

Rassegna Stampa del 09/07/26 - BANCA DI CREDITO POPOLARE

09/07/26	Corriere della Sera	Abi - stipendi accreditati solo al dipendente	
09/07/26	Corriere della Sera	La Lente	
09/07/26	Corriere della Sera	Commerz, Unicredit al 47,6%	
09/07/26	Corriere della Sera	Petrolio, balzo dell'8%. Giu' le Borse	
09/07/26	Corriere della Sera	Le parole e i risultati	di F Rampini
09/07/26	Corriere della Sera	L'attacco all'Europa	di W Veltroni
09/07/26	Corriere della Sera	Sussurri e Grida	
09/07/26	Corriere della Sera	SilvanaTenreyro, l'italiana ai vertici della ricerca Fmi	
09/07/26	Italia Oggi	Commerz, chiusa l'offerta	
09/07/26	Italia Oggi	Ancora guerra in MO, borse giu'	
09/07/26	Italia Oggi	Napoli e' lâ€™opposto di Bergamo	
09/07/26	Mattino	Il petrolio verso gli 80 dollari	
09/07/26	Mattino	La blue economy corre con la spinta del Sud	di A Pane
09/07/26	Mattino	Il ritorno in campo degli speculatori ma il vero rischio sono le scorte ai minimi	
09/07/26	Milano Finanza	Raggiunto in Bper l'accordo sul premio aziendale 2026	
09/07/26	Milano Finanza	Orcel al 60% di Commerzbank	
09/07/26	Milano Finanza	Opa di Fincantieri su NextGeo, ok anche dai soci minori	
09/07/26	Milano Finanza	Il Fmi conferma le stime sull'Italia - pil su dello 0,5% nel 2026 e nel 2027	
09/07/26	Milano Finanza	Tregua gia' finita, vola il petrolio	
09/07/26	Milano Finanza	Spread al top dal 5 maggio, in asta il nuovo Btp 7 anni	
09/07/26	Milano Finanza	PerchÃ© nel risiko bancario italiano non e' tutto oro quello che luccica	di F Ielasi
09/07/26	Milano Finanza	Che rompicapo la nomina del prossimo presidente Vonsob	di A De Mattia
09/07/26	Repubblica	Per Banca Generali raccolta a 4,4 miliardi nel primo semestre	
09/07/26	Repubblica	L'Abi boccia il "diritto al conto"	
09/07/26	Repubblica	Vittoria di Unicredit in Germania controlla il 48% di Commerzbank	
09/07/26	Sole 24 Ore	UniCredit conquista Commerz	
09/07/26	Sole 24 Ore	Negoziato con il governo tedesco per la fusione in Hvb	
09/07/26	Sole 24 Ore	Mps e quell'ipotesi Generali per ora congelata	
09/07/26	Sole 24 Ore	Fmi - Pil mondiale giu' al 3%	
09/07/26	Sole 24 Ore	Oltre 1 milione di donne e' tra i Neet La maternita' principale fattore di esclusione	
09/07/26	Sole 24 Ore	Arriva il bonus paritarie, fino a 1.500 euro a figlio	
09/07/26	Sole 24 Ore	Mercati in allarme - petrolio a 80 dollari, Borse sotto pressione	
09/07/26	Sole 24 Ore	Parterre	
09/07/26	Sole 24 Ore	Petrolio, l'incredibile ottimismo dei mercati	di D Tabarelli
09/07/26	Sole 24 Ore	Delfin, ipotesi di scissione con patto su EssilorLuxottica	

L'audizione

Abi: stipendi accreditati solo al dipendente

«**P**revedere che il conto destinato all'accredito dello stipendio sia intestato esclusivamente al lavoratore o alla lavoratrice può comunque rappresentare uno strumento utile per rafforzare l'autonomia economica delle persone». Così l'Abi, ascoltata in commissione Finanze del Senato su due Ddl che prevedono che la retribuzione sia accreditata su un conto riconducibile direttamente al lavoratore o alla lavoratrice. L'Abi ha invitato a «considerare che non tutte le ipotesi di conto cointestato sono riconducibili a situazioni di 'subordinazione economica'. Oggi le retribuzioni devono essere attribuite in modo tracciabile ma possono essere accreditate su un conto corrente diverso da quello del lavoratore.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La Lente

di Rita Querzè

Il conclave delle Conf per decidere come pesarsi

Le maggiori associazioni delle imprese si sono date tempo fino a domani alle 12 per decidere se mettere la firma sotto un testo che definisce i criteri con cui si misurerà la rappresentatività di ciascuna organizzazione. Confcommercio e Confindustria hanno già deciso per il sì. Come anche le sigle della cooperazione. Non convinta fino in fondo del testo la Confapi, che però firmerà per senso di responsabilità. Restii gli artigiani. Il perché è presto detto. Il governo interverrà a breve con una riforma della legge quadro sull'artigianato stesso. In palio c'è l'aumento del numero di dipendenti massimo delle aziende artigiane. Oggi le soglie variano da settore a settore, in media si parla di 15 dipendenti. Originariamente si parlava di salire a 49, adesso gli artigiani si accontenterebbero di un aumento percentuale settore per settore. Inutile dire che la cosa non piace alle altre organizzazioni che temono di vedersi sfilare associati, anche perché i contratti degli artigiani sono meno costosi per le imprese. Dal canto loro gli artigiani specificano che le nuove regole riguarderebbero solo le nuove aziende. Comunque vada a finire, per ora le varie Conf rispettano le regole del conclave: niente commenti ufficiali fino a venerdì. Certo è che la firma da parte delle principali organizzazioni dell'industria e del commercio è un buon viatico.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Indice delle Borse

Dati di New York aggiornati alle ore 20:00

FTSE MIB	5181725	-1,22%	↓
Dow Jones	52.301,22	-1,18%	↓
Nasdaq	29.170,37	-0,01%	↓
S&P 500	7.470,36	-0,45%	↓
Londra	10.489,04	-1,66%	↓
Francoforte	24.897,45	-2,23%	↓
Parigi (Cac 40)	8.252,66	-2,18%	↓
Madrid	19.104,30	-2,73%	↓
Tokyo (Nikkei)	66.819,05	-2,11%	↓

Cambi

1 euro	1,1404	dollari	-0,25%	↓
1 euro	185,3000	yen	0,11%	↑
1 euro	0,8544	sterline	0,03%	↑
1 euro	0,9222	fr.sv.	0,04%	↑

Titoli di Stato

Titolo	Ced.	Quot.	Rend. eff.
		08-07	netto%
Btp 19-28/10/27	0,330%	99,50	3,28
Btp 21-01/12/31	0,480%	88,55	3,18
Btp 09-15/09/41	1,280%	105,95	4,51
BTPi 21-15/05/51	0,080%	58,20	5,18
SPREAD BUND / BTP 10 anni		81 p.b.	

81

punti Spread Btp-Bund

A fine seduta il differenziale di rendimento tra il Btp decennale benchmark e il Bund tedesco di pari durata si è attestato a 81 punti mentre il rendimento del Btp è salito al 3,90%

Nel primo semestre Cedacri, ricavi a 254 milioni (+5%)

Cedacri, società di servizi It per il settore bancario controllata dal gruppo Ior, nel primo semestre ha registrato ricavi per 254 milioni di euro, in crescita del 5% sullo stesso periodo del 2025 e margine operativo lordo rettificato salito del 43% a 124 milioni, con una marginalità al 49% dei ricavi. Il debito è calato a un miliardo.

Commerz, Unicredit al 47,6% Ma Berlino: offerta inaccettabile

Si chiude l'Ops. La banca italiana «continuerà a ricercare un dialogo costruttivo»

di **Andrea Rinaldi**

È andata meglio del previsto. Tanto che la stessa Unicredit parla di «Un risultato ben oltre le aspettative iniziali». Ieri infatti i risultati dell'Ops lanciata a maggio su Commerzbank — e chiusa venerdì scorso dopo i nuovi tempi supplementari dal 20 giugno al 3 luglio — hanno certificato un 17,60% di adesioni, spinte dalla fiammata del titolo di Piazza Gae Aulenti, che venerdì è arrivato a toccare gli 81,96 euro, rendendo quindi più conveniente conferire titoli Commerz grazie al premio del 5,38%. L'offerta di scambio offriva infatti 0,485 titoli Unicredit per ogni azione Commerzbank.

Con il 26,77% in azioni già in possesso, ora la banca guidata da Andrea Orcel si piazza al 44,37% della preda tedesca, ma la corsa non finisce qui. Unicredit detiene ancora strumenti finanziari pari al 3,22% e convertibili in titoli che la innalzerebbero al 47,59% (49,65% dei diritti di voto). Nel caso Commerz, in seguito al suo recente programma di riacquisto di azioni proprie, dovesse ritirare le proprie azioni, la quota sfiorerebbe il 50%, al 49,65%. Non bastasse, ci sarebbero poi ulteriori derivati, scesi a giugno all'11,48%, che, se trasformati, porterebbero Unicredit al 51,13% quindi al controllo dell'assemblea.

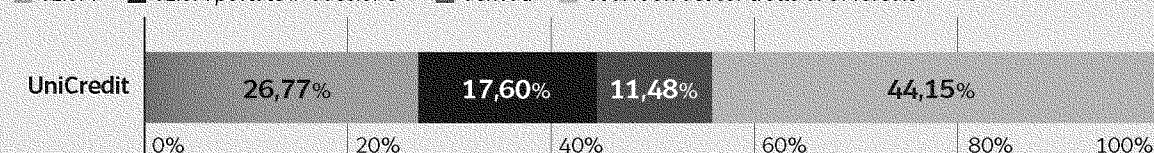
I conti sono estenuanti, ma premiano la paziente strategia di Orcel. La sua banca ora festeggia «un ulteriore passo avanti nell'attuazione dell'in-

Il risultato dell'Ops

Così il controllo di Unicredit su Commerzbank

LEGENDA

■ azioni ■ azioni portate in adesione ■ derivati ■ al di fuori del controllo di UniCredit



Fonte: UniCredit, Commerzbank



La parola

OPS

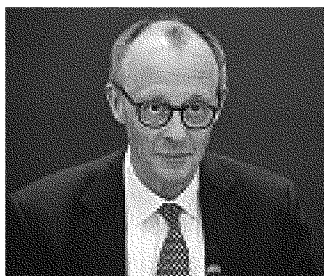
L'offerta pubblica di scambio è un'operazione finanziaria con cui una società (chiamata soggetto offerente) dichiara pubblicamente di voler acquisire azioni di un'altra società quotata in Borsa (la società target o bersaglio). La caratteristica che definisce l'Ops riguarda la modalità di pagamento: l'acquirente non paga in contanti, ma offre in cambio altri strumenti finanziari

«vestimento strategico di Unicredit in Commerzbank» e «continuerà a ricercare un dialogo costruttivo con tutte le parti interessate, proseguendo al contempo i necessari iter regolamentari e autorizzativi connessi al proprio investimento». Al solito, a ogni avanzamento della scalata italiana corrisponde una reazione avversa in terra germanica. «L'approccio aggressivo e ostile di Unicredit rimane, dal punto di vista del governo federale, inaccettabile», ha tuonato in una nota un portavoce

del ministero delle Finanze. Dall'istituto sul Meno invece sono arrivate parole meno ostili. «Come già affermato in precedenza, il consiglio di sorveglianza e il consiglio di amministrazione della Commerzbank rimangono disponibili a un dialogo costruttivo con Unicredit. La situazione non è cambiata», ribadisce Commerz, che ha poi sottolineato come l'adesione all'Ops da parte degli investitori istituzionali e retail sia inferiore al 2%. I vertici della banca hanno poi avvertito: «Realizzare le sinergie derivanti da un'aggregazione in misura significativa ed entro un lasso di tempo ragionevole è realistico solo attraverso una soluzione consensuale che coinvolga la direzione della banca, i dipendenti e i loro rappresentanti, nonché il governo federale tedesco in qualità di secondo maggiore azionista (che esprime 2 consiglieri, ndr)». È infatti sul 12,7% in mano a Berlino che adesso si dovranno concentrare le attenzioni di Orcel, ne sono convinti anche molti analisti. Serviranno abile diplomazia e denaro. Portare a casa quella partecipazione, significherebbe raggiungere il 63% di Commerz, sufficiente per ottenere una maggioranza di tre quarti all'assemblea straordinaria e imporre così la fusione, però non prima del 2029. Prima occorre l'ok Bce, atteso en-

Al timone

Andrea Orcel, amministratore delegato di Unicredit, al suo secondo mandato; è stato nominato nel 2021



Protagonisti

Dall'alto: Bettina Orlopp, ceo di Commerzbank; Friedrich Merz, cancelliere tedesco

tro settembre, per superare il 30% del capitale e poi le altre autorizzazioni previste. Una volta ottenute, Unicredit avrà il pieno controllo della propria quota, potrà consolidare la sua posizione e mettere in moto anche il piano «Unlocked» per Commerz. C'è poi la governance: l'attuale consiglio di sorveglianza scade con la primavera del prossimo anno. Unicredit con la maggioranza in assise potrebbe nominare 10 consiglieri più il presidente su 20 e così cambiare il cda.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Petrolio, balzo dell'8%. Giù le Borse

Il Brent ieri ha superato la soglia degli 80 dollari al barile. Listini azionari, Milano cede l'1,22%

Un balzo di quasi l'8 per cento dei prezzi del petrolio ha riportato, non soltanto sui mercati finanziari, l'allarme su un possibile riaccendersi della crisi energetica e sugli effetti economici che potrebbe portarsi dietro, il primo dei quali è l'inflazione. Se già dalle prime frizioni tra Stati Uniti e Iran la sera di due giorni fa il greggio aveva rialzato la testa, ieri con la fine del cessate il fuoco è entrato a gamba tesa sulla scena mondiale. Il Brent di Londra nel corso della giornata è ritornato sopra gli 80 dollari al barile (+7,9%) mentre il Wti di New York è balza-

I prezzi

● Attraverso lo Stretto di Hormuz prima del conflitto transitava il 20 per cento dell'export globale di greggio e circa un quinto del commercio di gas naturale liquefatto. Il prezzo del gas in Europa ieri è salito del 4,5%

to a 75,7 dollari (+7,5%), quotazioni ai massimi da oltre due settimane dopo che erano scese a livelli pre-guerra dopo metà giugno. Anche il prezzo del gas in Europa preoccupa: ieri il Ttf di Amsterdam si è avvicinato ai 50 euro al megawattora, con il prezzo che ha toccato in giornata i 49,5 euro al MWh (+5,4%), sui livelli più elevati da quasi un mese.

