza dei grandi titoli tecnologici. Dopo il rally infinito in scia all'Artificial intelligence, le big tech - vuoi per i multipli stellari, vuoi per i timori sui mega investimenti - hanno un po' tirato i remi in barca.

Già, i remi in barca: ma la sovraperformance del Russell 2000 è destinata a durare? La risposta è complessa. Il principale rischio è rappresentato dall'eventuale riaccelerazione dell'inflazione, che costringerebbe la Fed a mantenere una politica monetaria restrittiva più a lungo del previsto. Le small cap sono maggiormente sensibili, rispetto alle grandi società, all'andamento dei tassi. Molte aziende del Russell 2000 presentano livelli di indebitamento relativamente elevati e una maggiore dipendenza dal credito bancario. Quindi, un aumento del costo del denaro si traduce in oneri finanziari più pesanti e in una compressione della redditività. A questo si aggiunge, poi, il tema dei rendimenti obbligazionari. Il rialzo dei Treasury americani, soprattutto sulle scadenze decennali, tende a sottrarre liquidità agli asset più rischiosi e ad aumentare il costo del capitale per le imprese di minori dimensioni. Storicamente, fasi di forte risalita dei rendimenti reali hanno spesso coinciso con periodi di sottoperformance delle small cap rispetto alle large cap. Quest'ultime hanno bilanci più solidi, maggiore capacità di autofinanziamento e migliore accesso al mercato dei capitali.



Le piccole aziende sfruttano la scia degli incentivi per riportare la produzione in America

© RIPRODUZIONE RISERVATA

UniCredit fa causa a Linde per recuperare 460 milioni

Credito/1

In giudizio il gruppo dei gas per il costo delle sanzioni occidentali contro la Russia

Azione legale portata avanti insieme ad altre banche Ue fra cui Deutsche Bank

Luca Davi

UniCredit prova a recuperare i 460 milioni di euro rimasti bloccati in Russia. La banca di Piazza Gae Aulenti è infatti tra i grandi istituti europei che hanno portato in tribunale Linde, multinazionale tedesca dei gas industriali, in un contenzioso che potrebbe diventare un caso pilota sul costo delle sanzioni occidentali contro Mosca.

La prima udienza è attesa martedì a Francoforte, come riportato ieri dal Financial Times. A fare da apripista è Deutsche Bank, che chiede a Linde circa 260 milioni di euro per gli asset confiscati in Russia. Ma la partita riguarda anche altre banche attive in Germania: a partire da UniCredit, e così pure Commerzbank, BayernLB e Landesbank Baden-Württemberg, tutte coinvolte nello stesso dossier. Le cifre sono importanti. I tribunali russi hanno sequestrato circa un miliardo di euro di attività delle banche indicate: si parla di 460 milioni di UniCredit, 244 milioni riconducibili a Deutsche Bank, 90 milioni di Commerzbank, 270 milioni di BayernLB e 50 milioni di Lbbw.

La vicenda risale al 2021. E nasce in occasione del varo del maxi progetto di Ust-Luga, nella Russia nord-occidentale. In quella fase, un consorzio che includeva il colosso Linde Engineering aveva firmato contratti con RusChemAlliance, joint venture partecipata al 50% dalla russa Gazprom, per costruire un impianto di trattamento del gas e un terminale di gas naturale liquefatto. Valore complessivo: circa 10 miliardi di euro. RusChemAlliance aveva già versato a Linde oltre un miliardo di euro di anticipo.

Dopo l'invasione dell'Ucraina e l'introduzione delle sanzioni europee, Linde ha sospeso i lavori. A quel punto RusChemAlliance ha chiesto alle banche garanti il pagamento delle garanzie collegate al progetto. Gli istituti si sono però rifiutati di onorarle, sostenendo che il pagamento avrebbe potuto violare le sanzioni Ue. La risposta dei tribunali russi è stata il sequestro degli asset locali.

Per UniCredit la vicenda è nota. Già nel maggio 2024 era emerso che una Corte di San Pietroburgo aveva disposto il sequestro cautelare di beni della banca in Russia per circa 463 milioni. E non è un mistero che il dossier sia rimasto uno dei principali rischi legali legati al progressivo disimpegno da Mosca su cui UniCredit è impegnata da tempo. Va detto che la banca guidata da Andrea Orcel, in questi ultimi anni, ha ridotto progressivamente la sua esposizione verso la Russia, tanto da aver raggiunto a maggio un accordo non vincolante per trovare un assetto definitivo a Mosca. La banca di piazza Gae Aulenti venderà parte della controllata russa a un investitore privato degli Emirati Arabi Uniti. E d'altra parte, secondo

l'intesa, manterrà una parte delle attività a Mosca, soprattutto quelle legate ai pagamenti internazionali in euro e dollari per clienti corporate occidentali e russi non sanzionati, mentre il resto della banca, cioè la "remaining bank", sarà venduto al compratore degli Emirati. I contorni dell'operazione sono stati definiti mentre il closing è atteso nel primo semestre 2027.

UniCredit ha comunicato che l'operazione dovrebbe generare un beneficio complessivo di capitale di circa 35 punti base, pur generando un impatto negativo cumulato a conto economico di 3-3,3 miliardi, in larga parte legato a riserve cambi già esistenti e senza impatto sul capitale. La banca ha anche specificato che l'operazione non dovrebbe incidere sulle distribuzioni agli azionisti né sugli obiettivi di utile del piano UniCredit Unlimited.

Il ricorso in Germania si incrocia anche con il dossier Commerzbank, il cui ultimo atto si è concluso nei giorni scorsi, con la chiusura dell'Ops e il raggiungimento, da parte di UniCredit, del 49,65% di Commerz considerando l'annullamento delle azioni proprie a cui l'istituto di Francoforte si è impegnato. La banca di piazza Gae dopo due anni di battaglia è infatti riuscita a mettere le mani sul gruppo tedesco: ora si tratta di capire quali saranno le prossime mosse sul fronte della governance, perché è ragionevole che l'istituto guidato da Andrea Orcel possa voler dire la sua in termini di revisione degli assetti di vertice, con la nomina di almeno metà del consiglio di gestione. Per arrivare così a ridefinire anche il vertice manageriale e avviare la banca tedesca sul percorso di UniCredit Unlocked.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La settimana finanziaria parte all'insegna dell'avversione al rischio, con i titoli tecnologici nuovamente al centro delle vendite. Il primo segnale è arrivato dalla Corea del Sud, dove il Kospi ha perso quasi il 9%, trascinato dal crollo di SK Hynix (-14%) e dal ridimensionamento delle aspettative sul comparto dell'intelligenza artificiale. La correzione si è rapidamente trasferita a Wall Street: l'indice Sox dei semiconduttori ha ceduto circa il 4%, mentre il Nasdaq ha sottoperformato gli altri listini americani.

La debolezza ha coinvolto anche il Giappone. Il Nikkei ha perso l'1,92% e si trova circa l'8% sotto i massimi storici di giugno. In controtendenza l'Hang Seng, sostenuto da una rotazione verso il tech cinese, ancora valutato a multipli più contenuti. Anche le Borse europee hanno mostrato una tenuta migliore. Il Ftse Mib ha chiuso in rialzo dello 0,37% a 52.809 punti, favorito dalla forza dei petrolieri.

Il denaro che vavia dal tech non si sta spostando verso il tradizionale alter ego delle azioni, ovvero i titoli di Stato. Le vendite coinvolgono anche il mercato obbligazionario, con i rendimenti in rialzo lungo tutta la curva.

Il Treasury decennale ha raggiunto il 4,6%, una soglia che in passato ha spesso preoccupato l'amministrazione Trump, spingendo il presidente ad ammorbidire i toni sulle diverse escalation, dai dazi alla crisi nello Stretto di Hormuz. Il rendimento del trentennale si è portato a ridosso del 5,1%.

Ancora più significativo è il movimento dei tassi reali. Sulla scadenza a trent'anni il rendimento depurato dalle aspettative di inflazione si avvicina al 2,9%, sui livelli più elevati dal 2008. Quando il costo reale del denaro raggiunge valori simili aumenta la pressione sull'economia: il finanziamento degli investimenti diventa più oneroso, le valutazioni azionarie vengono compresse e crescono le probabilità di un rallentamento del ciclo.

Il rialzo dei rendimenti non riguarda soltanto gli Stati Uniti. Il Bund decennale tedesco ha superato il 3%, mentre il rendimento del Btp di pari durata è salito al 3,86%, con lo spread a 76 punti base. I bond stanno seguendo il nuovo aumento del petrolio, tornato a incorporare un premio geopolitico dopo la ripresa degli attacchi tra Stati Uniti e Iran.

I traffici nello Stretto di Hormuz continuano a procedere a ritmo ridotto. Nelle ultime ventiquattro ore sarebbero transitate appena 34 navi, pari a circa il 35% della normale capacità. Donald Trump ha annunciato il ripristino del blocco statunitense e ha chiesto un rimborso pari al 20% del valore dei carichi protetti. L'Iran ha ri-

Treasury, il tasso reale Usa balza ai massimi dal 2008

Mercati

Cresce l'allerta sui titoli di Stato Usa: il rendimento reale sale al 2,9%

Prese di benefici sulle Borse, nuovo tonfo dell'Asia con Seul che cede il 9%

Vito Lops

sposto rivendicando il controllo del passaggio marittimo.

Il Wti è balzato di circa il 4% verso i 74-75 dollari al barile, mentre il Brent si è avvicinato agli 80 dollari. Il rincaro del greggio alimenta nuovamente i timori sull'inflazione. La benzina negli Stati Uniti costa circa il 50% in più rispetto ai livelli precedenti alla crisi di Hormuz, nonostante il petrolio sia ancora distante dal picco in primavera superiore ai 100 dollari.

Il passaggio decisivo potrebbe arrivare oggi con il dato sull'inflazione statunitense di giugno. Il mercato si

attende un rallentamento del tasso generale dal 4,2% al 3,9%. Mercoledì sarà pubblicato l'indice dei prezzi alla produzione, potenzialmente più esposto alle pressioni accumulate a monte della catena produttiva.