Salgono le quotazioni, scende il numero di transiti da Hormuz: secondo i dati di tracciamento marittimo, almeno quattro navi tra petroliere e metaniere hanno fatto

marcia indietro. Una escalation degli scontri in Medio Oriente «si farebbe sentire tramite rincari di petrolio e materie prime, che farebbero salire l'inflazione e peserebbero sulle aspettative di inflazione e, quindi, potrebbero innescare una correzione nelle condizioni finanziarie», ha

L'inflazione

Il rincaro del greggio pesa sulle aspettative di inflazione, spiega il Fondo monetario

affermato ieri Petya Koeva Brooks, vicedirettrice del dipartimento ricerca economica del Fondo monetario internazionale. Un nuovo blocco dello Stretto, dopo i tre mesi di chiusura, rialzerebbe d'improvviso l'allarme sulle forniture di gas e petrolio, con effetti che si sono già fatti sentire sulle Borse: ieri l'Europa ha chiuso con un pesante passivo tra Madrid (-2,7%), Francoforte (-2,35%), Parigi (-2,18%), Londra (-1,66%) e Milano (-1,22%). Anche Wall Street, che apre alle 15 e 30 e chiude alle 22 ora italiana, ha oscillato in territorio negativo. A chi gli faceva notare al presidente Usa che, con i nuovi attacchi, il prezzo del petrolio è salito, Trump ha risposto che presto tornerà a scendere. Lo spettro del ritorno del conflitto con la conseguente chiusura di Hormuz — da cui prima del conflitto transitava il 20% dell'export globale di greggio e circa un quinto del commercio di gas naturale liquefatto prodotto principalmente dal Qatar — si confermerà al centro dell'agenda alla riunione dell'Eurogruppo di domani, l'ultima prima delle ferie.

Fausta Chiesa

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LE PAROLE E I RISULTATI

di **Federico Rampini**

Ha ancora un senso rincorrere ogni giorno/ora/minuto la girandola di esternazioni di Donald Trump? A parte gli interrogativi clinici, che è meglio lasciare agli psichiatri, gli si deve riconoscere una capacità diabolica: si sveglia al mattino presto, insulta, offende, minaccia qualcuno, e quel giorno non si parla d'altro. Detta lui l'agenda dei media, decide di cosa dobbiamo occuparci. Per negargli questo privilegio, conviene distogliere lo sguardo dal suo *Truth Social* e guardare i fatti, la nuda realtà.

AL DI LÀ DELLE PROVOCAZIONI DEL PRESIDENTE USA: COSA CI DICONO DAVVERO I RISULTATI

OLTRE LE PAROLE DI TRUMP: I FATTI

di **Federico Rampini**

SEGUE DALLA PRIMA

I fatti dicono che il vertice Nato di Ankara ha segnato anzitutto una clamorosa rivincita dell'Ucraina. Un anno e mezzo fa Zelensky era stato umiliato da Trump e Vance alla Casa Bianca. Il suo invito al summit in Turchia è il coronamento simbolico di una serie di eventi. Il popolo ucraino, le sue forze armate, e la sua creatività tecnologica, hanno cambiato i rapporti di forze in campo; e i rapporti di forze hanno sempre un'influenza determinante su Trump. Il Pentagono per primo ha capito che questa Ucraina è una risorsa, ed è diventato letteralmente un cliente di Kiev per il know-how sui droni. Già da mesi, a prescindere dai sentimenti ondovaghi di Trump verso Putin, l'intelligence Usa ha aiutato l'Ucraina a colpire sempre più in profondità nel territorio russo (cosa che Joe Biden aveva vietato). Ad Ankara Trump si è spinto al punto da ipotizzare la concessione della licenza perché gli ucraini possano fabbricarsi in casa le batterie anti-missilistiche Patriot, cioè uno dei dispositivi più sofisticati dell'arsenale difensivo americano. È un riscatto fenomenale da parte di chi temeva di essere abbandonato alla mercé dell'aggressore russo. Tanti fattori hanno contribuito a questo rovesciamento. Putin appare ormai come un perdente, e Trump disprezza i «doser» (è la stessa ragione per cui Erdogan si è raffreddato verso Mosca ed è tornato su una posizione atlantista più tradizionale, dopo vari ondeggiamenti). Ma al di là delle fluttuazioni umorali del presidente, in America a differenza che in Europa manca una forte lobby filo-russa. Il Pentagono, l'intelligence, il segretario di Stato Marco Rubio, la quasi totalità dei repub-

blicani, hanno sempre remato contro le aperture verso Putin. Il Deep State, l'establishment americano, è giunto a una conclusione osservando l'andamento della guerra: non è l'Ucraina ad aver bisogno della Nato, quanto la Nato ad aver bisogno di un esercito eccezionale come quello di Kiev. L'ingresso ufficiale nell'Alleanza atlantica ha molti ostacoli da superare, ma la realtà dei fatti dice un'altra cosa.

Sulle spese militari. Qui bisogna essere onesti: l'arroganza paga. Il bullismo di Trump ha strappato agli europei ciò che tutti i presidenti americani da Eisenhower e Kennedy fino a Obama chiesero senza ottenerlo. Cioè un riequilibrio degli oneri per la difesa dell'Europa. Rimangono tanti problemi, come la frammentazione dell'industria bellica europea. Inoltre la lucidità di fronte all'espansionismo russo non è diffusa in modo eguale. L'Europa che ha capito e che si sta riarmando è tutta a Nord-Est: Germania, Polonia, Baltici, Scandinavi. Il resto arranca, con opinioni pubbliche riluttanti ad aprire gli occhi di fronte al mondo nuovo e alle sue regole.

Sullo scenario di un disimpegno americano dalla Nato, ancora una volta contano i fatti più delle parole di Trump (occasionalmente rassicuranti... fino al contrordine). I fatti dicono che i ritiri di truppe Usa dal continente sono limitati, abbastanza scontati, e rientrano in quella logica di riposizionamento strategico sull'Indo-Pacifico che era già dottrina ufficiale sotto Obama. In compenso il Pentagono sviluppa una nuova tipologia di deterrente nucleare che dovrebbe aumentare sia la sicurezza degli europei, sia il segnale di impegno americano. Generazioni di militari Usa sono state formate a considerare l'Europa come un valore strategico da difendere, non cambiano facilmente la loro visione del mondo per assecondare i capricci del presidente di turno.

Sulla Groenlandia. Ci risiamo: è indegno e inaccettabile che Trump torni a ventilare minacce su territori che appartengono alla sfera sovrana di paesi alleati. Però torna utile il cinismo di Giulio Andreotti: «A pensar male si fa peccato ma spesso ci si indovina». L'America ha sempre avuto una superiorità strutturale, geografica, su molti imperi della storia: ha due oceani che la separano dai rivali, e domina quasi indisturbata sul proprio emisfero (salvo eccezioni in via di superamento: Venezuela, Cuba). Di recente però un'insicurezza si è affacciata dal Grande Nord. L'Artico è concupito, economicamente e militarmente, da Cina e Russia. Fino alle provocazioni di Trump, i danesi si occupavano della Groenlandia soprattutto per salvare gli orsi bianchi, e per rovesciare sull'etnia Inuit generose sovvenzioni con cui placare i propri sensi di colpa coloniali. Di recente Danimarca, Ue e Nato hanno alzato il livello di vigilanza e le precauzioni difensive e di spionaggio, in un'area dove si aggirano sottomarini russi e cinesi. Forse le minacce di Trump c'entrano.

Infine l'Iran. La guerra non è finita. Come poteva esserlo? Una regola della storia insegna che le guerre possono scoppiare all'improvviso, mentre concluderle è raramente un lavoro veloce. In questo caso forse il regime iraniano si è ingannato da solo, autocelebrando la propria vittoria sul Grande Satana americano, e l'eccesso di trionfalismo lo ha indotto all'imprudenza. D'altra parte il Deep State (Pentagono e dintorni) fatica ad accettare che l'instabilità umorale di un presidente trasformi un successo militare in una *débâcle* strategica. Le prossime puntate sono ancora da scrivere. Probabilmente non su *Truth Social*.

L'ATTACCO ALL'EUROPA

di **Walter Veltroni**

Forse sarebbe stato giusto che, per iniziativa dell'opposizione, il Parlamento avesse approvato, c'è da credere all'unanimità, un documento di due righe che dicesse semplicemente: «Il Parlamento italiano esprime solidarietà alla presidente del Consiglio e respinge gli attacchi del presidente degli Stati Uniti». Sarebbe stato, per l'idea che non smetto di avere delle istituzioni, un modo per far sentire il Paese unito nel contrastare il più grave attacco politico che l'Italia abbia ricevuto dal dopoguerra in poi.

Geopolitica C'è una crescente pressione per indebolire un'area forte e democratica. Il Vecchio Continente deve unirsi e reagire

EUROPA, IL TEMPO DELLE SCELTE

di **Walter Veltroni**

SEGUE DALLA PRIMA

«**T**roncare e sopire» è una sollecitazione manzoniana che è sempre bene tener di conto. Ma l'idea di derubricare a bizzosità goliardica il desiderio dell'inquilino della Casa Bianca di vedere sottoposta la premier italiana a «misure restrittive» è un errore pericoloso. Ci rendiamo conto della assurdità e della inedita gravità di quelle parole? Chiedere un ordine restrittivo per il capo del governo di un Paese storicamente alleato è una minaccia che non può essere ignorata. Dopo gli attacchi al Papa, ai capi di Stato e di governo dei principali Paesi europei, la minaccia grottesca di uscita dalla NATO, il proposito della conquista della Groenlandia, dovrebbe essere chiaro qual è il disegno in atto.

L'obiettivo di questa fase storica, di questo grande ridisegno della geopolitica mondiale, è la disgregazione dell'Europa. Questo piano si articola in vari modi. Non dobbiamo ad esempio dimenticare la durezza inusitata degli attacchi russi al presidente Mattarella. Né l'attivismo della stessa parte, ce lo dicono i fatti di questi giorni, in quella che il ministro della Difesa ha definito «Guerra ibrida». Ma ciò che salta agli occhi, almeno di chi voglia vedere, è il sostegno esplicito, pensiamo al sostegno di Vance a Orbán e a AfD in Germania, che è stato messo in campo, da parte americana e russa, per tutte le forze che, nei Paesi più importanti del continente, hanno nel loro programma la destabilizzazione dell'Europa. Cosa succederà dell'Unione se davvero, come i sondaggi vaticinano, nei prossimi mesi in Francia, Germania e, per altro verso, in Gran Bretagna dovessero prevalere le forze di estrema destra antieuropee?

La destabilizzazione del nostro continente, ritenuto troppo forte e, soprattutto, troppo segnato da sistemi democratici, è oggi l'interesse convergente delle grandi potenze, specie di Russia e Usa. Non è spiegabile altrimenti il permanente cannoneggiamento degli storici

alleati occidentali da parte di Trump.

Continuo a pensare che si sia sottovalutata la portata del secondo mandato del tycoon che, dai cartellini rossi dei mondiali all'erratica conduzione della vicenda iraniana, dalle barbarie fisiche dell'Ice a quelle verbali contro chiunque dissenta, stanno a dire chiaro e forte una cosa sola: i valori sui quali gli Usa hanno edificato la loro forza e il loro ruolo nel mondo non esistono più. Non più il multilateralismo, non più l'accoglienza e l'integrazione, nella forma ricordata da papa Leone, non più i diritti sociali e civili, non più il sostegno alle democrazie occidentali e la collaborazione strategica con l'integrazione europea.

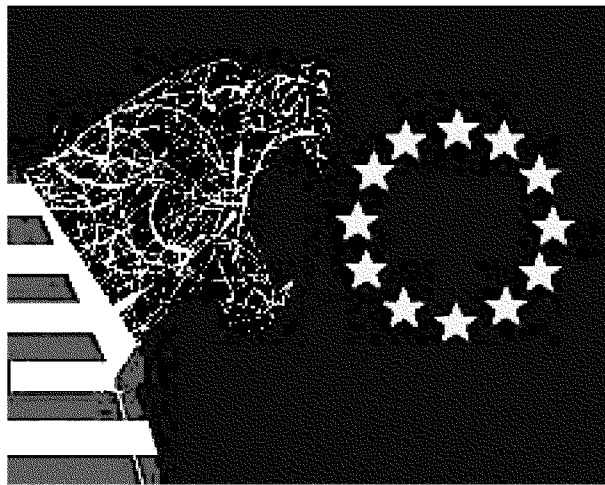


ILLUSTRAZIONE DI DORIANO SOLINAS

L'America, sembra paradossale dirlo, oggi è contro i valori di libertà che definiscono l'Occidente. Bisogna che le forze democratiche europee, di tutti gli schieramenti, comprendano questo passaggio storico e si attrezzino a far propri, in attesa che l'America torni l'America, quei valori lasciati cadere e, al tempo stesso, vengano accelerati tutti i processi di integrazione, a cominciare, non è più tempo di scherzare, da quelli della difesa e della politica estera comune.

E in Italia? Io credo che ai due schieramenti sia giusto chiedere impegni concreti e nitidi proprio sui temi più scottanti: l'Europa, la difesa, il sostegno inequivoco a Kiev per una vera

soluzione negoziale e l'impegno per una pace, in Medio Oriente, che non avvenga sulla pelle del popolo palestinese. Ambiguità, doppiezze, formule fumose dovrebbero essere superate da posizioni nette. E questo vale per tutti e due gli schieramenti. Se per allargare le coalizioni a dismisura, premessa di futura instabilità, si dovessero consentire aree di confusione sui dossier internazionali più importanti, credo che il nostro Paese ne risulterebbe indebolito.

Da questo punto di vista non è inutile chiedere fin da oggi ai due schieramenti di uscire dalla litania dell'elogio infantile del governo o della sua demonizzazione. Bisogna far capire a questo Paese dove lo si vuol portare sui temi

economici, istituzionali, sulla sicurezza, la compatibilità ambientale, sul lavoro e la giustizia sociale, sulla formazione e, ancora, quale idea si abbia del governo della rivoluzione dell'intelligenza artificiale.

Un'ultima considerazione: sarebbe molto rischioso se a destra o a sinistra si pensasse di utilizzare il fenomeno Vannacci per giochi di una tattica politica che era specialità delle fasi certo non brillanti della storia politica italiana. I limiti di espansione elettorale di posizioni come quelle proposte dal generale, e molto ascoltate per le ragioni dette a Mosca e Washington, non sono calcolabili secondo vecchi schemi. L'elettorato post social ha dimostrato una grande volatilità e una disponibilità a linguaggi estremi e a radicalizzazioni populiste. A ogni elezione c'è un nuovo partito che vince e alle consultazioni successive dimezza i voti. È successo ai Cinque Stelle, al Pd, alla Lega e ora, vedremo l'esito l'anno prossimo, a Fratelli d'Italia.

La situazione è seria, come non mai. I frutti amari del populismo e della demagogia autoritaria hanno precipitato il mondo in un nuovo tempo di guerra e stanno avvelenando, ovunque, i pozzi della democrazia.

L'Europa è sotto attacco. Parlare d'altro è un esercizio utile come la sistemazione delle sedie a sdraio sul Titanic, il 15 aprile del 1912.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Sussurri & Grida

Demanio, investiti 5 miliardi su un patrimonio di 63

Dal 2022 al 2025 l'Agenzia del Demanio ha attivato 5,1 miliardi di euro di investimenti per valorizzare e salvare dal degrado il patrimonio immobiliare dello Stato, che vale 63,2 miliardi tra caserme, uffici, carceri, edifici storici e musei. Sono i dati del Rapporto Annuale 2026, presentato ieri a Montecitorio.

Mapei in Argentina

Mapei consolida la propria presenza in Argentina. L'azienda di prodotti chimici per l'edilizia ha aperto nel quartiere di Palermo, a Buenos Aires, uno spazio dedicato all'aggiornamento e alla formazione dei progettisti, il Mapei World. In programma c'è anche la costruzione di un nuovo stabilimento nella città di La Banda.

Ior, Marina Natale nel Consiglio di Sovrintendenza

Lo Ior rafforza il proprio Consiglio di Sovrintendenza con la nomina di Marina Natale (*nella foto*), ex top manager di UniCredit ed ex amministratrice delegata di Amco. Attualmente è presi-



dente di Cherry Bank e siede nei cda di Erg e Nexi. Secondo l'Istituto, il suo ingresso contribuirà al rafforzamento della governance e allo sviluppo strategico dello Ior.

EY Italia: 46 nuovi partner

EY ha annunciato 46 nuovi partner in Italia, portando il totale a 437, e nuovi incarichi. Donato Ferri assume il ruolo di consulting leader di EY Italia, Giuseppe Savoca è stato nominato chief operating officer e Francesco Lecis sarà client & industries e business development leader.

Gatti Pavesi Bianchi Ludovici al vertice per gli M&A

Gatti Pavesi Bianchi Ludovici al vertice del mercato italiano dell'M&A. Lo ha certificato la classifica Mergermarket del primo semestre 2026, in cui lo studio occupa la prima posizione tra i legal advisors per valore delle operazioni, con 82,8 miliardi di dollari e 40 operazioni annunciate.

Itelyum integra tre aziende

Itelyum, tramite Itelyum Ambiente, ha acquisito le residue partecipazioni di minoranza in Itelyum Sea, Secomar e Ambiente Mare, salendo al 100% nelle tre società e completando il percorso di integrazione. L'operazione rafforza la presenza del gruppo nei servizi ambientali portuali e nel trattamento dei rifiuti liquidi industriali.

Hera e Fabbri 1905 con il solare

Hera e Fabbri 1905 hanno annunciato l'entrata in funzione nella sede produttiva di Anzola di un impianto fotovoltaico di nuova generazione.

Per Young Group 22,5 milioni

La fintech italiana Young Group, attiva nei servizi di investimento in criptovalute, digital banking e tokenizzazione di asset reali, ha perfezionato un aumento di capitale da 22,5 milioni di euro guidato dal Gruppo Azimut in qualità di lead investor. Le risorse raccolte sosterranno il piano di sviluppo del gruppo. © RIPRODUZIONE RISERVATA

❖ Piazza Affari

Bene Eni, Saipem e Tenaris
Giù Stellantis e Fincantieri

di **Fausta Chiesa**

Le Borse europee hanno chiuso ieri in calo una seduta caratterizzata dalle preoccupazioni per lo scenario in Medio Oriente, con Stati Uniti e Iran che hanno ripreso le ostilità e interrotto la tregua. Parigi ha perso il 2,18%, Francoforte il 2,23% e Londra l'1,66%. Milano ha registrato un rosso dell'1,22%, che ha portato il Ftse Mib a 51.817 punti. In Piazza Affari hanno perso terreno soprattutto **Stellantis** (-5,78%), **Fincantieri** (-3,88%) e il lusso con **Brunello Cucinelli** (-3,83%) e **Ferrari** (-3,46%). Il balzo del petrolio (con il Brent e il Wti in rialzo di oltre il 5%) ha riacceso i timori sull'inflazione e sui tassi di interesse, ma ha messo le ali ai titoli legati al settore, in primis **Eni** (+3,66%), seguita da **Saipem** (+3,18%) e **Tenaris** (+2,6%). Pesanti anche i titoli bancari, con **Unicredit** (-2,86%) e **Intesa** (-2,33%).

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Silvana Tenreyro, l'italiana ai vertici della ricerca Fmi

Il Fondo: il Pil crescerà dello 0,5% nel 2026

di **Massimiliano
Jattoni Dall'Asén**

Da Londra a Washington. Dal tavolo in cui si decidevano i tassi d'interesse britannici a quello dove si legge il futuro dell'economia mondiale. Dal 10 agosto Silvana Tenreyro ricoprirà uno degli incarichi più influenti della finanza internazionale: il Fondo monetario l'ha scelta come nuovo capo economista e direttrice del dipartimento di ricerca, raccogliendo l'eredità del francese Pierre-Olivier Gourinchas, che torna all'attività accademica.

Ora, spetterà a lei coordinare il *World Economic Outlook*, il rapporto semestrale sulle prospettive di crescita e inflazione che orienta governi, banche centrali e mercati, oltre a contribuire all'imposta-

Il profilo

● L'economia è tradizione della famiglia Tenreyro. Il nonno di Silvana, Juan Eduardo, era segretario alle Finanze del governatore peronista Amado Juri. Nel 1976 fu sequestrato e ucciso dalla dittatura militare

zione economica dei programmi di assistenza del Fondo. Una responsabilità che arriva in una fase segnata da guerre commerciali, tensioni geopolitiche, prezzi dell'energia ancora instabili e un'incertezza che continua a pesare sulla crescita globale.

Nata il 6 settembre 1973 a San Miguel de Tucumán, nel nord-ovest dell'Argentina, Silvana Tenreyro ha costruito la propria carriera attraversando tre Paesi e alcune delle istituzioni economiche più prestigiose del mondo. Dopo la laurea in Economia nel suo Paese vola negli Stati Uniti, dove consegue master e dottorato ad Harvard. La prima tappa importante è la Federal Reserve Bank di Boston, poi arrivano la banca centrale delle Mauritius e infine il Regno Unito, dove oggi insegna Economia alla London School of Economics. Alla cittadinanza argentina si sono così aggiunte quella britannica e quella italiana, acquisita dopo il matrimonio con Francesco Caselli, docente alla London School of Economics.

L'esperienza che più ne definisce il profilo, però, è quella maturata alla Bank of England. Per sei anni, dal 2017 al



2023, siede nel Monetary Policy Committee, il comitato chiamato a decidere il livello dei tassi d'interesse nel Regno Unito. Sono gli anni della pandemia, dell'impennata dei prezzi e del ritorno dell'inflazione. Mentre molti chiedono una stretta monetaria più decisa, Tenreyro invita alla prudenza, sostenendo che un aumento troppo rapido del costo del denaro rischia di frenare la ripresa più di quanto riesca a contenere i prezzi. È lì che si guadagna la fama di economista «colomba», un'impostazione che oggi porta con sé al vertice della ricerca del Fondo monetario.

Secondo il *Financial Times*, all'interno del Fondo molti si aspettavano la nomina di uno statunitense, ma Kristalina Georgieva ha voluto una studiosa che conosca già bene e che fa parte del suo External Advisory Group.

Tenreyro sarà la seconda donna a ricoprire l'incarico, dopo Gita Gopinath. E la sfida è già davanti a lei. Proprio nelle ore della sua nomina il Fondo ha rivisto ancora al ribasso le prospettive dell'economia mondiale: crescita attesa al 3% nel 2026 e inflazione prevista in risalita al 4,7%. È questo il primo dossier che Tenreyro troverà sulla scrivania. E da qui inizierà il suo lavoro.

Protagonista

L'economista italoargentina Silvana Tenreyro (foto Villalobos / Corbis, via Getty Images)

Unicredit batte le stime: è al 47,59% del capitale della banca tedesca

Commerz, chiusa l'offerta

L'a.d.: prendiamo atto, concentrati sui clienti

DI GIOVANNI GALLI

Conclusa l'offerta pubblica di scambio su Commerzbank, Unicredit è al 47,59% del capitale grazie alle adesioni ben superiori alle attese. L'operazione da 39 miliardi di euro ha visto adesioni per il 17,60%. Un risultato che va ben oltre le previsioni, ha commentato la banca italiana, che a inizio giugno aveva dichiarato di avere conseguito l'obiettivo di superare la soglia del 30% per garantire certezza sulla propria partecipazione e, preservando flessibilità per eventuali acquisizioni di altre quote.

Escluse le azioni proprie nel portafoglio di Commerzbank, che l'istituto tedesco si era già impegnato ad annullare, le adesioni risultano pari al 18,36%. La prima parte dell'ops si era chiusa il 19 giugno con un tasso del 12,51%. Immutata la quota detenuta

mediante strumenti con consegna fisica al 3,22% mentre quella detenuta in derivati con regolamento in contanti è scesa all'11,48%. La posizione complessiva di Unicredit è quindi al 47,59% del capitale di Commerzbank, ma corrisponde al 49,65% dei diritti di voto.

Unicredit ha reso noto che «continua a detenere strumenti finanziari derivati che non sono soggetti all'obbligo di notifica previsto dagli articoli 38 e 39 della legge tedesca sulle offerte pubbliche di acquisto». Questi strumenti «fanno parte della gestione da parte dell'offerente della propria posizione complessiva relativa alle partecipazioni in azioni Commerzbank e alle posizioni di rischio ad esse connesse, sia da una prospettiva di valutazione fondamentale sia da una prospettiva di consumo di capitale regolamentare, fornendo principalmente protezio-

ne al ribasso». Tale gestione del rischio «riguarda quasi l'intera posizione dell'offerente relativa alle proprie partecipazioni in azioni Commerzbank e alle posizioni di rischio ad esse connesse», cioè oltre il 96% tra la quota già detenuta, gli strumenti con consegna fisica e i derivati con consegna in contanti. Gli strumenti di gestione del rischio utilizzati da Unicredit «hanno compreso e comprendono (e si prevede che continueranno a comprendere) operazioni di acquisto di opzioni put, operazioni di vendita di opzioni call, operazioni di collar che combinano tali operazioni di opzioni put e call, e swap a rendimento totale con regolamento in contanti e scadenze diverse (in alcuni casi superiori a cinque anni)». L'istituto guidato dall'amministratore delegato Andrea Orcel «continuerà a ricercare un dialogo costruttivo con tutte le parti in-

teressate, proseguendo al contempo i necessari iter regolamentari e autorizzativi connessi al proprio investimento».

L'amministratore delegato di Commerzbank, Bettina Orlopp, ha così commentato l'esito dell'offerta del gruppo bancario italiano: «Abbiamo preso atto dell'esito dell'offerta pubblica di acquisto. Continueremo a concentrarci sugli interessi dei nostri clienti, dipendenti e azionisti. Oltre a Unicredit, questi ultimi includono il governo tedesco e tutti i nostri azionisti di minoranza. In qualità di partner finanziario di riferimento per le piccole e medie imprese tedesche e di banca al servizio di oltre 10 milioni di clienti privati abbiamo una grande responsabilità, anche nei confronti dell'economia tedesca. Continueremo ad adempiere a questa responsabilità».