Nelle stesse giornate Kevin Warsh terrà le prime audizioni semestrali al Congresso da presidente della Federal Reserve. I mercati cercheranno indicazioni sulla disponibilità della banca centrale a tollerare l'aumento del petrolio e sul rischio di un nuovo rialzo dei tassi. Un'inflazione inferiore alle attese potrebbe

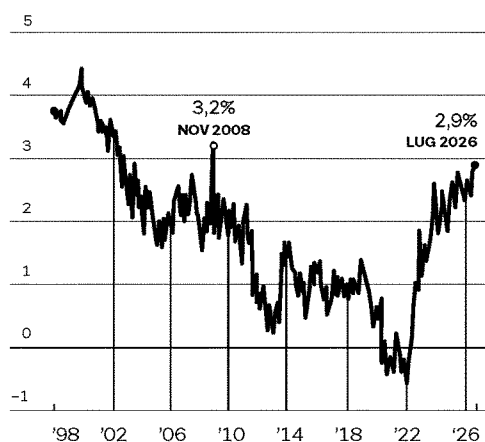
allentare la pressione sui Treasury e offrire sostegno alle azioni. Un dato più elevato, accompagnato da un petrolio ancora in accelerazione, rafforzerebbe lo scenario più scomodo: rendimenti reali elevati, multipli azionari sotto pressione e minore spazio di manovra per la Fed.

Sullo sfondo parte anche la stagione delle trimestrali. Gli analisti stimano per le società dell'S&P 500 una crescita degli utili del 23% nel secondo trimestre. Aspettative così elevate lasciano poco margine per le delusioni.

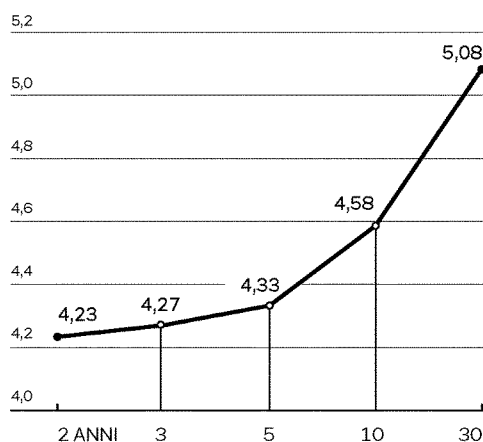
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Titoli di Stato Usa

TASSO REALE USA A 30 ANNI
In percentuale



LA CURVA DEI RENDIMENTI
Tassi in % dei treasury Usa a varie scadenze



Trump: blocco navale a Hormuz e pedaggio del 20% alle navi

Alta tensione. Il presidente Usa: «Ci stiamo impadronendo dello Stretto». Il comando Centcom annuncia il ripristino del blocco all'Iran. Teheran: violati i termini dell'accordo. Balzo del 9% del petrolio

Rosalba Reggio

Gli Stati Uniti comunicano il nuovo blocco navale nello Stretto di Hormuz dalle 22 di oggi. L'annuncio del U.S Central Command arriva dopo l'ennesimo confronto con l'Iran, consumato tra bombardamenti e dichiarazioni minacciose. «Ci stiamo impadronendo dello Stretto» ha affermato il presidente Donald Trump a conclusione di una giornata di attacchi americani sulle infrastrutture del Paese. La promessa, fatta durante un'intervista a Fox News, è quella di diventare «l'angelo custode» del prezioso passaggio marittimo. Un servizio, però, che gli Stati Uniti faranno pagare profumatamente.

«Per una questione di giustizia» ha spiegato il tycoon, tutti i costi necessari a svolgere il lavoro di garantire sicurezza e protezione in questa parte del mondo molto volatile, verranno rimborsati, al tasso del 20% del carico spedito. Nessun riferimento del presidente americano, però, alla guerra da lui iniziata a giugno dello scorso anno responsabile della «volatilità» dell'area. Il servizio comunque, è ancora tutto da costruire, impresa non facile alla luce della risposta degli iraniani, che hanno annunciato a loro volta la chiusura «a causa delle recenti azioni ostili delle forze statunitensi», concordato con Trump sul fatto che chiunque garantisca il passaggio sicuro delle navi dovrebbe essere compensato per il servizio e hanno aggiunto che l'Iran è sempre stato l'angelo custode di Hormuz e sempre lo sarà. «Non appena la situazione si stabilizzerà - ha spiegato la Persian Gulf Strait Authority (autorità creata dall'Iran dopo l'attacco americano per regolare il passaggio dello Stretto) - tutte le richieste saranno esaminate secondo le tempistiche previste e la procedura di rilascio dei permessi riprenderà». Secondo Axios, inoltre, gli Stati Uniti non avrebbero ancora discusso con gli alleati regionali le potenziali «tariffe» per garantire la sicurezza del passaggio.

Il quadro, insomma, resta pieno di incognite. Il Comando Centrale degli Stati Uniti ha confermato di aver colpito decine di obiettivi in di-



Toni aggressivi. Il presidente degli Stati Uniti Donald Trump ieri alla Casa Bianca

verse località, con l'obiettivo di «indebolire la capacità dell'Iran di continuare ad attaccare il traffico marittimo internazionale che collega lo Stretto di Hormuz». Dall'altro lato, il ministero degli Esteri iraniano «condanna fermamente» gli attacchi «aggressivi» e accusa gli Stati Uniti di aver «apertamente violato quasi tutti i termini dell'accordo» vanificando gli sforzi per la pace degli ultimi mesi. Una nuova escalation che azzerava nuovamente i transiti lungo lo Stretto.

Ma a surriscaldarsi ieri, è stato anche il fronte dello Yemen. Secondo gli Houthi, durante la mattinata, l'Arabia Saudita avrebbe bombardato una pista dell'aeroporto di Sana'a, la capitale yemenita controllata dalla milizia filoiraniana dal settembre del 2014, per evitare l'atterraggio di un aereo iraniano con a bordo una delegazione di miliziani che tornava dai funerali della Guida Suprema Ali Khamenei.

L'aereo, hanno fatto sapere gli

Houthi, ha cambiato rotta ed è poi atterrato all'aeroporto di Hodeida. L'attacco alla pista è stato però rivendicato dal governo yemenita, che ha accusato gli Houthi di aver impedito ad aerei nazionali di atterrare, consentendo invece a un aereo iraniano di violare lo spazio aereo yemenita.

«La nostra pazienza è finita - ha dichiarato Taher al-Aqili, ministro della Difesa dello Yemen - e risponderemo a ogni tentativo iraniano di violare lo spazio aereo ye-

menita, qualsiasi siano le conseguenze». Come conseguenza, tutti gli aeroporti internazionali dello Yemen sono stati chiusi ieri nel primo pomeriggio dall'autorità nazionale per l'aviazione civile, e poi riaperti in serata.

Nonostante la rivendicazione del governo yemenita, però, la reazione degli Houthi contro l'Arabia Saudita non si è fatta attendere. I media iraniani hanno riferito del lancio di sei missili supersonici contro l'aeroporto saudita di Abha. Prenderemo di mira «le infrastrutture vitali» saudite, aveva dichiarato poco prima dell'attacco Ali al-Bukhaiti, membro dell'ufficio politico degli Houthi.

Nel pomeriggio, i ribelli avevano anche bloccato un aereo appartenente al Comitato Internazionale della Croce Rossa a Sana'a, trattene-
ndo il pilota e il co-pilota. Tensioni che si sono fatte sentire subito sui mercati, dove Petrolio ha registrato un incremento del 9,4 per cento.

Bombardato l'aeroporto della capitale dello Yemen. Gli Houthi accusano Riad e lanciano missili su scalo di Abha

**PARAMOUNT, 12 STATI CONTRO
L'ACQUISTO DI WB DISCOVERY**

La California e altri 11 Stati Usa hanno intentato una causa per bloccare l'acquisizione di Warner Bros Discovery

da parte di Paramount Skydance, una maxi operazione da 110 miliardi di dollari che ha scatenato diverse polemiche. Nella causa gli Stati l'hanno definita «una minaccia alla concorren-

za nei settori cinematografico e televisivo». L'azione legale rappresenta una sfida diretta al dipartimento di Giustizia di Donald Trump, che aveva approvato la fusione il mese scorso.

BREVI**COMPAGNIE AEREE****Ryanair, indagine Ue
sul finestrino rotto**

La European Union Aviation Safety Agency (Easa) ha nominato un consulente tecnico per indagare sull'incidente del 10 luglio, quando su un volo Ryanair operato da Malta Air tra Grecia e Germania un finestrino si è rotto rischiando di risucchiare all'esterno un passeggero. La Easa è in contatto con la US Federal Aviation Administration (Faa), che ha certificato l'aereo, un Boeing 737-800, e con la stessa Boeing.

FINANZA PER LE PMI**Banco Bpm, 22 milioni
per Caseificio Palazzo**

Caseificio Palazzo, storica realtà pugliese conosciuta con il marchio Murgella, ha chiuso un'operazione finanziaria da 22 milioni di euro con il supporto di Banco Bpm, nell'ambito del percorso di sviluppo delineato nel Piano Industriale 2026-2033. L'intervento di Banco Bpm permetterà di rafforzare ulteriormente la società creando le condizioni per investimenti produttivi, commerciali e di internazionalizzazione.

PROGETTO IN PERÙ**Webuild, fniti gli scavi
per linea metro a Lima**

Webuild, con i partner del consorzio incaricato del progetto, ha concluso gli scavi per la Linea 2 della metropolitana di Lima, la più grande infrastruttura per la mobilità urbana in Perù.

AkzoNobel respinge l'offerta di Nippon Paint: 7,5 miliardi per le vernici

M&A/2

Secondo approccio fallito per i giapponesi, il cda Akzo insiste su fusione con Axalta

Lisa Tomaselli

Nippon Paint Holdings torna all'assalto su AkzoNobel, puntando all'acquisto della divisione di vernici decorative di AkzoNobel, per cui ha presentato un'offerta da 7,5 miliardi di euro.

Il ramo nel mirino rappresenterebbe un asset strategico per il gruppo giapponese, poiché comprende Dulux, marchio di riferimento in Europa e nel mondo nel settore delle vernici decorative. L'operazione permetterebbe a Nippon Paint di riunificare a livello globale questo brand, oggi suddiviso tra diverse aree geografiche.

Il consiglio di amministrazione di AkzoNobel non ha accolto con entusiasmo l'offerta, che, secondo il gruppo olandese, sottovaluta significativamente la divisione. Secondo persone a conoscenza del dossier, citate da Bloomberg, il management non avrebbe avviato negoziati con Nippon Paint né avrebbe informato gli azionisti delle proposte ricevute.

La proposta arriva dopo appena un mese del tentativo nullo della multinazionale giapponese di acquistare l'intera AkzoNobel. A maggio, infatti, Nippon Paint e Sherwin-Williams avevano presentato due offerte per rilevare il gruppo olandese, l'ultima da 12,5 miliardi di eu-

ro. Entrambe erano state respinte perché, secondo AkzoNobel, sottovalutavano la società e presentavano incertezze sull'ottenimento delle autorizzazioni antitrust.

Il produttore di vernici con sede ad Amsterdam continua invece a privilegiare la prevista fusione con l'americana Axalta Coating Systems, annunciata lo scorso novembre. L'operazione darebbe vita a un produttore di vernici con un enterprise value di circa 25 miliardi di dollari e una quotazione prevista a New York anziché ad Amsterdam, con AkzoNobel destinata a detenere il 55% della nuova società. L'accordo attende ancora il voto degli azionisti, previsto per il 5 agosto, oltre alle necessarie autorizzazioni regolamentari. La scelta si inserisce in una fase di consolidamento dell'intero settore delle vernici, alle prese con l'aumento dei costi, una concorrenza sempre più intensa, una domanda debole e l'incertezza legata ai dazi sulle importazioni introdotti dall'amministrazione Trump.

L'offerta di Nippon Paint si inserisce dunque in un contesto già definito dall'accordo con Axalta e difficilmente, almeno nel breve periodo, sembra destinata a modificarne gli equilibri. Secondo gli analisti di Bernstein la struttura della proposta risulta più vantaggiosa rispetto al precedente tentativo con Sherwin-Williams sull'intera AkzoNobel. Tuttavia i vincoli previsti dall'accordo di fusione con il gruppo americano limitano lo spazio per una trattativa alternativa e rendono improbabile una cessione della divisione già nel 2026 o al prezzo di 7,5 miliardi di euro.

Maximilian Cellino

Prezzi e capitalizzazione da record, ma anche un'emorragia di quotate costante e silenziosa che si protrae ormai da anni. E' su queste «due traiettorie opposte» di Borsa italiana che Chiara Mosca ha incentrato ieri il discorso annuale al mercato della Consob, la prima relazione della storia pronunciata da una donna e al tempo stesso da un presidente vicario. Il paradosso di Piazza Affari è messo chiaramente in evidenza dall'avanzata del Ftse Mib, che ha permesso alle azioni quotate sul listino milanese di raggiungere al 30 giugno 2026 il valore complessivo di 1.209 miliardi di euro e al tempo stesso che dal numero delle azioni che si è sensibilmente ridotto, con una perdita imputabile all'eccedenza dei *delisting* sulle nuove quotazioni di 96 miliardi tra il 2010 e il 2025.

«La tendenza ha registrato una forte accelerazione nell'ultimo quinquennio con un saldo negativo di capitalizzazione di 69 miliardi» ha riconosciuto Mosca, citando il 2025 come anno emblematico: «I nuovi ingressi sul mercato regolamentato sono stati del tutto assenti» ha ammesso, mettendo così a fuoco la coda di un problema che ha radici lontane nel tempo. La relazione Consob evidenzia infatti come si sia passati da una media di otto nuove quotazioni per ciascun anno nel periodo 2019-2023 alle due del 2024, per arrivare infine al prosciugamento degli ultimi 18 mesi.

Le *revoche* rimangono invece costanti, in media tra le 10 e le 15 ciascun anno indipendentemente dall'andamento del mercato, e dal 2005 a oggi il saldo netto tra *ipo* e *delisting* di Borsa italiana è negativo per 100 società. A fine 2025 le società ammesse alla quotazione sul mercato principale sono scese a 198 e sono state così superate nel numero dalle 212 presenti su *Euronext Growth Milan*, la Borsa delle «piccole» che però vale un centesimo in termini di capitalizzazione e ha a sua volta rallentato il passo con 2 ammissioni nette lo scorso anno contro le 36 del 2021.

Quello appena delineato non è certo un fenomeno soltanto italiano: la contrazione delle Borse è anzi «tendenza diffusa a livello internazionale, in particolare in Europa» ha ammesso Mosca, ricordando la riduzione del 20% nell'ultimo decennio subita dalle quotate nel Regno Unito paragonabile a quella di Piazza Affari e addirittura il 46% delle quotate in meno in Francia. L'Italia resta però ancora indietro quando si guarda al rapporto tra capitalizzazione aggregata e Pil, con il 51% rilevato alla fine dello scorso maggio che si confronta con il 75% medio nell'Unione europea.

Gli Stati Uniti, con il loro 247%, restano sotto questo aspetto irraggiungibili e anche per tale motivo la risposta deve arrivare in primo luogo a livello continen-

Consob: Piazza Affari ha perso 100 società quotate in 20 anni

Autorità sui mercati. La presidente vicaria Chiara Mosca: «I nuovi ingressi sul mercato regolamentato sono stati del tutto assenti». Tendenza europea

tale. «Le proposte di intervenire sulla vigilanza muovono dalla necessità di creare un ecosistema favorevole all'integrazione e allo sviluppo dei mercati dell'Unione europea» ha suggerito Mosca, individuando così una «sfida primaria» che appare ancor più «urgente» alla luce dei dati appena illustrati.

L'intervento sull'architettura istituzionale poggia anzitutto sulla riforma contenuta nel progetto *Market Integration and Supervisory Package* (Misp), volto a eliminare gli ostacoli esistenti a livello nazionale per realizzare il mercato unico finanziario, ma si basa anche su due ulteriori pilastri: la *Saving and Investments Union* (Siu), che mira a favorire l'investimento dei cittadini nell'economia reale, e il processo di revisione della disciplina dei mercati e degli emittenti con l'obiettivo di aiutare le Pmi ad accedere ai listini e a rimanervi. Due strategie «non alternative, bensì complementari» secondo la presidente, che le autorità nazionali devono gestire «vigilando e presidiando la corretta applicazione delle regole».

Restando in tema di vigilanza, l'attività Consob non si è certo fermata nel 2025: oltre 2 mila sono stati i comunicati di ramatie in circa 30 casi si è intervenuti per chiedere di ripristinare un corretto quadro informativo. La fervente attività di fusioni e acquisizioni nel settore bancario ha dato senz'altro lavoro extra alla Commissione, viste le sette offerte pubbliche promosse dall'autunno del 2024 (quattro delle quali concluse lo scorso anno) in relazione alle quali sono stati esaminati oltre 70 esposti soltanto negli ultimi dodici mesi.

L'attività è proseguita a pieno regime anche nel periodo più recente e caratterizzato dalla conclusione, lo scorso 8 marzo, del mandato del presidente, Paolo Savona. Tra gennaio e inizio luglio, il collegio composto anche dai commissari Carlo Comporti, Gabriella Alemanno e Federico Cornelli si è riunito infatti ben 36 volte, esaminando 564 pratiche, adottando 260 delibere e quindi «eserc-

La fotografia di Piazza Affari

Principali indicatori per le sedi di negoziazione EXM ed EGM di Borsa italiana. Valori monetari in miliardi di euro

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
EXM							
Capitalizzazione	660,0	628,0	798,0	645,0	795,0	824,0	1.041,8
di cui % costituenti Ftse Mib	79,5	81,5	80,2	81,4	87,2	83,6	87,9
in % del Pil	36,8	36,8	43,5	32,0	37,0	37,6	47,2
Controvalore scambi	529,0	594,0	597,0	553,0	559,0	654,0	865,2
N. società vigilate	239	237	231	222	225	210	199
Società ammesse a quotazione	8	8	8	6	10	2	0
di cui tramite Ipo	4	1	5	3	4	1	0
Società revocate	10	10	14	15	8	17	11
EGM							
Capitalizzazione	6,5	5,9	11,5	10,6	8,0	8,2	10,1
Controvalore scambi	2,9	2,0	4,5	3,0	2,2	2,1	2,2
N. società vigilate	132	138	173	189	202	209	212
di cui nuove ammissioni	33	22	43	26	33	21	21

Fonte: Relazione Consob

tando con pienezza - ha rivendicato la presidente vicario - i compiti a esso assegnati» per un'attività «ricorrente solo in parte e in misura significativa dipendente da eventi di mercato.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Stellantis, vendite in ripresa al traino del Nord America

Automotive

Le consegne nei tre mesi a circa 1,6 milioni di unità in crescita del 10%

La ripresa beneficia del balzo in America: +38% a 445.000 unità

Filomena Greco

TORINO

Si consolida il ruolo di driver del mercato americano per la ripresa dei volumi di casa Stellantis. Nel secondo trimestre dell'anno le stime sulle consegne indicano un aumento, in Nord America, del 38%, trainato dal lancio di nuovi prodotti. Recuperano i volumi anche nell'Europa allargata (+5%), con un contributo fondamentale di Leapmotor che registra volumi aggiuntivi pari a 25mila unità sulle 39mila autovetture in più nel trimestre rispetto all'anno prima.

Le consegne consolidate per i tre mesi chiusi a 30 giugno 2026 nel complesso sono state stimate in 1,6 milioni di unità, con un aumento del 10% rispetto al 2025. E se Europa allargata e Nord America crescono, cala il Sud America, storico mercato per il gruppo, che sconta la debolezza dell'Argentina. Volumi inferiori inoltre in Medio Oriente e Africa. Il titolo in Borsa, dopo la diffusione dei dati

da parte del gruppo guidato da Antonio Filosa, ha lasciato sul terreno lo 0,7% in apertura di seduta, per poi recuperare e chiudere a 4,9 euro (+2%).