—© Riproduzione riservata—■

La ripresa delle ostilità Usa-Iran affonda i listini. Milano (-1,22%) limita le perdite

Ancora guerra in MO, borse giù

Vola il petrolio: Brent in rialzo del 7,58% a 79,78 dollari

DI MASSIMO GALLI

La ripresa delle ostilità fra Stati Uniti e Iran ha fatto impennare i prezzi del petrolio e ha spinto le vendite in borsa. Il presidente americano Donald Trump ha affermato che «il cessate il fuoco con l'Iran è giunto al termine». Gli occhi sono puntati sullo stretto di Hormuz, con i timori di un nuovo blocco delle navi.

A Milano, che ha limitato le perdite rispetto agli altri listini europei, il Ftse Mib ha perso l'1,22% scendendo sotto 52 mila punti a 51.817. Pesanti Francoforte (-2,28%) e Parigi (-2,18%). A New York il Dow Jones e il Nasdaq erano in calo rispettivamente dell'1,56% e dello 0,90%.

Nell'obbligazionario lo spread Btp-Bund si è allargato di 3 punti a 80,400. Oggi il Tesoro collocherà 3-3,5 miliardi di euro del nuovo Btp 3,35% a settembre 2033 e riaprirà il Btp 3% a settembre 2029 per 2-2,5 miliardi e il Btp 3,95% a ottobre 2041 per 1-1,5 miliardi. «L'ammontare complessivo dell'asta (6-7,5 miliardi) è contenuto, considerando il lancio di un nuovo titolo benchmark», spiegano gli strategisti di Unicredit. «Le riaperture riservate agli specialisti in titoli di Stato ammontano a 500 milioni di euro per il Btp a tre anni, a 1,05 miliardi di euro per il nuovo benchmark a sette anni e a 300 milioni di euro per il titolo a lunghissima scadenza. L'asta sarà so-



Cresce la preoccupazione per il trasporto del greggio

stenuta da 17 miliardi di euro di rimborsi».

A piazza Affari hanno accelerato i titoli del settore oil, grazie alla ripresa delle quotazioni del greggio: Eni, miglior blue chip, ha guadagnato il 3,66%, Tenaris il 2,60%, Saipem il 3,18%. Si è fermata la corsa di Fincantieri (-3,88%), che aveva spiccato il volo nei giorni scorsi dopo le acquisizioni nel comparto subacqueo. Su Pirelli (-3,32% a 6,70 euro) ha pesato il downgrade di Citi, che ha abbassato il giudizio a neutral, pur migliorando il prezzo obiettivo da 7,40 a 7,50 euro.

Lettera sulle banche. Si è conclusa l'offerta di scambio di Unicredit (-2,86%) su Commerzbank (-2,27% a Francoforte). Giù anche Mps (-1,38%), Intesa Sanpaolo (-2,33%), Banco Bpm (-1,86%) e Bper (-0,94%). In ribasso anche Azimut H. (-2,31%) e Banca Generali (-1,45%).

Su Egm positiva Bellini

nautica (+0,68%), che ha sottoscritto un accordo di partnership in Turchia in base al quale Korlas Marine, divisione nautica di Korals group, diventa il nuovo rappresentante ufficiale del marchio Bellini Yacht nel paese.

Nei cambi, l'euro è sceso a 1,1404 dollari. Balzo del petrolio, con il Brent in progresso del 7,58% a 79,78 dollari e il Wti del 7,21% a 75,48 dollari. «Gli attacchi degli Stati Uniti all'Iran ricordano i rischi che il settore petrolifero continua ad affrontare, nonostante l'accordo di pace che consente il transito sicuro delle navi», affermano gli analisti di Anz research. «È probabile che ciò accresca l'inquietudine nel settore del trasporto marittimo, che era già riluttante a destinare nuovamente le proprie navi al Golfo Persico».

Forte rialzo anche per il gas europeo, che ha guadagnato il 4,95% a 48,08 euro.

— © Riproduzione riservata — ■

All'ombra del Vesuvio non lavora il 21% di chi può farlo. A Bergamo invece solo l'1,5

Napoli è l'opposto di Bergamo

Il Pnrr ha funzionato molto meglio nel Meridione

DI ANTONINO D'ANNA

Tra Napoli e Bergamo c'è un grosso divario: all'ombra del Vesuvio non lavora il 21% di chi potrebbe farlo; a Bergamo solo l'1,5.

L'impetosa fotografia è stata scattata dall'Ocse nel suo ultimo rapporto, *Employment Outlook 2026*. A leggere i dati si capisce che tutta l'area Ocse (Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico) comprendente 38 Paesi del mondo non se la passa così male: il tasso d'impiego medio nel primo trimestre 2026 è pari al 72,1%, e dunque molto alto; tuttavia, ci sono segni di rallentamento, con una leggera crescita della disoccupazione, abbassamento dei tassi d'impiego, allentamento delle restrizioni sul mercato di lavoro, anche se manca personale qualificato.

I giovani che si affacciano al mercato del lavoro hanno un tasso di disoccupazione sempre più alto rispetto al resto della popolazione in età da lavoro; inoltre, anche prima della crisi energetica, la ripresa dei salari stava rallentando e i salari sono ancora al di sotto dei tassi dell'inizio del 2021 nel 30% dei Paesi Ocse. La previsione futura, si legge ancora nel rapporto, le incertezze geopolitiche e i dazi elevati combinati con il costo dell'energia porteranno ad un'inflazione più alta e rallenteranno ulteriormente il mercato del lavoro e la ripresa della crescita salariale.

E se si legge in contro-



L'Ocse rileva il gap occupazionale tra Nord e Sud

luce il dato italiano, si nota come con implacabile precisione il rapporto Ocse guardi al mondo: «Le disparità del mercato di lavoro tra le regioni si traducono diretta-

I giovani che si affacciano al mercato del lavoro hanno un tasso di disoccupazione sempre più alto rispetto al resto della popolazione in età da lavoro

mente in differenze nelle entrate e negli standard di vita, anche se le differenze nelle entrate regione per regione lasciano presagire delle prospettive meno felici per quanto riguarda la mobilità sociale di lungo periodo verso le regioni più agiate.

Per esempio, in un orizzonte a cinque anni, chi vive nelle regioni più povere è il 40% più incline a restare

nel gruppo di lavoratori a basso reddito nella propria regione che non in quello equivalente nelle regioni più ricche. Chiudere queste differenze richiederà il coordinamento di lavoro e politiche sociali con politiche legate alla regione che spingano il dinamismo economico e rafforzino i mercati del lavoro nelle regioni più svantaggiate».

Insomma, non è tutto male e la ricetta suggerita dall'Ocse è molto chiara. Del resto lo Svimez, l'Istituto che si occupa dello sviluppo del Mezzogiorno, osserva nel numero di maggio della sua rivista *Informazioni Svimez* come il Pnrr, giunto alla conclusione mostri un bilancio che: «Si presta a letture apparentemente contraddittorie. Da un lato, l'avanzamento finanziario procede a rilento: i pagamenti rendicontati ammontano al 55,5% del totale, con uno scarto territoriale ancora pronunciato tra Centro-Nord e Mezzogiorno. Dall'altro, sul piano procedurale emerge un risultato di straordinario rilievo: con il Pnrr, il Mezzogiorno recupera il deficit storico con il resto del Paese nei tempi amministrativi di realizzazione delle opere pubbliche, registrando durate medie di preaffidamento e affidamento addirittura inferiori a quelle del Centro-Nord».

Questo significa lavoro. E significa, per i giovani del Sud (e così per quelli napoletani) non dover emigrare o dover emigrare di meno. È poco, ma già qualcosa.

Il petrolio verso gli 80 dollari Sbandano le Borse, giù Milano

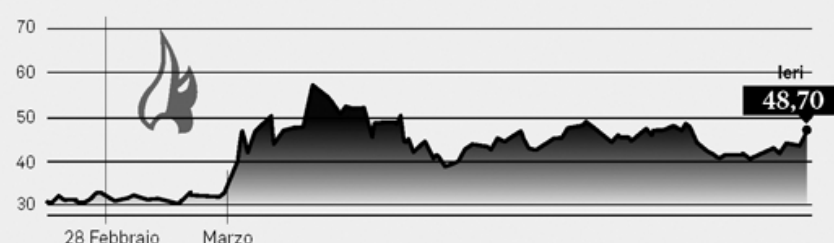
► Sale di nuovo la pressione sui prezzi di greggio e gas, nuovi timori per l'inflazione
Il Fondo monetario abbassa le stime di crescita mondiali, l'Italia tiene grazie al Pnrr

LA GIORNATA

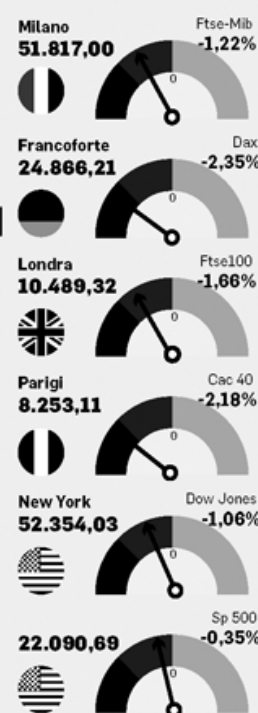
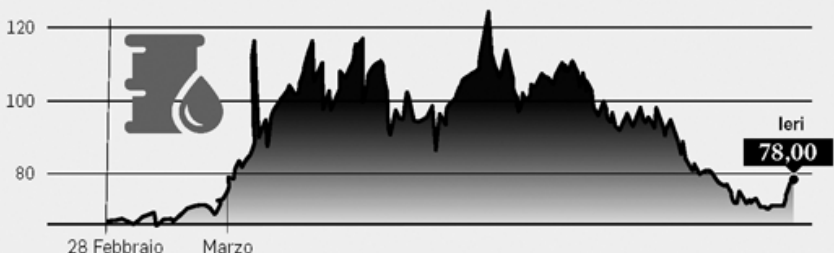
NEW YORK I nuovi rischi geopolitici e i timori per la fine dell'accordo tra Iran e Stati Uniti spingono le borse di tutto il mondo a scendere, con Milano che arretra dell'1,2%, e il petrolio a rafforzarsi dopo settimane in cui la stabilità portata da un possibile accordo di pace duraturo aveva dato tregua al settore energetico. A preoccupare i mercati è la nuova possibile chiusura dello Stretto di Hormuz, cosa che riporterebbe il mondo indietro nel tempo, aumentando i rischi e facendo crescere le possibilità di una recessione o di una crisi energetica. Ieri dopo i nuovi attacchi reciproci tra Stati Uniti e Iran, sia Donald Trump sia il Pentagono hanno minacciato un nuovo blocco al transito delle merci. I mercati internazionali hanno sofferto ancora di più l'incertezza, dopo che per giorni avevano già subito le tensioni legate al settore dell'AI e al crollo dei produttori di microchip: il Dow Jones ha perso oltre 600 punti, lo Stoxx 600 ha ceduto l'1,61%, mentre in Asia il Nikkei ha perso il 2,11%. Al contrario il petrolio è tornato a salire: il Wti è salito di oltre il 7% superando i 75 dollari al barile, mentre il Brent, che rappresenta il riferimento internazionale, per un breve periodo ha superato gli 80 dollari per poi scendere e attestarsi sopra i 76 dollari. In tutto questo i rendimenti dei Treasury a 10 anni hanno superato il 4,57%, mentre il dollaro ha mantenuto la sua posizione, toccando i massimi dell'ul-

L'andamento del gas, del petrolio e dei mercati

Gas al Ttf di Amsterdam
(euro al megawattora)



Brent
(dollari al barile)



tima settimana. Il problema rimane l'incertezza e l'imprevedibilità comunicate da Trump, due sentimenti che i mercati e il petrolio continuano a non riuscire a gestire: ieri il presidente americano ha creato ancora un clima di tensione. Prima ha detto di essere pronto a continuare i bombardamenti, poi ha sostenuto di voler imporre di nuovo il blocco marittimo nello Stretto. Commenti che arrivano dopo che per settimane aveva lodato i nuovi leader iraniani e spiegato di voler chiudere per sempre questa guerra. La giornata in realtà è iniziata in modo tumultuoso già dalle prime ore del mattino europeo, cosa che ha messo in sofferenza le borse asiati-

che e i future europei e americani: parlando da Ankara al vertice della Nato, Trump ha detto che per lui l'accordo (che aveva dato sicurezza ai mercati e tenuto a bada il greggio che aveva superato i 100 dollari) «era terminato. Non voglio più parlare con quella gente», ha detto.

Mentre le borse hanno iniziato a scendere, i titoli energetici sono saliti. Le azioni di Conoco-Phillips e Chevron hanno guadagnato l'1%, mentre quelle di Marathon Petroleum sono avanzate del 3%. I titoli dei beni di consumo più esposti al rialzo dei prezzi energetici sono invece scesi. Home Depot ha perso il 2%, McDonald's è arretrata di oltre l'1%. Booking Holdings ha

ceduto il 4%. I titoli dei semiconduttori, sotto pressione nella seduta precedente, si sono stabilizzati. Il VanEck Semiconductor ETF (SMH) è salito di oltre l'1%, pur restando ancora il 12% sotto il suo massimo recente. Ieri mattina in una nota Daniela Hathorn, senior market analyst di Capital.com, ha fatto notare come i mercati si stiano preparando a una nuova fase: «Le rinnovate tensioni in Medio Oriente hanno interrotto una narrativa di mercato diventata sempre più compiacente». Secondo Hathorn, gli ultimi attacchi hanno ricordato agli investitori che, pur restando in vigore il cessate il fuoco, un accordo duraturo tra Stati Uniti e Iran è tutt'altro che garantito.