In Nord America, in particolare, le consegne del secondo trimestre sono aumentate di circa 122mila unità, un recupero trainato da prodotti nuovi o rinnovati e da nuove offerte di motorizzazioni, tra cui il Ram 1500 (light-duty) HEMI® V8, il nuovo Ram 1500 TRX SRT, Jeep® Grand Wagoneer e Grand Cherokee e la rinnovata Chrysler Pacifica. In parallelo, sono cresciuti i volumi di Jeep® Cherokee e Dodge Charger SIXPACK.

Nell'Europa allargata le consegne del secondo trimestre sono aumentate di circa 39mila unità, del 5% se si considera la percentuale, con il contributo sia dei brand Stellantis (14mila unità aggiuntive) che dei veicoli a marchio Leapmotor (25mila),



Italia meglio della media europea: da inizio anno vendite +16% e +7% al netto di Leapmotor

IN RECUPERO

Il ruolo del Nord America

Il secondo trimestre si è chiuso per Stellantis con consegne stimate di 1,6 milioni di veicoli, in aumento del 10% rispetto allo stesso periodo di un anno prima. Il Nord America si è rivelato il mercato chiave, con una crescita del 38% grazie a una serie di prodotti nuovi o rinnovati, oltre a nuove offerte di motorizzazioni.

«con le consegne di BEV che hanno fornito il contributo più significativo», scrive Stellantis in una nota.

Il mercato italiano nel complesso registra nei sei mesi volumi cresciuti del 10%, del 2% senza considerare i costruttori cinesi. In questo contesto, Stellantis ha performato meglio in Italia dove ha registrato, da gennaio, una crescita del 16% con Leapmotor, del 7% senza considerare le vendite del brand cinese distribuito in Europa. Sul mercato europeo, poi, il gruppo analizza la «forte domanda per i modelli basati sulla piattaforma Smart Car, tra cui Citroën C3 e C3 Aircross, Opel/Vauxhall Frontera e Fiat Grande Panda», che ha contribuito con circa 41mila unità aggiuntive, pari a una crescita del 51% rispetto all'anno precedente. Nel segmento C anche la nuova Jeep® Compass ha fornito un contributo positivo, con circa 8mila unità aggiuntive. Incrementi, questi, «parzialmente compensati da una riduzione di circa 28mila unità nelle consegne dei modelli B-SUV della precedente generazione, tra cui Jeep Avenger, Fiat 600, Opel Mokka e Peugeot 2008».

In Sud America le consegne sono diminuite di circa 7mila unità, pari a -3% rispetto all'anno precedente. La crescita registrata in Brasile, pari a circa 21mila unità e sostenuta da condizioni di mercato favorevoli, è stata più che compensata dal calo delle consegne negli altri mercati della regione, principalmente in Argentina, dove sono diminuite di circa 25mila unità.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Ipotesi Guido Stazi per la nomina alla presidenza

Lo switch

Giorgetti aveva annunciato ieri una soluzione. Oggi il Cdm

Pietro Menzani

A margine della relazione annuale - la prima tenuta da un presidente vicario - il ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti, che ha definito quella di Chiara Mosca una «relazione equilibrata con apertura anche allo scenario di evoluzione europea che è in corso», aveva annunciato che il governo questa settimana si sarebbe occupato della nomina del nuovo vertice dell'Autorità, rimasta senza presidente dopo la scadenza del mandato di Paolo Savona nel marzo scorso.

In giornata c'è stata un'accelerazione. Al vaglio dell'Esecutivo ci sarebbero alcuni profili, ma quello di Guido Stazi, segretario dell'Agcm, sarebbe in pole. Tra i nomi circolati nei giorni scorsi anche quello del professore della Bocconi, Stefano Caselli, che però non avrebbe raccolto sufficienti consensi. Oggi, in ogni caso, è prevista una riunione del Consiglio dei ministri: la designazione del presidente Consob richiede un decreto della presidenza del Consiglio. Resta da capire se si troverà la quadra anche per la presidenza dell'Antitrust.

Ieri Federico Freni, sottosegretario di Stato al Mef che a maggio aveva fatto un passo indietro dalla corsa alla presidenza della Consob, aveva assicurato che l'Autorità «sta lavorando a prescindere

dalla presidenza: questa narrativa che sia ferma in attesa del presidente non sta né in cielo né in terra. Il presidente sicuramente arriverà, anche se non sta a me fare previsioni di tempo».

L'Autorità, ha aggiunto Freni, «funziona, le professionalità interne a Consob sono sempre le stesse, lavorano senza soluzione di continuità». Anche Chiara Mosca, presidente vicaria, ha garantito che «questo collegio sta esercitando con pienezza i compiti a esso assegnati, svolgendo un'attività che non può essere descritta in termini di ordinarietà o straordinarietà» e ha ricordato che «la vicarietà della presidenza è prevista dal regolamento di organizzazione e funzionamento per dare continuità all'attività e si è verificata in passato in altre tre occasioni». E' stata però lei stessa a mettere in evidenza come «siamo giunti alla ventinovesima edizione dell'incontro, ed è la prima a cura di un presidente vicario».

L'opposizione ieri aveva attaccato il governo accusandolo di inerzia. Antonio Misiani del Pd ha affermato che l'incontro di ieri ha messo in luce una «contraddizione che non è più tollerabile: l'Autorità è chiamata ad affrontare passaggi decisivi per il futuro dei mercati finanziari, ma resta priva di un vertice titolare perché il governo Meloni è bloccato dai veti incrociati della sua maggioranza. Il mandato di Paolo Savona è terminato l'8 marzo scorso: sono trascorsi oltre quattro mesi segnati dall'immobilità più totale». Secondo Francesco Boccia, capogruppo del Pd al Senato «quando si calpestano le regole quotidianamente, il risultato è questo».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



LA CONSOB E LE IPO

La relazione Consob, Autorità guidata da Chiara Mosca, si sofferma con particolare attenzione sul tema delle mancate Ipo ed evidenzia come si sia

passati da una media di otto nuove quotazioni per ciascun anno nel periodo 2019-2023 alle due del 2024, per arrivare infine al prosciugamento degli ultimi 18 mesi.

PARTERRE

SPAZIO E MERCATI

SpaceX, brusco rientro verso il prezzo dell'Ipo

Doveva essere il titolo destinato a conquistare lo spazio. Invece, sta facendo il viaggio inverso: ritorno sulla Terra. SpaceX, ieri in serata, danzava intorno a 138 dollari, praticamente con il fiato sul collo del prezzo dell'Ipo fissato a 135 dollari. Dopo settimane di slogan, target stellari e valutazioni da fantascienza, il mercato sembra aver dato un segnale preciso. Prima di colonizzare Marte, forse è meglio dimostrare di sapere rendere redditizie le due divisioni dell'Artificial Intelligence e dei lanci spaziali. Il solo nero del business delle Tlc satellitare (Starlink) non basta. Così, chi aveva comprato sull'onda dell'entusiasmo oggi scopre che la gravità vale anche a Wall Street. I razzi continuano a decollare, il titolo un po' meno. Magari, in futuro, ci sarà un rimbalzo. Oppure no. In generale però, ad oggi, è difficile parlare di "missione compiuta": più che un atterraggio controllato, sembra un brusco rientro nell'atmosfera. (V.C.)

MATERIE PRIME

Crisi dei diamanti, De Beers ferma la miniera più ricca

La crisi nel settore dei diamanti non si attenua. E De Beers sacrifica uno dei suoi gioielli: sospenderà per due anni le attività nella miniera Venetia, la più grande oggi attiva in Sudafrica, con estrazioni per 2,2 milioni di carati l'anno scorso – il 10,3% della produzione totale di gemme grezze per De Beers – e circa 4.400 addetti. La società aveva avviato solo a luglio 2023 le estrazioni sotterranee nel deposito di Venetia, che dopo oltre trent'anni aveva esaurito le vene a cielo aperto. Uno sviluppo per cui aveva investito 2,3 miliardi di dollari, che ora viene messo in standby. La decisione rientra in un piano più ampio di razionalizzazione e riduzione dei costi a livello globale. «Il nostro impegno è focalizzarci sulla creazione di valore, migliorare la resilienza e posizionare De Beers per competere con forza quando le condizioni dell'industria miglioreranno», ha dichiarato il ceo Al Cook. AngloAmerica, azionista di controllo della società diamantifera, ha avviato dal 2024 trattative per la vendita. (S.Bel.)

NEL GRUPPO 15 PREMI NOBEL

Appello di 200 economisti a vigilare su IA e lavoro

Un appello a vigilare sull'impatto dell'intelligenza artificiale sul lavoro, che vede in prima linea anche 15 premi Nobel. La dichiarazione congiunta, intitolata «Dobbiamo agire ora» e firmata da oltre 200 economisti e ricercatori, mette in guardia sulla rapida adozione dell'IA, che «potrebbe comportare rischi, tra cui la perdita di posti di lavoro su larga scala» oltre che «opportunità, come un significativo miglioramento del tenore di vita». I salari dei colletti bianchi, si fa notare, si contraggono da decine di mesi, fenomeno senza precedenti al di fuori di una recessione. L'IA sta rimodellando l'economia a una velocità e su una scala superiori a quelle della Rivoluzione industriale, osservano gli studiosi, invitando i responsabili politici e i leader del settore a elaborare politiche e istituzioni per affrontare questa trasformazione. «Il vapore, l'elettricità e i computer hanno dato alle società decenni per adattarsi; l'intelligenza artificiale potrebbe darci solo pochi anni».