I RISCHI

I mercati si erano abituati all'idea che il conflitto sarebbe gradualmente passato in secondo piano, ma gli ultimi sviluppi suggeriscono che questa ipotesi fosse prematura. E il clima di tensione è stato ribadito anche dal Fondo monetario internazionale che ieri ha rivisto le stime della crescita: il Pil globale crescerà un po' di meno, fermandosi nel 2026 al 3% (in ribasso dello 0,1% rispetto alle stime di aprile) dopo un rialzo del 3,5% dei due anni precedenti. I

**VOLANO ANCHE
I RENDIMENTI
DEI TITOLI SOVRANI
IL DECENNALE
STATUNITENSE OLTRE
IL 4,5 PER CENTO**

rischi restano sempre gli stessi: la guerra in Medio Oriente, i dazi imposti da Trump e una possibile bolla del settore tecnologico soprattutto a causa della corsa all'intelligenza artificiale. Le nuove stime del World economic outlook parlano di un «rallentamento modesto». Il Fondo resta comunque positivo sui prossimi anni, visto che prevede un rialzo al 3,4% nel 2027. L'Italia, a differenza di altri Paesi che scendono, resta ferma. Il Pil è in rialzo dello 0,5% per il 2026 e il 2027, mentre l'Eurozone rimane sotto l'1%. Secondo l'Fmi l'Italia riesce a tenere grazie al Pnrr che continua a sostenere l'attività. Ci sono però dei rischi: il clima di incertezza e l'aumento dei prezzi di energia e cibo che sta colpendo quasi tutte le economie pesano sui consumi privati.

Angelo Paura© RIPRODUZIONE RISERVATA

La blue economy corre con la spinta del Sud

► Rapporto Tagliacarne: il settore vale l'11,4% del Pil italiano, l'occupazione cresce del 4,2%
Il Mezzogiorno è l'area con il maggiore peso nel sistema mare: «E può migliorare ancora»

IL DOSSIER

Antonino Pane

L'economia del mare genera l'11,4% del Pil e il Mezzogiorno fa da locomotiva anche in questo settore. Il XIV rapporto sull'Economia del Mare curato dal Centro Studi delle Camere di Commercio Guglielmo Tagliacarne, Unioncamere e OsserMare, mette ancora una volta in primo piano la spinta che tutto il Sud mette in campo nella blue economy, grazie soprattutto ai porti che continuano a migliorare le loro performance. I dati del nuovo rapporto esaminano il 2024 per valore aggiunto e tutto il 2025 per numero di imprese.

IL RUOLO DEL SUD

È il direttore generale del Centro Studi Tagliacarne, Gaetano Fausto Esposito, ha evidenziare il traino del Mezzogiorno: basti pensare che nel 2024 l'incremento del valore aggiunto della filiera al Sud è stato tre volte quello registrato dal complesso dei beni e servizi. «I fattori che stanno determinando questa dinamica sono le componenti dell'economia del mare che si muovono, fondamentalmente il turismo e la parte relativa alla logistica. Queste componenti nel Mezzogiorno stanno andando particolarmente bene. Devo dire anche che una sorpresa positiva è l'incremento della cantieristica nel Mezzogiorno, tant'è vero che il tasso di

**TURISMO, LOGISTICA
E CANTIERISTICA
LE COMPONENTI
CHE FANNO VOLARE
IL COMPARTO
NEL MERIDIONE**



Il ministro Adolfo Urso alla presentazione del rapporto

incremento della produzione nell'ultimo anno al Sud è superiore al tasso di incremento della cantieristica nel Nord-Est e nel Nord-Ovest». «Quindi c'è un'economia che si è ricomposta - prosegue Esposito - e che lascia ben sperare anche per il contributo che può dare complessivamente all'economia del Mezzogiorno. Teniamo presente che nel Mezzogiorno oggi l'economia del mare pesa per il 34-35%, siamo almeno a 10 punti percentuali in più rispetto al peso dell'economia complessiva del Mezzogiorno sull'economia nazionale». I dati relativi dal Mezzogiorno sono esaltati anche da Edoardo Rixi, vice ministro dei Trasporti. «Accade - dice - esattamente il contrario di quello che avveniva in passato quando avevamo pressione, diciamo di stranieri, per prendersi i nostri porti. Oggi dobbiamo crederci come Paese, soprattutto per lanciare un Mezzogiorno d'Ita-

lia che può crescere moltissimo nei prossimi anni se si investe sulla sua capacità marittima».

I NUMERI

E veniamo ai numeri contenuti nel rapporto. Oggi in Italia lavorano nell'economia del mare 253.599 imprese, con 1.133.949 di occupati. Il settore genera un valore aggiunto diretto pari a 78,9 miliardi di euro, che, se consideriamo il valore attivato nel resto dell'economia, raggiunge i 224,9 miliardi di euro, pari all'11,4% del Pil nazionale. Ma come si rapporta al territorio? Dicevamo del Mezzogiorno che si conferma l'area con il maggiore peso nel «sistema mare», assorbendo il 34,2% del valore aggiunto e il 39,9% dell'occupazione dell'intera economia del mare nazionale. Anche il Centro ha un peso sostenuto. L'area genera il 30,2% del valore aggiunto e il 29,7% dell'occupazio-

ne della Blue Economy in Italia. Si osservano incidenze più contenute per il Nord. Più nel dettaglio, il Nord-Ovest partecipa per il 18,3% al valore aggiunto blu del Paese e per il 14,4% all'occupazione. Considerazioni analoghe si rilevano per il Nord-Est, che segna incidenze pari al 17,3% sul valore aggiunto e al 16,0% sull'occupazione del «sistema mare». Altra sezione interessante del rapporto è quella che fa riferimento alla popolazione residente nei comuni costieri e litoranei: al 31 dicembre 2025 nelle zone costiere è pari a 20.124.392, nei comuni litoranei è di 16.566.358. Rispetto all'ultima rilevazione, cresce il valore aggiunto complessivo di circa 9,6 miliardi di euro. E cresce il valore aggiunto diretto con un +3,8%, a fronte del +2,1% dell'economia nazionale, che in termini assoluti è pari a un incremento annuo di quasi 2,9 miliardi di euro. Crescono, inoltre, gli addetti, con un aumento occupazionale del +4,2%, un valore quasi triplo rispetto alla crescita registrata complessivamente nell'economia italiana. Il moltiplicatore di quest'anno resta stabile a 1,8. Ossia per ogni euro speso nei settori direttamente afferenti alla filiera mare se ne attivano altri 1,8 nel resto dell'economia. Alla presentazione del rapporto il ministro delle Imprese e del Made in Italy, Adolfo Urso. È stata annunciata la pubblicazione del 1° Rapporto nazionale sulla dimensione subacquea italiana, realizzato in collaborazione con il Polo Nazionale della dimensione Subacquea, che verrà presentato al Senato il 16 luglio. «La Blue Economy - sottolinea Urso - non è più un settore di nicchia ma una leva industriale e occupazionale per l'Italia e per l'Europa. Per il governo il mare è una risorsa di sviluppo centrale per il sistema Paese».

L'analisi

Il ritorno in campo degli speculatori ma il vero rischio sono le scorte ai minimi

Roberta Amoroso

C'è anche la speculazione, non solo la reazione a caldo agli attacchi incrociati su Hormuz, dietro il rally di ieri del petrolio salito fino all'8%. Colpa di quel mucchio di opzioni futures ("put" e "call", di vendita e acquisto, ndr) posizionate intorno a un valore del Brent pari a 80 dollari al barile. Sono almeno 50mila, raccontano i monitor, le opzioni posizionate su circa 50 milioni di barili di petrolio (praticamente la stessa quantità di greggio promessa dal Venezuela agli Usa) visto proprio a 80 dollari dai futures di settembre. Qualcosa in più, 75mila lotti (perlopiù "di acquisto"), erano agganciati a quota 85 dollari. Tante posizioni in sospeso amplificano le mosse sul mercato se chi ha venduto opzioni ha bisogno di acquistare futures quando i prezzi salgono oltre certi livelli chiave (o vendono in discesa) per mantenere il portafoglio in equilibrio. Così si amplifica la volatilità e si crea quella situazione ben nota ai trader come "gamma negativa". Certo, non è possibile dire quanti investitori fossero davvero "lunghi" (quindi ben coperti) o "corti" (scoperti) sul petrolio. Ma se c'erano più di 25mila scommesse futures che vedevano i prezzi a ottobre tra 110 e 150 dollari al barile, è perché i traders non si fidano del fragile accordo (come dimostrato nelle ultime ore) tra Iran e Usa. Si sono voluti proteggere con un paracadute di fronte al rischio di ripresa delle ostilità. Fin qui la storia raccontata sui mercati dal cosiddetto petrolio "di carta", quello che si muove sui mercati finanziari e che ieri ha alimentato la spinta dei prezzi, con la complicità



dell'annuncio di Donald Trump sullo stop all'accordo con l'Iran e la sospensione della deroga sulle sanzioni al commercio petrolifero iraniano. E chi sa se di questa impennata ne hanno approfittato anche questa volta certi solerti operatori in odore di insider trading. È già successo tre volte da

I PREZZI "DI CARTA" DEL GREGGIO HANNO TOCCATO +8% DOPO IL CROLLO RECENTE, MA SUI BARILI FISICI L'ALLARME SCORTE NON È MAI SVANITO

marzo: rotonde scommesse piazzate prima di annunci di Trump decisivi per i prezzi del petrolio.

L'ultimo caso sospetto è del 18 aprile, l'ennesimo indizio di uno schema ricorrente. Una scommessa da 760 milioni di dollari sul calo del prezzo petrolio fatta appena venti minuti prima dell'annuncio di Donald Trump sulla riapertura dello Stretto. Allora erano stati venduti 8mila contratti futures sul Brent, una posizione ribassista enorme in pochi minuti. Andando ancora indietro, l'altro precedente risale al 23 marzo. Poco prima che Trump annunciasse il rinvio degli attacchi contro infrastrutture iraniane, si era registrato un improvviso aumento degli scambi. In meno di un minuto, i contratti sul WTI al New York Mercantile Exchange erano passati da 733 a oltre 2mila, mentre sul Brent si era osservato un salto a oltre 1.600 contratti. Centinaia di milioni arrivati un quarto d'ora prima del messaggio presidenziale. Anche il quel caso dopo l'annuncio il prezzo del petrolio era crol-

lato fino al 14% in pochi minuti, premiando le posizioni ribassiste costruite in anticipo. Un terzo episodio il 7 aprile, quando un'altra massiccia posizione short sarebbe scattata poco prima del cessate il fuoco tra Washington e Teheran, innescando un nuovo calo.

IL NODO SCORTE

Il discorso cambia se si guarda al petrolio "fisico", cioè alla disponibilità reale del petrolio. Perché, va ricordato, neanche un singolo barile fisico è consegnato da un produttore ad un compratore alle stesse condizioni indicate dai mercati finanziari (con tanto di effetto sull'inflazione).

In questo caso "il premio guerra" è rimasto ben più sostanzioso (anche nelle settimane del calo) nonostante la ripresa importante dei flussi da Hormuz nelle ultime settimane e nonostante la sorpresa di ieri sulle scorte Usa di petrolio in salita. La verità, dicono gli addetti ai lavori, è che non c'è quell'eccesso di petrolio che i prezzi finanziari sembrano fare credere da giorni (il Brent era sceso fino a 70 con il Wti a 67 dollari). Senza contare che l'ultima dichiarazione dell'Iran sul controllo dello Stretto, seguita dagli attacchi alle navi, ha cristallizzato "una volta di più" il rischio permanente a Hormuz. Il resto lo dicono i numeri. «Il modesto aumento dei prezzi del petrolio e il loro impatto contenuto sull'attività economica sono dovuti al rilascio delle scorte, che si stanno ora avvicinando ai minimi pluriennali e potrebbero raggiungere livelli critici qualora le interruzioni dell'approvvigionamento dovessero persistere o l'accaparramento prendesse slancio», ha avvertito ieri l'Fmi. E in affetti le riserve strategiche di petrolio degli Usa sono scese al livello più basso dal maggio 1983 negli ultimi giorni. Dunque, anche se le scorte non dovessero esaurirsi, dice l'Fmi, la ricostituzione delle riserve metterà sotto pressione i prezzi. Ma va considerata l'incognita Cina. Le stime non sono affidabili, ma il crollo del 50% delle importazioni di petrolio appena certificato, se mantenuto, potrebbe avere il suo peso.

Raggiunto in Bper l'accordo sul premio aziendale 2026

di Gaudenzio Fregonara

La Fabi, insieme alle altre organizzazioni sindacali, ha raggiunto in Bper l'accordo sul premio aziendale (Vap) 2026, che sarà erogato nel 2027, dopo una trattativa che riconosce concretamente il contributo delle lavoratrici e dei lavoratori ai risultati del gruppo, ottenendo un significativo miglioramento economico rispetto allo scorso anno. L'intesa prevede, al raggiungimento degli obiettivi definiti per il 2026, un premio medio pari a 2.250 euro, riferito al personale inquadrato nel 4° livello retributivo della 3ª area professionale. Il premio sarà composto da una quota in denaro, convertibile volontariamente in welfare, e da una quota uguale per tutti i dipendenti. Le somme eventualmente destinate al welfare beneficeranno di una maggiorazione del 18%, mentre il valore complessivo del premio registra un incremento di circa il 15% rispetto all'accordo dello scorso anno. L'accordo riserva particolare attenzione alle fasce reddituali più numerose e meno avvantaggiate, confermando la volontà di distribuire in modo equilibrato i risultati raggiunti dall'azienda. «Il risultato rag-

giunto al termine di una trattativa molto impegnativa è di grandissima soddisfazione. Si è consolidato e rafforzato un elemento per noi importantissimo: la necessità di riconoscere un premio aziendale che non premi solo in ragione dell'inquadramento, ma anche affermando che tutti i dipendenti contribuiscono in egual misura ai risultati aziendali. Il significativo incremento economico raggiunto riconosce l'impegno di tutte le persone e assicura la giusta soddisfazione. L'intesa raggiunta introduce inoltre un importante elemento di trasparenza, superando definitivamente il criterio della cosiddetta figura media, che rendeva poco chiaro il calcolo degli importi spettanti» dichiara Antonella Sboro, coordinatrice Fabi in Bper, che ha guidato la trattativa con il sostanziale contributo di Adriano di Martino e della delegazione trattante Fabi. L'accordo sul Vap rappresenta il primo tassello della stagione negoziale che interesserà tutte le società del gruppo Bper e si inserisce nel più ampio confronto sindacale sui principali temi organizzativi, professionali e occupazionali che accompagneranno l'evoluzione del gruppo nei prossimi mesi. (riproduzione riservata)

Azimut a quota 8,1 miliardi nel semestre

di Marco Capponi

Azimut archivia il mese di giugno con una raccolta netta totale di 508 milioni di euro nel mese di giugno, di cui 898 milioni destinati a soluzioni gestite (l'amministrato, di contro, ha subito deflussi per 390 milioni). Questo risultato porta la raccolta netta del primo semestre della holding presieduta da Pietro Giuliani a 8,1 miliardi (5,6 miliardi dal gestito), pari all'81% della guidance annuale (10 miliardi), con le masse totali che raggiungono i 157,9 miliardi (+12,1% da inizio anno).

«A livello geografico la nostra rete di consulenti finanziari in Italia ha conseguito risultati solidi sia nei mercati pubblici che privati», commenta Alessandro Zambotti, ceo e cfo del grup-

po, mentre nell'area Emea abbiamo beneficiato di uno slancio positivo grazie anche a un importante mandato globale da un operatore del settore assicurativo e alla crescita notevole delle masse nei private markets in Turchia, che ora si attestano a circa 220 milioni di dollari».

Nelle Americhe, prosegue Zambotti, «nonostante alcune pressioni di settore in Brasile, il perfezionamento dell'acquisizione strategica di Unifinance ci permette di potenziare i servizi a una clientela di alto profilo, facendo leva su una piattaforma globale integrata». Il risultato semestrale, conclude il manager, «ci pone su un percorso verso un ulteriore anno di crescita per i nostri stakeholder e ci fa guardare con fiducia ai prossimi mesi». (riproduzione riservata)

Raccolta B. Generali a 4,4 mld in sei mesi

di Valeria Santoro (MF-Newswires)

Banca Generali ha realizzato a giugno una raccolta netta pari a 631 milioni di euro, più che raddoppiata su base annua, per un totale dei primi sei mesi dell'anno di 4,4 miliardi (+47%).

La raccolta del mese, spiega una nota della Banca del Leone, si è distinta «per l'elevata qualità della sua composizione», con gli asset under investment (au) che hanno rappresentato il 76% del totale dei flussi con 480 milioni. Da inizio anno, la raccolta negli au ha superato 2,1 miliardi, in linea con gli obiettivi fissati per il 2026.

All'interno, le soluzioni gestite hanno continuato a registrare una dinamica sostenuta raccogliendo 290 milioni nel mese (+82%) e 1,94 miliardi da inizio anno, a conferma della «continua richie-

sta della clientela di soluzioni di investimento a elevato contenuto consulenziale», prosegue la nota.

«Chiudiamo il primo semestre con i migliori dati di raccolta della nostra storia», ha affermato l'ad e dg di Banca Generali, Gian Maria Mossa. «Ne è conferma il forte orientamento dei flussi verso gli asset under investment, che hanno rappresentato oltre tre quarti della raccolta del mese, con una crescita sostenuta delle soluzioni gestite e una ripresa della componente assicurativa. Continuiamo inoltre a rafforzare la nostra presenza nel mondo degli imprenditori, dove stiamo registrando una crescita significativa. Le sinergie con Intermonte stanno accelerando questo percorso verso l'obiettivo di affermarci come la banca degli imprenditori», ha concluso. (riproduzione riservata)

UNICREDIT CHIUDE L'OPS CON ADESIONI IN CRESCITA GRAZIE RITORNO DEL PREMIO SUL TITOLO

Orcel al 60% di Commerzbank

Alla banca italiana il 47,6% del capitale e il 13% in derivati. Ora fino a sei mesi per l'autorizzazione. Berlino: mossa ostile

DI ANDREA DEUGENI

L'offensiva di Unicredit su Commerzbank compie un passo decisivo. Al termine del periodo supplementare d'adesione previsto dalla normativa tedesca, il gruppo guidato da Andrea Orcel ha comunicato i risultati definitivi dell'ops: all'offerta ha aderito il 17,6% del capitale della banca tedesca.

Un risultato nettamente superiore alle attese che circolavano sul mercato alla vigilia della chiusura e aiutato anche dalla corsa del

dal management capitanato da Bettina Orlopp potrebbe non essere più garantito. Così le adesioni raccolte si sommano alla quota già detenuta direttamente da Unicredit, pari al 26,77%, e agli strumenti finanziari con diritto alla consegna fisica di azioni, pari al 3,22%, portando la partecipazione complessiva al 47,59% del capitale di Commerzbank. Restano fuori i derivati total return swap per cassa, equivalenti a una quota dell'11,48%. Con questa, Unicredit sarebbe a circa il 60%.

Il pacchetto raccolto è una soglia che, alla luce della presenza di azioni proprie che sono prive del diritto di voto - equivale già oggi al 49,65% dei diritti di voto della banca tedesca. La percentuale diventerà effettiva anche sul capitale una volta che Commerzbank avrà completato l'annunciato annullamento delle azioni proprie, nell'ambito del buyback già deliberato ed eseguito dalla seconda banca tedesca. È un livello che se-

dall'inizio ostile all'operazione. Il risultato rafforza in modo significativo la posizione di Piazza Gae Aulenti rispetto ai dati della chiusura del primo periodo di adesione, quando Unicredit aveva raggiunto una partecipazione complessiva del 42,5%, grazie al conferimento del 12,5% del capitale. Le ulteriori due settimane di riapertura dell'offerta, dal 20 giugno al 3 luglio, hanno quindi consentito di raccogliere oltre cinque punti percentuali aggiuntivi, ben al di sopra delle stime degli analisti. L'operazione, tuttavia, non modifica nell'immediato gli equilibri di governance. Il regolamento delle azioni apportate all'offerta resta infatti subordinato all'ottenimento delle autorizzazioni regolamentari, a partire dal via libera Bce, atteso nei prossimi mesi.

Francoforte avrà fino a 90 giorni per autorizzare la salita sopra il 30%. Durante questo periodo, Unicredit non potrà incrementare la propria partecipazione. Solo successivamente la banca potrà trasformare la propria posizione in piena titolarità delle azioni, acquistare liberamente azioni Commerz in borsa (senza che questo faccia scattare l'obbligo di promuovere una nuova offerta) e avviare il percorso che potrebbe portare a incidere sulla governance dell'istituto. Dai tre ai sei mesi invece serviranno a Bruxelles per i via libera di Dg Comp e di altre direzioni della Commissione Ue.

mine e rappresenterebbe una fase successiva rispetto alla conquista del controllo.

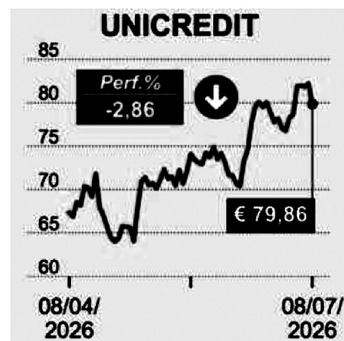
Alla partecipazione del 47,59% continua inoltre ad aggiungersi l'esposizione economica detenuta tramite derivati regolabili in contanti, pari all'11,48% del capitale. Su questa componente Unicredit ha più volte chiarito che valuterà le prossime mosse anche in funzione dell'evoluzione del titolo Commerzbank e delle condizioni di mercato.

Il risultato finale dell'ops è stato accolto con prudenza dalla ceo che ha ribadito di rimanere disponibile a «un dialogo costruttivo», sottolineando però che la situazione non è cambiata rispetto ai mesi scorsi. Secondo la banca tedesca, le sinergie derivanti da un'integrazione potranno avvenire «in misura significativa e in tempi ragionevoli» soltanto attraverso una soluzione consensuale che coinvolga il management dell'istituto, i dipendenti e i sindacati, oltre al governo federale tedesco, secondo azionista della banca con il 12,3%. Governo federale che però - in una dichiarazione di un portavoce del ministero delle Finanze tedesco - ha continuato a definire «aggressivo e ostile» l'approccio di Unicredit, che «rimane inaccettabile». (riproduzione riservata)



Andrea Orcel
Unicredit

titolo della banca di Piazza Gae Aulenti: il rally degli ultimi giorni ha ampliato il premio implicito dell'offerta, portandolo oltre il 5%. Inoltre è probabile che alcuni azionisti di Commerz abbiano reputato più conveniente aderire all'offerta in vista delle pressioni al ribasso sul titolo dell'istituto di Francoforte quando alla conclusione dell'offerta i fondi passivi (hanno circa il 17% del capitale) ribilanceranno le rispettive posizioni, con Unicredit che - fino all'ottenimento dell'autorizzazione della Bce a salire oltre il 30% - non potrà acquistare altre azioni. Infine, con l'avvicinarsi del controllo da parte del gruppo italiano, il payout del 100% previsto



condo gli analisti è sufficiente per assicurare a Unicredit il controllo della governance. La quota permetterebbe a Orcel di esprimere dieci dei venti rappresentanti degli azionisti nel consiglio di sorveglianza, compreso il presidente, il cui voto - in caso di parità - vale doppio. Questa posizione garantirebbe una maggioranza di fatto nelle decisioni dell'organo e consentirebbe di procedere successivamente alla nomina del management, fin

Completata la trafila di autorizzazioni, il gruppo italiano si troverebbe in una posizione di assoluta forza in vista del rinnovo degli organi societari che andranno a scadenza nel 2027, con la possibilità di esercitare un'influenza determinante sul consiglio di sorveglianza e, di conseguenza, sulla futura composizione del management. L'eventuale integrazione societaria con Commerzbank resta invece una prospettiva di più lungo ter-

Sì all'offerta dal fondo Ipo Club 2 promosso da Electa e Azimut, socio al 2,6% della società specializzata nell'underwater

Opa di Fincantieri su NextGeo, ok anche dai soci minori

DI ELENA DAL MASO

Uno degli azionisti di minoranza di NextGeo, la società dell'Egm su cui Fincantieri lancerà l'opa a 16,25 euro, è il fondo Ipo Club 2 (attraverso il veicolo Ipoc 8 di cui ha oltre il 50%) promosso da Simone Strocchi, fondatore del gruppo Electa, e da Azimut. Ipoc 8 detiene infatti il 2,6% delle quote. Secondo Strocchi, «l'offerta promossa da Fincantieri su NextGeo Solutions rappresenta, un'operazione industriale di particolare interesse, perfettamente coerente con quella visione dei mercati dei capitali che da anni promuoviamo attraverso le iniziative sviluppate con Electa e i fondi Ipo Club insieme ad Azimut».

NextGeo lascerà la borsa come società autonoma, «ma continua il percorso di crescita all'interno di un gruppo industriale italiano anch'esso quotato, contribuendo alla costruzione di un campione nazionale di dimensioni ancora maggiori», nota Strocchi. Che sottolinea questa dinamica profondamente diversa rispetto a molte operazioni che negli ultimi anni hanno visto imprese italiane uscire dai listini per confluire in gruppi esteri o

in veicoli finanziari destinati successivamente al delisting. In questo caso, prosegue l'esperto, «il valore industriale sviluppato sul mercato italiano continua infatti a rimanere all'interno di un consolidatore nazionale, anch'esso accessibile agli investitori di borsa. È un'evoluzione che ci convince e che riteniamo coerente con una crescita industriale di lungo periodo».

Il settore nel quale opera NextGeo è oggi più strategico che mai, prosegue Strocchi. Si tratta del segmento Underwater che Fincantieri sta facendo crescere nel gruppo non solo attraverso l'acquisizione di NextGeo, ma rilevando alcune scaleup hightech italiane, Wsense, Graal Tech e Defcomm. E che, secondo Equita, dovrebbe produrre ricavi dello stesso peso del settore crociere, ma con margini più che doppi.