MICROCHIPS

TSMC, boom di vendite nel secondo trimestre

+36

PER CENTO

L'aumento del fatturato di TSMC nel 2° trimestre

Boom di vendite per Taiwan Semiconductor Manufacturing (TSMC), che nel secondo trimestre ha visto aumentare del 36% il fatturato, a 1,27 trilioni di dollari taiwanesi (39,6 miliardi di dollari Usa). Il dato, in linea con le attese degli analisti, viene letto come segnale di tenuta della domanda di microchip nel settore dell'intelligenza artificiale. La performance di TSMC, principale fornitore di Nvidia ed Apple, è stata particolarmente brillante in giugno, con vendite salite di ben il 68% rispetto allo stesso mese del 2025. Proprio in giugno il ceo di Tsmc, C.C. Wei, aveva avvertito che la domanda dei clienti statunitensi è così forte che la società non sarà in grado di soddisfarla per anni, nonostante l'entrata in funzione di nuova capacità produttiva negli Usa nel prossimo futuro.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Dimon: «JPMorgan è un ponte per gli Usa. Puntiamo 90 miliardi sull'Italia, ma serve un mercato unico Ue»

Credito e crescita economica. Il ceo della più grande banca del mondo: «Creare campioni nazionali e paneuropei permette alle banche di diventare più efficienti grazie alle economie di scala, sostenere investimenti in tecnologia e offrire un miglior servizio»
Il rischio per l'Occidente viene dall'Asia: «Le banche cinesi stanno arrivando in Europa»



Al vertice di JPMorgan.

Jamie Dimon, ceo della banca più grande del mondo, è passato da Milano, una delle tappe del suo tour europeo tra Lussemburgo, Amsterdam e Madrid

Isabella Bufacchi

Jamie Dimon, ceo di JPMorgan, è convinto che il fondamento della sicurezza nazionale sia la sicurezza economica e che un'economia sana e forte sia cruciale per il futuro dell'Europa. In questa intervista esclusiva al Sole24Ore rilasciata a Milano, una delle tappe del suo tour europeo tra Lussemburgo, Amsterdam e Madrid, parla dell'importanza nella Ue del consolidamento bancario domestico e transfrontaliero - ha incontrato a Milano l'ad di Intesa San Paolo Carlo Messina -, dell'urgenza di realizzare la Savings and Investments Union e il rapporto Draghi, della necessità di una NATO forte. Di deposit tokens, stablecoins, CBDCs, IPOs. Anche di Cina e debito Usa.

Perché JPMorgan ha lanciato l'American Dream Initiative? Gli Stati Uniti non sono più "la terra delle opportunità"?

Il sogno americano non è scomparso, ma le persone nel quartile di reddito più basso sono sotto pressione. Facciamo già molto in tema di housing, mutui, piccole imprese, educazione finanziaria e formazione. Possiamo fare ancora di più a livello nazionale, aiutare di più le piccole imprese, da 7 milioni a 10 milioni, fare di più per l'educazione finanziaria, arrivando fino a 5 milioni di persone. Credo si possa fare di più in nome del sogno americano e JPMorgan è in una posizione unica per aiutare. Penso alla popolazione a basso reddito nelle aree rurali e nelle periferie urbane; penso alla mobilità intergenerazionale: negli Stati Uniti abbiamo avuto anni e anni di cattive politiche e cattive decisioni, sotto leadership democratica e repubblicana. Ma tutto è risolvibile. Noi cerchiamo di dare un contributo per migliorare le cose.

JPMorgan ha lanciato anche una Security and Resiliency Initiative da 1.500 miliardi di dollari in 10 anni "per facilitare, finanziare e investire in settori vitali per la sicurezza economica", non solo negli USA ma anche nei Paesi occidentali: perché? L'Occidente non è abbastanza resiliente e sicuro?

La Security and Resilience Initiative nasce da una consapevolezza: ci siamo persi il fatto che, ad esempio, quando la Cina è entrata nel WTO, per risparmiare, abbiamo esternalizzato produzioni critiche per la sicurezza delle nostre nazioni. Da qui la decisione di mettere a disposizione 1,5 trilioni di dollari in finanziamenti e investimenti per i prossimi 10 anni, per il rafforzamento di settori essenziali per la resilienza economica e sociale delle economie occidentali e accrescerne l'indipendenza in tema di sicurezza

energetica, difesa, tecnologie e infrastrutture strategiche, ma anche farmaceutico e della manifattura avanzata. Questo piano include, tra gli altri, iniziative negli ambiti delle terre rare, dei semiconduttori, delle componenti per sottomarini e caccia, della cybersecurity. JPMorgan ha analizzato i bisogni delle nazioni per supportare la resilienza della loro economia, guardando ad ogni tipo di necessità: dal capitale alla manodopera, le competenze. La SRI non è pensata solo per gli Stati Uniti: abbiamo iniziato negli USA, ma riguarda tutto il mondo occidentale, libero, democratico e alleato. Per questo l'abbiamo estesa a Italia, Regno Unito, Francia, Germania, Polonia, Australia, Giappone, Corea e Canada. JPMorgan è un grande sostenitore della NATO di cui l'Italia fa parte; serve una NATO forte, sosteniamo un'Europa più forte.

Quanto è grande la fetta dell'Italia nella "torta" SRI?

Non c'è un target prestabilito. L'Italia ha esigenze di resilienza proprie, prevalentemente in ambito infrastrutturale e di sicurezza energetica, oltre che della



A MILANO Dimon ha incontrato a Milano l'ad di Intesa Sanpaolo Carlo Messina

SCENARI FUTURI

Quel messaggio con Musk per la sede di JPM su Marte

Jamie Dimon ha compiuto 70 anni quest'anno. E di motivi per festeggiare ne ha avuti tanti. Tra i tanti: in venti anni come ceo di JPMorgan, il titolo è salito in Borsa di quasi l'800% e il numero dei clienti e depositi è aumentato vertiginosamente. Quest'anno è iniziato con il turbo e oggi sono previsti risultati del secondo trimestre con ricavi e utili in crescita, trainati da investment banking, IPOs e M&A. Ma a Wall Street tiene banco anche il dopo-Dimon: la nomina-promozione di Doug Petno e Troy Rohrbaugh a co-presidenti è stata letta come un'accelerazione del processo di successione del ceo. Cosa c'è nel futuro di Jamie Dimon? Il Sole 24 Ore glielo ha chiesto. Sapendo del suo entusiasmo per l'intelligenza artificiale e lo spazio, aprirà la prima filiale JPMorgan su Marte? Dimon ha colto al volo la sfida, lui che nella vita non si è mai tirato indietro davanti a nulla: ha mandato subito un messaggio a Elon Musk, fiducioso in una risposta affermativa sulla prima sede su Marte. Puntualmente è arrivata. Il futuro si nutre di grandi visioni.

—I.B.



La sfida dello spazio. Elon Musk

difesa. Dall'inizio dell'anno abbiamo messo a terra circa 90 miliardi di "finanza" relativi ad attività SRI in Italia, interessando i principali player energetici (Eni, Enel, SNAM, Italgas, ...), infrastrutturali (Fibercop, ...) fino alla filiera del settore difesa (Magna-ghi Aerospace). Siamo in Italia da 110 anni ed il nostro compito primario qui, da sempre, è aiutare l'economia a crescere. Le nostre attività nel Paese, sotto la guida dell'ad per l'Italia Francesco Cardinali, si concentrano nella Commercial & Investment Bank e nell'Asset & Wealth Management: abbiamo circa 200 clienti corporate e 800 clienti AWM, un franchise che è raddoppiato negli ultimi cinque anni ed è in continua crescita. I clienti di JPMorgan sono cresciuti a livello globale dal 2005 in poi (ndr. si veda grafico). Sono convinto che il modo migliore per essere resilienti sia avere chiare strategie di crescita: questo vale non solo per l'Italia ma anche per l'Europa.

Nella lettera agli azionisti di quest'anno ha avvertito che l'Europa "è in un declino lento ma costante": è davvero così grave? Sì. L'economia dell'Unione Europea è passata dal rappresentare circa il 90% di quella statunitense a circa il 70%. L'Europa ha grandi aziende, uno stile di vita meraviglioso, ma quel declino può accentuarsi. Non si possono risolvere i problemi senza conoscerli. Tutti i politici e ceo che incontro in Europa sanno che la crescita economica è il vero problema nell'UE. In futuro dovrete anche confrontarvi con una Cina molto potente. E molto competitiva. Sono molto bravi nei settori della manifattura avanzata e della robotica. Penso che l'Europa dovrebbe mettere in pratica quanto emerso nel Rapporto Draghi. Noi di JPMorgan vorremmo aiutare. È urgente. Il fondamento della sicurezza nazionale è la sicurezza economica: un'economia sana è uno degli elementi più importanti. Questo tema si collega al tema del sogno americano: è più difficile avere un'economia sana quando una parte della popolazione è arrabbiata e non riesce a migliorare le proprie condizioni di vita.

L'Europa ha bisogno delle banche per avere un'economia sana: Capital Markets Union e Savings and Investments Union procedono troppo lentamente. Ma le banche europee sono piccole: le 10 maggiori banche dell'area euro insieme eguagliano la market cap di JPMorgan. Per non parlare delle banche cinesi... Presumo che le banche cinesi stiano arrivando in Europa. Di recente sono stato in Lussemburgo e ad Amsterdam, ho visto le insegne di Agricultural Bank of China, Bank of China, Bank of

Shanghai. Spesso seguono le loro aziende e iniziano fornendo loro servizi legati a valute e depositi. Le ho viste farlo a New York.

Dato che l'Europa ha bisogno di banche più grandi, qual è la sua opinione sul consolidamento bancario in Europa, a livello nazionale e cross-border? Le banche italiane sono molto attive su entrambi i fronti: Intesa Sanpaolo ha lanciato un'offerta pubblica volontaria di acquisto e scambio su Montepaschi, con JPMorgan come primary global financial advisor, e Unicredit sta rilevando Commerzbank.