Strocchi parla di «competenze che costituiscono un vero abilitatore tecnologico degli investimenti strategici, contribuendo alla sicurezza energetica, alla resi-

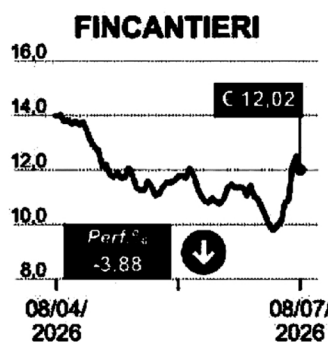
lienza delle infrastrutture critiche e alla crescente centralità geopolitica del dominio marittimo. Fu proprio questa qualità industriale, unita alla visione imprenditoriale del management, a convincerci sin dall'inizio» a investire in NextGeo. Con Electa e con il fondo Ipo Club

sviluppato con Azimut, già nella fase di quotazione «ci rendemmo immediatamente disponibili a supportare la società in tutto ciò che fosse necessario per assicurare il pieno successo della quotazione e del percorso di crescita. L'ipo si concluse positivamente e partecipammo, seppure in misura più conte-

nuta rispetto alla disponibilità inizialmente manifestata, come cornerstone investor con una nostra soluzione di Pipe strutturato: un veicolo costituito ad hoc nel quale gli imprenditori e i manager conferirono azioni NextGeo soggette a lockup, mentre noi apportammo capitale».

La struttura consentiva agli azionisti un limitato cash-in mantenendo però invariato l'allineamento con il futuro della società e, al tempo stesso, metteva a disposizione un'unità capace di reperire ulteriore capitale destinato ad accompagnare eventuali successive fasi di sviluppo, aumenti di capitale o operazioni straordinarie.

È un modello, aggiunge Strocchi, che «riteniamo efficace perché permette di sostenere la crescita senza generare pressioni sul mercato e mantenendo una convergenza di interessi tra manager e investitori. Con il ceo Giovanni Ranieri, Attilio Levoli e il management abbiamo condiviso negli anni una visione strategica della crescita della società, sia per linee interne, attraverso il rafforzamento della flotta e l'acquisizione di nuovi mezzi specialistici, sia mediante operazioni di crescita per linee esterne, come dimostrato anche dall'acquisizione di Rana». L'opa arriva quindi in un momento nel quale «possiamo affermare che la società fosse al centro dell'interesse di numerosi operatori industriali e finanziari. Riteniamo che l'ingresso in Fincantieri rappresenti oggi un'importante opportunità per accelerarne lo sviluppo, valorizzandone competenze e tecnologie all'interno di un grande gruppo italiano». (riproduzione riservata)



Il Fmi conferma le stime sull'Italia: pil su dello 0,5% nel 2026 e nel 2027

di Luca Carrello

La crescita resta dello zero virgola ma l'Italia regge e non è poi così lontana da Francia e Germania. L'aggiornamento del World Economic Outlook del Fondo Monetario Internazionale (Fmi) conferma che il pil italiano salirà dello 0,5% nel 2026 e nel 2027, in equilibrio fragile tra consumi, investimenti e industria che continuano a muoversi con prudenza mentre i rischi sull'inflazione sono in rialzo. Il dato però non era così scontato per un Paese che rischiava di pagare a caro prezzo la chiusura dello Stretto di Hormuz a causa della sua dipendenza dai combustibili fossili.

Certo, in Europa c'è chi come la Spagna macina ancora record, con un pil in aumento del 2,1% quest'anno e del 1,8% il prossimo. Ma l'Italia può consolarsi perché, almeno nel 2026, tallonerà Francia e Germania, entrambe bacchettate dal Fmi. Quest'anno il pil di Parigi salirà solo dello 0,6%, meno dello 0,9% previsto ad aprile. Mentre la crescita di Berlino resterà anemica con un +0,7% (lo 0,1% in meno) che non farà sorridere il governo Merz.

La distanza con l'Italia si allungherà l'anno prossimo quando il pil tedesco aumenterà dell'1%, anche se rivisto di nuovo al ribasso dal precedente +1,2% sempre a causa dello shock energetico. Confermato invece quello francese (+0,9%).

Nel 2026 l'Eurozona continuerà così a

viaggiare con il freno a mano tirato: la crescita è tagliata al +0,9% (-0,2%) ma resta stabile all'1,2% nel 2027. In generale è l'intero quadro dell'economia mondiale a tingersi di grigio per colpa della guerra Usa-Iran, che frena la crescita e alimenta l'inflazione. Scenario che potrebbe anche peggiorare in caso di nuova escalation (come gli attacchi di questi giorni) costringendo le banche centrali ad alzare i tassi per frenare i prezzi.

Il Fmi ha rivisto al rialzo l'inflazione mondiale al 4,7% nel 2026 dal +4,1% del 2025, che scenderà al +3,9% nel 2027. Data la situazione nel 2026 il pil globale salirà solo del 3%, un decimale in meno del previsto, anche se andrà meglio nel 2027 con +3,4% dal precedente +3,2% stimato. Si tratta comunque di numeri inferiori al +3,5% medio del biennio 2024-2025 ma che denotano una resilienza dell'economia mondiale superiore alle attese.

Il merito è anche della crescente diffusione delle rinnovabili, che ha ridotto la dipendenza dai combustibili fossili. Ed è proprio qui che si inserisce la Russia, che ha sfruttato l'aumento dei prezzi delle materie prime e i maggiori introiti da gas

e petrolio per mantenere la crescita invariata all'1,1% nel 2026 (stessa quota nel 2027).

Il vero motore dell'economia mondiale resta però la corsa agli investimenti nell'AI, l'asso nella manica di Donald Trump, che dovrebbe permettere agli Usa di far aumentare il pil del 2,3% quest'anno e del 2,2% il prossimo (dal precedente +2,1%). C'è comunque anche il rischio che la AI si trasformi in un boomerang se scoppiasse l'euforia finanziaria sui titoli tech, diventando nuova fonte di instabilità sui mercati. Ma oggi i pericoli maggiori arrivano dal Medio Oriente, dove non a caso il Fmi ha quasi dimezza-

to il pil dell'Arabia Saudita dal 3,1% all'1,7%. La Cina invece crescerà più del previsto (+4,6%), anche se a ritmi più lenti che in passato. I mali di Pechino vanno dalla crisi del settore immobiliare alla disoccupazione giovanile fino a un mercato interno che fatica ad assorbire l'extra produzione delle aziende locali sussidiate dallo Stato. Regina della crescita sarà l'India che nonostante un pil in rallentamento al +6,4% rimarrà l'economia con il ritmo di espansione più elevato tra i grandi. (riproduzione riservata)



Giancarlo
Giorgetti

CON LA RIPRESA DELLE OSTILITÀ TRA USA E IRAN IL BRENT TORNA A 80 DOLLARI, IL WTI A 76

Tregua già finita, vola il petrolio

Le borse europee chiudono in rosso

A Milano bene i titoli legati all'oil & gas, vendite su Stellantis e Fincantieri

DI GIULIA VENINI

Il greggio è di nuovo in rimonta: ieri i futures sul Brent hanno toccato gli 80 dollari al barile, mentre quelli sul Wti sono tornati a 76. Contestualmente i listini europei hanno chiuso in rosso dopo una seduta da dimenticare. Il Dax ha ceduto il 2,35%, il Ftse 100 l'1,66% e il Cac 40 il 2,2%, mentre nella serata italiana anche Wall Street viaggiava in perdita. Non ha fatto eccezione il Ftse Mib, chea Piazza Affari ha terminato le contrattazioni in ribasso dell'1,2% a 51.817 punti. In salita a 80 punti anche lo spread Btp/Bund, col rendimento del decennale al 3,88%.

La ragione sta nella ripresa delle ostilità tra Stati Uniti e Iran. Martedì 7 luglio Washington ha colpito oltre 80 obiettivi iraniani in risposta agli attacchi di Teheran a tre imbarcazioni in transito nello Stretto di Hormuz.

Le dichiarazioni di ieri del presidente americano Donald Trump hanno rincarato la dose. Parlando della tregua, il capo della Casa Bianca ha affermato che questa sarebbe «finita» e lasciato intendere, a margine del vertice Nato ad Ankara, che l'esercito americano è pronto a lanciare una nuova ondata di attacchi contro il

Paese del Golfo.

Tra i temi sul tavolo in cui le due parti hanno finora faticato a trovare un'intesa c'è l'inserimento di un pedaggio per le navi che passano per Hormuz. Come riportato da *Bloomberg*, prima della guerra non c'era alcun costo di transito. Ora invece l'Iran e l'Oman hanno sollevato l'ipotesi di creare un sistema permanente di tariffe, rendendo più vulnerabili le catene di approvvigionamento globali rispetto a pochi corridoi marittimi strategici.

Secondo *Bloomberg* il diritto internazionale garantisce il diritto di passaggio attraverso gli stretti utilizzati per la navigazione internazionale e gli Stati costieri possono imporre tariffe semplicemente per l'esercizio di tale diritto. Ma le norme permettono il pagamento di oneri per «servizi specifici forniti alla nave».

Anche dalla Bce sono trapelate preoccupazioni. Il membro tedesco del Consiglio direttivo di Francoforte, Joachim Na-

L'ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI BORSE MONDIALI

Indice	Chiusura 8-lug-26	Perf.% da 7-lug-26	Perf.% da 23-feb-22	Perf.% 2026
Dow Jones - New York*	52.192,8	-1,38	57,53	8,59
Nasdaq Comp. - Usa*	25.683,4	-0,52	97,00	10,50
FTSE MIB	51.817,3	-1,22	99,64	15,29
Ftse 100 - Londra	10.489,0	-1,66	39,89	5,62
Dax - Francoforte Xetra	24.897,4	-2,23	70,16	1,66
Cac 40 - Parigi	8.252,7	-2,18	21,71	1,27
Swiss Mkt - Zurigo	14.174,4	-1,30	18,69	6,84
Shanghai Shenzhen CSI 300	4.755,5	-0,77	2,87	2,71
Nikkei - Tokyo	66.819,0	-2,11	152,63	32,74

*Dati aggiornati h.18:30

Withub

gel, ha ribadito che potrebbe essere necessario un rialzo dei tassi di interesse. «Siamo tornati al punto di partenza. Continuo a sperare che possa esserci un esito diverso, ma le ultime notizie dicono che i colloqui di pace sono stati interrotti. Inoltre Trump ha annunciato che fermerà anche gli scambi commerciali con la Spagna. Sì, strano. E i prezzi dell'energia sono tornati a salire».

Infatti proprio i titoli legati all'oil & gas hanno beneficiato dell'incertezza geopolitica: Eni (+3,66%), Saipem (+3,2%), Tenaris (+2,6%) e

Snam (+0,74%). Bene anche Tim (+0,8%), mentre le vendite si sono concentrate su Stellantis (-5,8%), Fincantieri (-3,9%), Cucinelli (-3,8%) e Ferrari (-3,46%). Unicredit ha perso il 2,86% dopo aver chiuso l'ops su Commerzbank con adesioni al 17,6% e arrivando al 47,6% dell'istituto tedesco (si veda articolo a pagina 7). Sull'azionario italiano è da segnalare l'ingresso sul segmento dell'Euronext Growth Milan di una matricola. Sitratta di Eti, società di impianti per il trasporto di fluidi nell'oil & gas. (riproduzione riservata)

Spread al top dal 5 maggio, in asta il nuovo Btp 7 anni

di **Francesca Gerosa**

Il rendimento del Btp decennale è salito al massimo da maggio, mentre i prezzi del petrolio sono volati (future sul Brent +6% a 80,35 dollari al barile) dopo gli attacchi tra Stati Uniti e Iran che minacciano di far saltare l'accordo quadro volto a porre fine al conflitto tra i due Paesi. A causa dei nuovi timori inflativi, il rendimento del Treasury Usa 10 anni ieri si è portato al 4,59% e quello del Btp 10 anni al 3,91%, il top dal 20 maggio, con il differenziale con il Bund che si è allargato fino a 81,5 punti base (80,4 in chiusura), il massimo dal 5 maggio. Stesso copione sul tratto breve della curva, il più sensibile all'andamento dei tassi, il rendimento del Treasury Usa a 2 anni è cresciuto al 4,23% e quello del Btp a 2 anni al 2,92%. «Il tratto breve della curva subisce le maggiori pressioni con il petrolio sopra 80 dollari al barile e i mercati forward che probabilmente anticiperanno le probabilità di un ulteriore rialzo dei tassi della Bce entro que-

st'anno», ha spiegato Hauke Siemssen, strategista di Commerzbank. È in questo contesto delicato che il Tesoro proporrà in asta oggi 8 miliardi di euro di Bot a 12 mesi, seguiti venerdì 10 luglio da massimi 7,5 miliardi spalmati su tre Btp, tra cui il nuovo 7 anni settembre 2033.

Via XX Settembre venderà 3-3,5 miliardi del nuovo (e probabilmente ultimo del 2026) Btp settembre 2033 e riaprirà il Btp settembre 2029 per 2-2,5 miliardi e il Btp ottobre 2041 per 1-1,5 miliardi. «La dimensione dell'asta (6-7,5 miliardi) è contenuta, considerando il lancio di un nuovo titolo benchmark», ha commentato Francesco Maria Di Bella, FI Strategist di Unicredit. L'asta sarà sostenuta da 17 miliardi di rimborsi. «Ci aspettiamo che il rendimento del Btp decennale e lo spread Italia/Germania rimangano intorno a questi livelli nel prossimo futuro, poiché le condizioni economiche complessive impediscono un ulteriore calo significativo dei rendimenti o un ulteriore restringimento dello spread», ha previsto l'esperto di Unicredit, secondo il quale il Btp settembre 2029 risulta interessante rispetto al 2 anni. (riproduzione riservata)

Perché nel risiko bancario italiano non è tutto oro quello che luccica

«Non è tutto oro quel che luccica». Così il titolo di uno studio che inquadra

gli effetti contraddittori delle operazioni di fusione e acquisizione tra banche (Cucinelli, Ielasi, Zambelli, BJM, 2024). La ricerca sottolinea la necessità di investigare modelli di crescita alternativi, capaci di preservare la biodiversità del sistema finanziario.