A volte mi viene chiesto perché JPMorgan sostenga la crescita delle banche europee, pensando che sia contro il nostro interesse. Ebbene, lo facciamo perché è nell'interesse dell'Europa, dei cittadini europei e dell'economia globale. Tutte le vostre banche dovrebbero poter avere un grande mercato domestico. In occasione di questa mia visita a Milano ho avuto modo di parlarne con Carlo Messina, ceo di Intesa San Paolo: penso che il consolidamento domestico e quello oltre confine in atto nel settore bancario siano di critica importanza per l'Europa. Non è solo una questione di avere banche più grandi: creare campioni nazionali e pan europei permette alle banche di diventare più efficienti grazie alle economie di scala, sostenere importanti investimenti in tecnologia, ed offrire un miglior servizio ai propri clienti. Allo stesso tempo serve anche un mercato obbligazionario comune, con un regolatore e requisiti comuni ai Paesi UE. Un mercato comune renderebbe le banche europee più competitive. Capisco che ogni Paese voglia avere il proprio "campione nazionale", ma non tutti potranno averlo. Un'Europa più forte sarà migliore per tutti. Spesso i governi nazionali sono restii a dare maggiore autorità a Bruxelles. E' comprensibile. Ma servono regolamentazioni comuni, e si dovrebbe fare di più a livello europeo. Il percorso potrebbe essere piuttosto doloroso, ma il risultato sarebbe molto utile per il vostro sistema.

Così doloroso che alcuni governi europei sono attori attivi nell'M&A bancario...

I governi non dovrebbero decidere cosa sia meglio: dovrebbe essere il mercato a decidere. Ci saranno vincitori e perdenti; non c'è nulla di male nell'aver dei

del nostro tempo". Solo dentro Tesla c'è un'enorme innovazione, per esempio nella robotica. E Musk ha avviato SpaceX prima di chiunque altro: oggi fa l'85% di tutti i lanci di razzi, Starlink ha già 10.000 satelliti nello spazio e diventeranno sempre più potenti. C'è molto altro che deve arrivare.

Poi verrà Anthropic, poi OpenAI, forse Stripe: tutti IPO molto grandi. JPMorgan ha appena portato Bending Spoons al Nasdaq: i mercati azionari possono reggere questo ritmo?

La risposta è sì, almeno per un po'. Chiamo il mercato delle IPO "la punta della lancia": ha fatto 400 IPO nel 2021/22 ma solo 40 l'anno dopo. Si apre e si chiude... Le aziende che ha citato sono molto grandi e orientate al futuro, più imprenditoriali di una utility che

dà un bel dividendo ogni anno. Il mercato è enorme. Ed è un mercato globale. Il mercato azionario complessivamente vale 150.000 miliardi di dollari: stiamo parlando di una goccia nell'oceano.

Un'altra rivoluzione tecnologica in corso è nei sistemi di pagamento. Perché JPMorgan ha emesso deposit token e non stablecoin? E cosa pensa del Clarity Act in preparazione, e del rischio di remunerazione tramite stablecoin e crypto?

Blockchain e smart contract diventeranno una vera infrastruttura utilizzabile. Ritengo che, se gli emittenti di stablecoin dovessero iniziare a prendere depositi, allora dovrebbero essere soggetti alle stesse regole e requisiti delle banche su capitale, liquidità, sociale, AML. Il disegno di legge

del Clarity Act presenta scappatoie e lacune, bassa trasparenza; questo potrebbe consentire un uso improprio da parte di criminali. Se cryptoasset e stablecoin iniziassero a pagare interessi, sarebbe un disastro per JPMorgan? No. Certo verrebbero meno alcuni depositi alle banche, su conti più piccoli o conti consumer, negli USA, e questo potrebbe danneggiare alcune banche più piccole. I criminali e alcuni consumatori preferiranno avere stablecoin. Ma se mi chiede se mi aspetto che le stablecoin vengano usate per i pagamenti wholesale, la mia risposta è "non c'è alcuna possibilità". Le stablecoin non saranno molto usate nei mercati wholesale: perché? Perché devi comprare stablecoin e devi venderle. E le stablecoin non sono poi così stabili. Le persone vogliono "moneta fiat" quando vengono pagate. Il deposit token di JPMorgan è un prodotto superiore rispetto alle stablecoin. Ma sì, ci sarà competizione tra deposit coin e stablecoin. La Bce ha un'altra preoccupazione: che molte persone nel mondo, e in Europa, preferiscano coin basate sul dollaro invece che sull'euro.

La Bce sta introducendo l'euro digitale, cioè una CBDC.

Buona fortuna.

Perché dice questo?

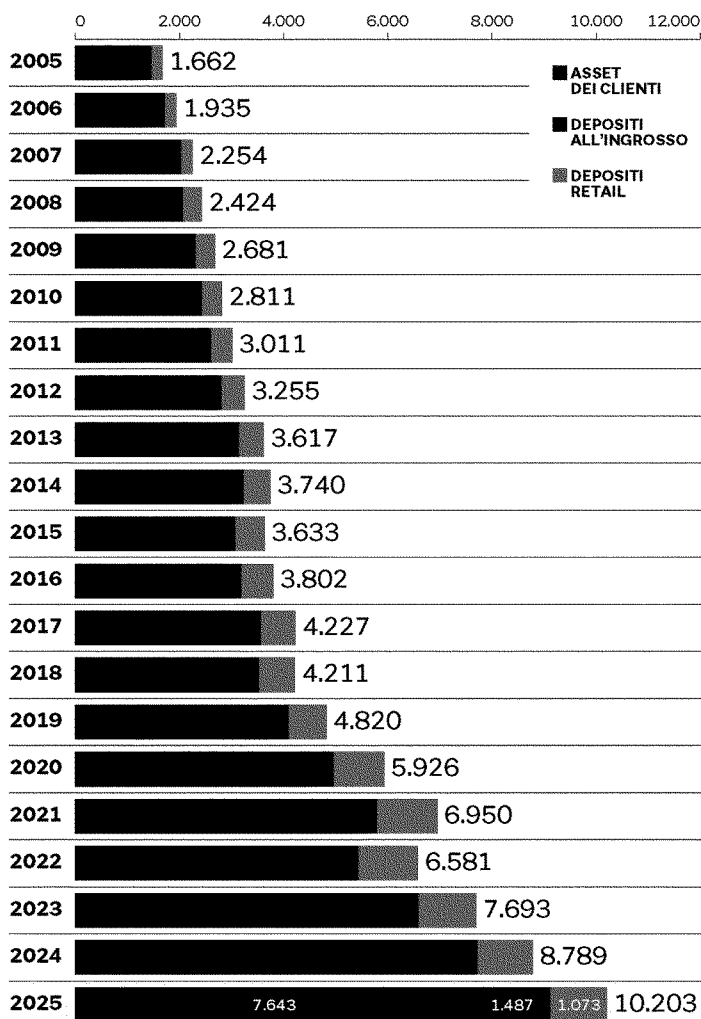
Che significa davvero CBDC? JPMorgan sposta dalla nostra banca centrale, la Federal Reserve, 2-3 mila miliardi di dollari al giorno, in forma digitale, elettronica, da un posto all'altro. Il denaro della banca centrale non è 24/7. Lo renderanno 24/7? Probabilmente. Noi già facciamo 24/7 quando vogliamo, le banche centrali no. Se fossi un banchiere centrale vorrei un sistema 24/5 o 23/6, poiché ci sono ragioni per cui non dovrei far passare denaro in piena notte da qualche parte. Troppa velocità può facilitare le frodi. Ma riduce anche alcuni rischi: quando ci vuole un giorno per spostare denaro, durante quel giorno c'è un rischio di cambio. Anche se arrivassero le CBDC, dovrebbero comunque competere con JPMorgan.

Non sembra così preoccupato per stablecoin e CBDC: si preoccupa di più della sostenibilità del debito pubblico USA?

Considerato il mondo nel suo complesso, osserviamo che il debito corporate è tutto sommato

La crescita dei depositi

In miliardi di dollari



Fonte: JPMorgan Chase & Co

Lo scenario

in buona salute, come il debito dei consumatori rispetto a 10 anni fa; ma il debito sovrano è molto elevato. I deficit sovrani sono quasi al 5%, in mercati buoni e non in tempi di grande crisi finanziaria. Il deficit USA è oltre il 6%. Debito/PIL oltre il 100% è troppo. E sta salendo. A mio avviso è inflazionistico. Non può andare avanti per sempre così. Va risolto ora, prima che diventi un problema.

Come?

Il governo degli Stati Uniti dovrebbe chiedere al Congresso di creare una commissione speciale, fatta da 12 o 15 persone che affronti tutte le grandi questioni: Medicare, sicurezza, sistema fiscale, evasione fiscale, frodi, e così sistemare il rapporto debito/PIL. L'alternativa è aspettare i cosiddetti "bond vigilantes", il modo peggiore. Ma JPMorgan è preparata a tutte le crisi, anche a una crisi del debito. Noi staremo bene qualunque cosa accada. Molti investitori no.

Lei ha compiuto 70 anni quest'anno. Cosa c'è dopo? Si dice "il cielo è il limite", ma nel suo caso direi che lo spazio è il limite: la vedo aprire una filiale su Marte! Ottima idea. Chiederò a Elon Musk di riservare la prima filiale JPMorganChase su Marte.

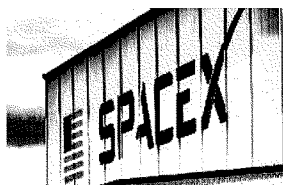
Detto, fatto. Alla fine dell'intervista, Dimon con un veloce messaggio propone l'idea a Musk che la raccoglie prontamente, dicendo che dovrebbero farlo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA**RAPPORTO DRAGHI****EUROPA**

Nel settembre 2023 la presidente della Commissione Ursula von der Leyen ha incaricato Mario Draghi di redigere un rapporto sul futuro della competitività europea, completato nel settembre 2024. Il rapporto analizza le sfide delle industrie e delle imprese in tutti i settori e propone una serie di raccomandazioni. Jamie Dimon sollecita l'Europa a mettere in pratica quanto emerso nel Rapporto Draghi. «Noi di JPMorgan vorremmo aiutare. È urgente», ha detto, facendo presente che la Security and Resiliency Initiative da 1.500 miliardi riguarda tutto mondo occidentale, libero, democratico e alleato. JP Morgan sostiene con vigore la NATO.

© RIPRODUZIONE RISERVATA**JPMORGAN ITALIA****110 anni**

JPMorgan è sbarcata in Italia 110 anni fa. E il suo impegno verso il governo italiano e le imprese italiane è stato costante, soprattutto nei tempi di crisi. Il business italiano guidato dall'ad Francesco Cardinali (nella foto con Dimon) è cresciuto. Per la sicurezza e la resilienza economica dell'Italia, di recente è stata consulente Pharma & Health Tech per CVC nell'OPA volontaria su Recordati, lead advisor per Poste Italiane nell'offerta pubblica volontaria cash & exchange sulle azioni ordinarie di TIM, sole advisor per Enel nell'acquisizione di un portafoglio USA di impianti solari e per Eni nella cessione del 49,99% di Eni CCUS a GIP, lead financial advisor per Cleverttech cessione a CVC.

© RIPRODUZIONE RISERVATA**IPOS TECH****Non solo SpaceX**

Le Ipo negli Usa sono da record quest'anno: circa 80 Ipo per un controvalore attorno a \$160 miliardi. Il settore Tech è l'epicentro con oltre il 75% dei volumi. JPMorgan è leader: ha guidato cinque quotazioni superiori a un miliardo di dollari, su sei collocate finora nel 2026. Tra le Ipo multi-miliardarie, oltre a SpaceX (\$86,25 miliardi) è stata lead di SK Hynix (\$26,5 miliardi), la Ipo più grande mai realizzata su un listino USA da un emittente non-US (e la seconda più grande Ipo mai prezzata negli Usa), e di Bending Spoons (\$1.9 miliardi). Per il calcolo quantistico è entrata nel finanziamento di OQC e il produttore di chip AMD per una nuova piattaforma quantum-AI a Londra.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



IMAGO ECONOMICA

OLTRE UN MILIONE

Ferrari, all'asta
la prima Luce
con telaio
numero 0

La Ferrari Luce, la prima elettrica del cavallino rampante, nell'esemplare con il telaio numero 0, il primo realizzato, va all'asta a Monterey, in California, nell'evento organizzato da RM Sotheby's, in programma dal 13 al 15 agosto 2026, con una configurazione Tailor Made che esalta il concetto di luce sia all'esterno che all'interno. La BEV made in Maranello è proposta ad oltre 1,1 milioni di dollari.

EasyJet, pausa in Borsa dopo i rilanci

Aerei

Il titolo si è stabilizzato sulla parità per tutta la seduta e sotto i prezzi delle offerte

Mara Monti

La sfida tra i fondi americani Castlelake e Apollo Global Management per il controllo della compagnia britannica easyJet è appena entrata nel vivo. In Borsa, tuttavia, il mercato continua a mantenere un atteggiamento prudente: il titolo resta al di sotto di entrambe le offerte finora presentate.

Le indiscrezioni su un possibile rilancio di Castlelake non hanno innescato acquisti significativi. Le azioni easyJet hanno chiuso la seduta a 6,75 sterline, in rialzo dello 0,42%, rimanendo comunque al di sotto sia delle 6,90 sterline proposte da Castlelake sia delle 7,25 sterline offerte da Apollo Global Management venerdì scorso.

L'iniziativa di Apollo ha colto di

sorpresa gli stessi concorrenti. Castlelake stava infatti lavorando a un'offerta in vista della scadenza del 3 agosto, mentre il termine fissato per Apollo è il 7 agosto. Il fondo statunitense specializzato nel leasing aeronautico, tuttavia, non sembra intenzionato a ritirarsi dalla competizione. In una nota diffusa venerdì sera ha affermato di stare «valutando tutte le opzioni per un'offerta». Le premesse per un rilancio della contesa sono quindi tutte presenti.

Fondata trent'anni fa, anniversario celebrato nel 2025, easyJet rappresenta oggi un modello unico nel panorama europeo. Gli analisti la definiscono un vettore "ibrido", a metà strada tra le compagnie ultra low cost, come Ryanair e Wizz Air, e i vettori tradizionali. Il modello operativo point-to-point e la costante attenzione ai costi la avvicinano alle low cost, ma la presenza nei principali hub europei, da Parigi Charles de Gaulle a Londra Gatwick fino a Roma Fiumicino, la distingue dai concorrenti del segmento. L'Italia rappresenta il secondo mercato del gruppo. La compagnia ha investito circa 50 milioni di euro sugli slot



La prossima settimana il vettore pubblicherà i risultati finanziari trimestrali

di Milano Linate e Roma Fiumicino ceduti da Lufthansa e Ita Airways nell'ambito dei rimedi antitrust legati all'acquisizione della compagnia italiana. A Milano Malpensa è il primo vettore straniero, con 22 aeromobili basati al Terminal 2. Presente nel Paese da vent'anni, è oggi il quarto operatore per traffico passeggeri, con 14,7 milioni di viaggiatori trasportati nel 2025 secondo i dati Enac.

Le offerte dei due fondi arrivano in una fase complessa per il settore aereo europeo. L'impennata del prezzo del jet fuel, alimentata dalle tensioni geopolitiche in Medio Oriente e dal conflitto con l'Iran, si è accompagnata a un rallentamento della domanda. Nella prima metà dell'esercizio easyJet ha registrato una perdita e un indebolimento delle prenotazioni estive. La prossima settimana la compagnia pubblicherà i risultati del terzo trimestre che offriranno indicazioni più precise sull'impatto dell'aumento del costo del carburante, sull'andamento della stagione estiva e, con ogni probabilità, anche sull'evoluzione della contesa tra i due fondi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Rina, tre offerte vincolanti in arrivo per il controllo

M&A/1

Il Fondo Italiano con l'advisor BofA valuta le proposte per il 33%

In lizza Blackstone, Bain e Permira: decisione finale in un cda di Fii del 30 luglio

Carlo Festa

MILANO

Si avvia verso una fase decisiva il processo di riassetto dell'azionariato di Rina, la multinazionale genovese attiva nei servizi di certificazione, ispezione, consulenza ingegneristica e testing. Nelle prossime ore sono attese le offerte vincolanti per l'acquisizione della partecipazione detenuta dal Fondo Italiano d'Investimento (FII), pari, attraverso una società veicolo, a poco più del 33% del capitale del gruppo.

Secondo quanto emerge dai rumors, le offerte sono state recapitate all'advisor Bank of America (BofA) dai fondi internazionali Permira, Bain Capital e Blackstone, rimasti in gara dopo una prima fase del processo competitivo che aveva visto l'interesse anche di altri grandi operatori del private equity, tra cui Advent International, Clayton, Dubilier & Rice (CD&R) e Apax Partners.

L'operazione sulla società presieduta dal presidente esecutivo Ugo Salerno rappresenta uno dei dossier più rilevanti dell'estate nel panorama italiano del private equity, sia per le

dimensioni dell'investimento sia per il profilo strategico di Rina, gruppo che negli ultimi anni ha consolidato la propria presenza internazionale nei settori della certificazione, della transizione energetica, delle infrastrutture, della mobilità, dell'industria e dell'ingegneria navale.

Nei prossimi giorni gli advisor e il Fondo Italiano d'Investimento analizzeranno le offerte sotto il profilo economico, finanziario e industriale. La valutazione non riguarderà esclusivamente il prezzo proposto per la quota, ma anche la struttura dell'operazione e il progetto di sviluppo prospettato dai potenziali acquirenti. Al termine di questa fase sarà individuato il fondo con cui avviare una trattativa in esclusiva.

Secondo le indiscrezioni, il passaggio decisivo potrebbe arrivare il

30 luglio, quando è previsto un consiglio di amministrazione del Fondo Italiano d'Investimento chiamato a esaminare l'esito della procedura competitiva e, salvo sorprese, a ratificare la scelta dell'investitore con cui proseguire il negoziato esclusivo.

Il controllo di Rina, assistita nell'operazione da Lazard, è attualmente nelle mani del Registro Italiano Navale, azionista di maggioranza, mentre il Fondo Italiano d'Investimento è entrato nel capitale nel 2023 con l'obiettivo di sostenere il percorso di crescita e l'espansione internazionale del gruppo.

Dopo aver accompagnato Rina nell'attuazione del piano industriale e nella fase di accelerazione della crescita, il fondo guidato dall'amministratore delegato Domenico Lombardi sembra orientato a accelerare verso l'exit, anche alla luce del nuovo piano strategico avviato negli ultimi mesi per ridefinire il portafoglio delle partecipazioni e riallocare capitale verso nuove operazioni.

Per i grandi fondi internazionali, Rina rappresenta un asset particolarmente attrattivo. Il gruppo ha registrato negli ultimi anni una significativa crescita dei ricavi e della redditività (quasi un miliardo di euro di ricavi con 138 milioni di Ebitda e un utile netto di oltre 30 milioni di euro), rafforzando la propria presenza in oltre 70 Paesi e ampliando il peso delle attività di consulenza ingegneristica rispetto al tradizionale business della classificazione navale e della certificazione. La cessione della quota del Fondo Italiano potrebbe quindi segnare una nuova fase di espansione internazionale del gruppo.

I NUMERI

Giro d'affari da un miliardo

Il gruppo presieduto da Ugo Salerno ha registrato negli ultimi anni una significativa crescita dei ricavi e della redditività: ha raggiunto quasi un miliardo di euro di ricavi con 138 milioni di Ebitda e un utile netto di oltre 30 milioni di euro. Ha inoltre rafforzato la propria presenza in oltre 70 Paesi a livello internazionale e ampliato il peso delle attività di consulenza ingegneristica rispetto al tradizionale business della classificazione navale.

Il ceo dopo settimane di indiscrezioni: "Licenziamenti in tutto il mondo"

Volkswagen conferma i 100 mila tagli L'ipotesi della logistica per l'esercito

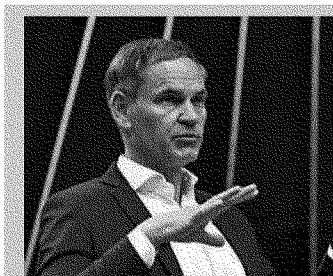
IL CASO

SARA TIRRITO

Dopo settimane di indiscrezioni è arrivata la conferma: il ceo di Volkswagen Oliver Blume ha in mente un piano da 100mila tagli. Lo ha rivelato lui stesso in un'intervista interna visionata dall'agenzia di stampa tedesca Dpa, che arriva dopo giorni di proteste dure dei sindacati contro il progetto trapelato sui media, della chiusura di almeno quattro stabilimenti con esuberi fino a 140mila posti. Ora Blume parla di «50mila nuovi tagli in tutto il mondo» che si sommano alle uscite sociali di ugual misura già previste dagli accordi siglati nel 2025 con i sindacati, da realizzare entro il 2030.

«È un calcolo teorico - dice ora Blume -, ipotizzando che i costi del lavoro rimangano invariati. Dobbiamo azionare questa leva».

Da giorni i rappresentanti di Ig Metall chiedono un incontro con i dipendenti per chiarire la strategia una volta per tutte, per capire se e quali stabilimenti saranno esposti a chiusure o a conversioni della produzione. «Ogni giorno hanno paura per il loro futuro - ha ribadito la numero uno del consiglio di fabbrica Daniela Cavallo -. Ci opporremo con tutte le nostre forze a nuovi tagli». Anche perché, come spiegato da fonti sindacali, l'accordo siglato nel 2025 esclude ulteriori esuberi fino al 2030. Scaduto venerdì scorso anche l'ultimatum dato al manager per un dialogo con gli impiegati, l'ad sta invece fornendo rassi-



Al vertice Oliver Blume, ad del gruppo Volkswagen

curazioni ai mercati attraverso dichiarazioni comparse già ieri sull'edizione domenicale del Bild. «Esistono soluzioni più intelligenti delle chiusure» - ha detto Blume. Tra le opzioni sul tavolo, la conversione di parte della produzione alla difesa. L'ipotesi era già trapelata a marzo, quando il Financial Times, aveva parlato di dialoghi in corso con l'israeliana Rafael Advanced Defence per con-

vertire lo stabilimento di Osnabrück alla realizzazione di componenti per le forniture dell'Iron Dome. Sull'ipotesi non erano poi emersi avanzamenti ma l'azienda aveva chiarito che nei progetti non rientrava la costruzione di missili o armamenti bensì la logistica per la difesa. In questo settore il gruppo è già presente attraverso una joint venture tra la divisione di mezzi pesanti Man di Volkswagen e l'azienda di difesa Rheinmetall. In questo accordo, Man cura le cabine di camion per il trasporto della difesa, mezzi dual use che possono servire alla logistica per l'esercito. In questo quadro, secondo fonti vicine al dossier, Osnabrück - dove oggi si produce la T-roc cabriolet - potrebbe essere il primo stabilimento a partire con la sperimentazione. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il governo riapre «questa settimana» il dossier sulla presidenza della Consob, per superare lo stallo politico che da quattro mesi frena la nomina del successore di Paolo Savona. E in pole position c'è Guido Stazi, economista e segretario generale dell'Antitrust, la cui nomina dovrebbe avere il via libera nel Consiglio dei ministri in programma domani. Un'accelerata confermata da fonti di governo, dopo che in mattinata a dettare i tempi era stato il ministro dell'Economia, Giancarlo Giorgetti: «Questa settimana ci occuperemo di Consob, dopo che abbiamo fatto ciò che dovevamo per la presidenza dell'Esma», ha detto a margine della tradizionale relazione dell'authority in Piazza Affari. Se per la guida dell'ente europeo che vigila sui mercati finanziari l'Italia punta sull'elezione di Carlo Comporti, in short list con la danese Karen Abelskov, tra

La svolta in Consob Per la presidenza c'è l'economista Stazi

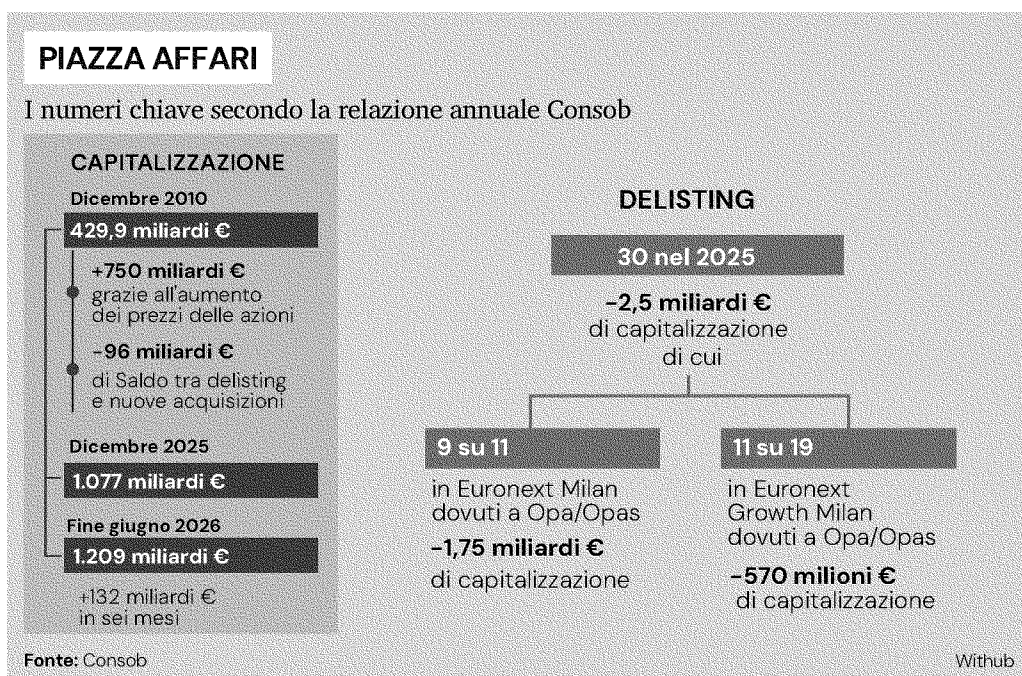
Oggi in Consiglio dei ministri la nomina del numero uno dell'Authority
La relazione della vicaria Mosca: «Il mercato unico è una necessità»

MICHELE CHICCO
MILANO

«La Commissione chiede più velocità e maggiore forza sui mercati europei»

i nomi più gettonati per la Consob si faceva più solida la candidatura di Chiara Mosca che è l'attuale presidente vicaria della Commissione. Ma nella tarda serata la svolta, con Stazi in primissima fila. E dire che per Mosca la relazione al mercato di ieri è stata considerata da un grande numero di osservatori più di un test: «È stata una relazione equilibrata, con una apertura anche allo scenario di evoluzione europea che è in corso», ha detto Giorgetti. Le scelte politiche di Palazzo Chigi avrebbero prevalso sulle ipotesi del Tesoro sulla continuità.

In mattinata, Mosca ha usato le parole chiave dell'europeismo richiamando i temi del rapporto sul futuro dell'Unione firmato da Mario Draghi. «È una necessità creare un ecosistema favorevole all'integrazione e allo sviluppo dei mercati dell'Unione europea», ha detto la presidente vicaria, prima donna a tenere il discorso al mercato. Una sfida che è stata definita «prima-



ria», da cogliere con «urgenza» per permettere all'Unione di fronteggiare la concorrenza degli Stati Uniti e della Cina: «La dimensione della raccolta sui mercati europei e la



L'ipotesi Guido Stazi è economista e segretario generale dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato

capitalizzazione delle imprese non sono rappresentative della dimensione del Pil dell'Unione europea», ha sottolineato, ricordando che il rapporto tra market cap e prodotto interno lordo è fermo al 51% in Italia e al 75% nell'Unione, mentre balza al 247% negli Stati Uniti. Anche sul fronte della raccolta è impietoso il confronto: nel decennio 2015-2025, ha dettagliato nelle 26 pagine di relazione, le quotazioni in Cina hanno raccolto 647 miliardi di dollari, quelle negli Usa 425 miliardi mentre l'Europa non va oltre i 221 miliardi.

Una fragilità che si manifesta nella minore attività del private equity, con una «sottorappresentazione» e «ridotta dimensione» delle «imprese

tecnologiche europee» che rendono l'Unione «dipendente dai grandi player internazionali». Per «rilanciare la competitività» europea - ha suggerito - servono investimenti per «750-800 miliardi l'anno» che potrebbero arrivare spingendo sul mercato gli 11 mila miliardi di euro bloccati sui conti correnti degli europei. «Se solo una parte di questi risparmi venisse canalizzata verso investimenti in innovazione, l'Europa sarebbe in grado di colmare il divario».

Piazza Affari ha bisogno di invertire la rotta. A giugno la capitalizzazione è arrivata a 1.209 miliardi, fissando l'ennesimo record in pochi mesi, ma in 21 anni sono state 100 le società che a Milano hanno ab-

bandonato il mercato regolamentato. Nel solo 2025 sono stati 11 gli addii e nessuna quotazione, mentre sul piccolo Euronext Growth le ammissioni nette sono state appena 2. «Lo sviluppo del mercato segue due traiettorie opposte: da un lato, un incremento della capitalizzazione per effetto della crescita dei prezzi azionari; dall'altro, una perdita imputabile all'eccedenza dei delisting sulle nuove quotazioni», ha messo in guardia Mosca.

La Consob, che l'anno scorso ha dovuto sbrogliare 70 esposti arrivati dal mondo bancario, è alla costante ricerca di «un punto di equilibrio tra le istanze di semplificazione, necessarie per creare un ambiente favorevole alla quotazione delle imprese, e la salvaguardia del livello di tutela degli investitori. Il dialogo con il mercato - ha chiarito - è una regola codificata, espressione di un modello di vigilanza improntato alla collaborazione». —

© RIPRODUZIONE RISERVATA