Se scorriamo la lista delle Global Systemically Important Banks troviamo una minoranza di banche europee, nessuna italiana. L'attuale imperativo della competitività richiama quindi processi di aggregazione capaci di creare intermediari di rilevanza sistemica, alla ricerca della massima solidità ed efficienza. Le attuali mosse del risiko bancario italiano rappresentano operazioni dai potenziali risultati brillanti, che luccicano agli occhi dei mercati e dei grandi investitori e che potranno creare valore per il sistema Paese. Ma quali impatti possiamo intravedere se passiamo da una visione sistemica a un'inquadratura zoomata sulla singola risparmiatrice, sull'investitore retail, su una specifica organizzazione?

DI FEDERICA IELASI*

A differenza dei grandi poli finanziari, gli attori della finanza etica, le banche di piccola dimensione, radicate nei territori, cooperative e popolari, hanno connotati in sé obiettivi di inclusione e di tutela delle comunità locali, sono resilienti nel supporto finanziario a famiglie, pmi e Terzo settore. Quando parliamo di imprese sociali, di



La sede della Bce a Francoforte

cooperative, di associazioni, di fondazioni ci riferiamo a realtà che producono valore economico, creano occupazione stabile e redistribuiscono ricchezza in modo equo. Ma parliamo anche di realtà che hanno bisogno di un partner finanziario che ne condivida i valori, che non si limiti ad applicare un algoritmo di intelligenza artificiale per valutarne il merito creditizio, ma che sia in grado di cogliere anche gli impatti ambientali e sociali che un prestito è in grado di generare.

Per tali motivi, se la creazione dei colossi del credito soffocherà le piccole banche cooperative e gli attori della finanza etica, si conteranno i danni, non solo quelli legati alla desertificazione bancaria e agli

effetti anticoncorrenziali.

Le banche di minori dimensioni e di stampo valoriale svolgono infatti essenziali funzioni economiche e sociali. Uno degli elementi cardine che distingue le grandi banche spa quotate e le banche etiche e cooperative è la destinazione dei profitti. Se questi sono distribuiti agli azionisti, occorre necessariamente fare i conti con le loro attese. Se i profitti, per statuto o normativa, sono invece destinati all'autofinanziamento e allo sviluppo delle attività proprie della banca, allora questa perseguirà la propria mission. La destinazione degli utili può fare la differenza tra ricerca del profitto *whatever it takes* e perseguimento di risultati sostenibili e responsabili, tra ottica di breve periodo e prospettiva di lungo termine.

Talvolta è oro quel che luccica, ma per non prendere abbagli e valutarne la caratura occorre verificare di quali metalli è composta la lega (non solo le finalità, la tipologia e la nazionalità della proprietà degli intermediari finanziari coinvolti, ma anche il benessere collettivo).

Il mio auspicio è che la ricerca della competitività in Europa non passi solo per la costruzione di un *level playing field*, ma si diriga più propriamente verso un *level fair playing field* e un'efficace proporzionalità della normativa, capace di preservare il pluralismo istituzionale e organizzativo del sistema bancario. (riproduzione riservata)

*vicepresidente di Banca Etica

CONTRARIAN

**CHE ROMPICAPPO
LA NOMINA DEL PROSSIMO
PRESIDENTE CONSOB**

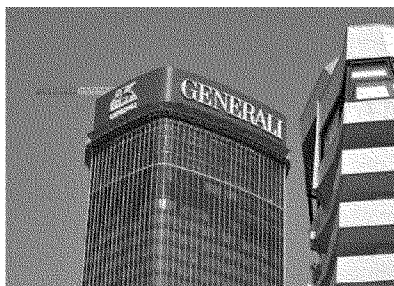
► In occasione dell'incontro annuale con il mercato che il vertice della Consob terrà lunedì 13 luglio a Milano e che sarà seguito dall'Assemblea ordinaria dell'Abi il successivo giorno 15, il tema della riforma delle Authority si riproporrà partendo dalla constatazione che sono stati superati i quattro mesi decorsi dalla fine del mandato del presidente Paolo Savona senza che sia stato designato il successore. Ai motivi che da circa venti anni militano per una riforma delle Autorità di regolazione, controllo e garanzia, una riforma diffusamente riconosciuta come necessaria ma mai neppure credibilmente avviata, si aggiunge in Italia (e non solo) il problema del ruolo di queste istituzioni mentre i sistemi della rappresentanza e del governo muovono verso l'assegnazione della primazia alla governabilità. C'è quindi da chiedersi se non si rafforzi l'esigenza di una revisione, in nome di un sistema di «pesi e contrappesi» fondamentale per la democrazia, constatando gli orientamenti in atto per una nuova legge elettorale che, con lo sproporzionato premio di maggioranza e l'abolizione dei collegi uninominali, è oggetto di una proposta la cui discussione in parlamento riprende il prossimo 15 luglio. L'esempio che viene dagli Usa, non è, tuttavia, esaltante. La Corte suprema ha sancito l'indipendenza della Federal Reserve (a rigore non è un'Authority, come non lo sono la Banca Italia e la Bce), innanzitutto dal governo, ma ha stabilito l'opposto per le Agenzie federali (che Authority possono essere definite) fino a ritenere legittima la destituzione, da parte del presidente Usa, di un esponente di quella che è assimilabile all'Antitrust italiana, la Federal Trade Commis-

sion. Un ordinamento come quello americano che tradizionalmente ha una forte esigenza di contrappesi e di pluralismo istituzionale rischia di essere allineato con l'accentramento nel governo. Vedremo se alla fine, agiranno gli anticorpi della società civile o se si dovranno attendere le elezioni di mid-term del prossimo novembre per verificare se i relativi risultati porteranno elementi di novità che si rifletteranno anche sulle istituzioni cosiddette neutre, di garanzia. Come si è accennato, un problema di misura nettamente inferiore con caratteri completamente diversi da quelli americani si pone anche in Italia per il rapporto Authority-governo, a maggior ragione se dovesse affermarsi una legge elettorale che trascuri nettamente la rappresentatività. Comunque esigenze di accorpamenti per funzioni, definizione dei rapporti con il governo e il parlamento, previsioni di rigorosi criteri e requisiti per le nomine ai vertici di tali istituzioni, regolamentazione dei rapporti con le interfacce europee costituiscono esigenze riformatrici, la cui attuazione non è più prorogabile. Quando era in carica al vertice della Consob, Paolo Savona aveva proposto una interessante riforma dei soggetti operanti nel credito e nel risparmio: si dovrebbe riesaminare quella proposta, come si dovrà attentamente valutare la proposta di rafforzamento dell'Autorità europea di vigilanza sui mercati, l'Esma. Comunque, anche a livello comunitario si pone l'esigenza di una riforma delle Authority. Sia chiaro: non si tratta di cesellature istituzionali, bensì di una complessiva organica riforma necessaria per i cittadini e per l'equilibrio istituzionale. In questo quadro di colloca la stessa decisione sulla designazione del successore di Savona alla Consob, su cui ieri abbiamo riportato e condiviso una proposta che sembra inizi a farsi strada (con Di Noia al vertice, Cornelli all'Ocse e Comporti all'Esma), a meno che non si voglia nuovamente tornare indietro. (riproduzione riservata)

Angelo De Mattia



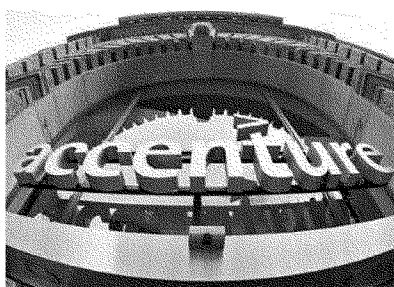
IN BREVE



RISPARMIO GESTITO

Per Banca Generali raccolta a 4,4 miliardi nel primo semestre

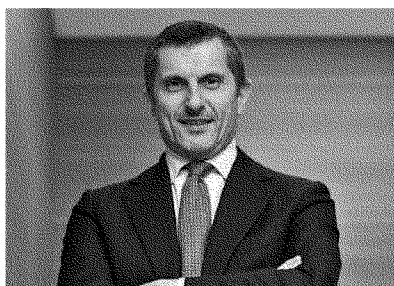
Banca Generali ha realizzato a giugno una raccolta netta pari a 631 milioni di euro (+105% sull'anno) per un totale dei primi sei mesi dell'anno di 4,4 miliardi (+47% anno su anno). La raccolta del mese si è distinta con assets under investment (Aui) che hanno rappresentato il 76% del totale dei flussi con 480 milioni. Da inizio anno, la raccolta negli Aui ha superato 2,1 miliardi. «Chiudiamo il primo semestre con i migliori dati di raccolta della nostra storia, in crescita di quasi il 50% rispetto allo scorso anno, e con una qualità del mix positiva» evidenzia l'ad di Banca Generali, Gian Maria Mossa.



SICUREZZA

Accenture e Leonardo appalto da 200 milioni per il cloud della Nato

La Nato Communications and information agency (Ncia) ha assegnato ad Accenture un contratto del valore stimato di circa 200 milioni di euro nei prossimi sette anni per la realizzazione del programma Protected Business Network (Pbn), infrastruttura per le operazioni digitali classificate dell'alleanza. Accenture realizzerà il progetto insieme a Leonardo, che collaborerà all'implementazione e gestione della piattaforma centrale del Pbn su un ambiente multi-cloud fornito dalla Ncia, supportando la progressiva adozione di servizi cloud sicuri da parte di circa 29.000 utenti della Nato.



COSTRUTTORI

Antonio Ciucci eletto al vertice dell'Ance "Identità e mercato"

L'Ance ha un nuovo presidente: è Antonio Ciucci, ingegnere romano, al vertice di Ircop. Succede a Federica Brancaccio: nel corso dell'ultimo mandato ha seguito come delegato della presidenza nazionale la complicata partita della revisione prezzi, complicata soprattutto dalla concentrazione di appalti pubblici dovuta al Pnrr. Nell'intervento davanti all'assemblea dell'associazione dei costruttori ha identificato come parola chiave del suo mandato le parole "mercato, identità e innovazione", assi strategici non solo per il futuro del settore ma anche per l'intera economia.

L'Abi boccia il "diritto al conto"

di **ROSARIA AMATO**
ROMA

No «all'obbligo generalizzato, e unicamente per le banche, di aprire un conto corrente». In audizione alla commissione Finanze del Senato, i rappresentanti dell'Abi contestano le norme di tre disegni di legge che un anno fa sono state salutate dal vicepremier Matteo Salvini come «una vittoria della Lega», ottenendo comunque

Gli istituti di credito contrari alla legge che vieta di rifiutare un cliente: «Siamo delle imprese»



Antonio Patuelli
presidente
dell'Associazione
bancaria
italiana

un'ampia maggioranza in Parlamento. Ricordando che il Testo Unico Bancario e le norme europee prevedono già il diritto di aprire un conto per tutti i consumatori che risiedono legalmente nella Ue, l'Abi rileva come invece un obbligo a carico delle banche (e non di altri intermediari finanziari come le Poste) è in contrasto con il «carattere d'impresa» dell'attività bancaria, e con la libertà di iniziativa economica garantita dall'art.41 della Costituzione. La banca, spiegano, «deve poter svolgere le proprie valutazioni nel rispet-

to dei principi di correttezza, buona fede e diligenza», ma anche «tenendo conto dei molteplici profili di rischio e delle specificità dei singoli rapporti con la clientela». Anche l'obbligo di motivare per iscritto il rifiuto di aprire un conto è scivoloso, perché se per esempio fosse dovuto a finalità di ordine pubblico, nei casi di contrasto del riciclaggio o del finanziamento al terrorismo, si rischia di compromettere in questo modo «l'efficacia delle attività di prevenzione e controllo».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Vittoria di Unicredit in Germania controlla il 48% di Commerzbank

I dati definitivi dell'Ops "oltre le aspettative". Orcel conquista l'istituto di Francoforte ora riparte il dialogo con il governo tedesco che resta ostile: "Approccio inaccettabile"

di **GIOVANNI PONS**
MILANO

Dopo quasi due anni Unicredit ha conquistato il controllo della tedesca Commerzbank. Con i dati dell'Ops comunicati ieri, infatti, la banca guidata da Andrea Orcel ha aggiunto un altro 17,6% al 26,77% già posseduto e con un ulteriore 3,22% di derivati convertibili arriva al 47,6% del capitale della banca tedesca. La percentuale può salire ancora fino al 49,65% con l'annullamento delle azioni proprie che la dirigenza di Commerzbank ha già annunciato. Percentuali che vanno «ben oltre le aspettative iniziali», sottolinea la banca in una nota e che comportano il controllo del gruppo tedesco gestito da Bettina Orlopp.

Una quota di possesso di Commerzbank appena sotto il 50% è quella ideale per Unicredit in quanto assicura il controllo e non obbliga a estendere l'Opa sulla controllata polacca mBank. La tabella di marcia messa a punto da Orcel prevede a questo punto un tempo di attesa tra tre e sei mesi per ricevere le autorizzazioni da parte della Bce e dell'autorità antitrust necessarie a formalizzare gli acquisti di azioni di questi giorni. Poi nella primavera 2027 Unicredit potrà procedere alla presa di possesso della Commerzbank attraverso l'assemblea che nominerà il nuovo Consiglio di Sorveglianza. Con oltre il 50% del capitale sul 73-74%

IL MANAGER



Andrea Orcel

Amministratore delegato del gruppo Unicredit dal 15 aprile 2021. Sessantatré anni, una laurea in economia e commercio, ha iniziato la sua carriera nel 1987 in Midland Montagu nel Fixed Income

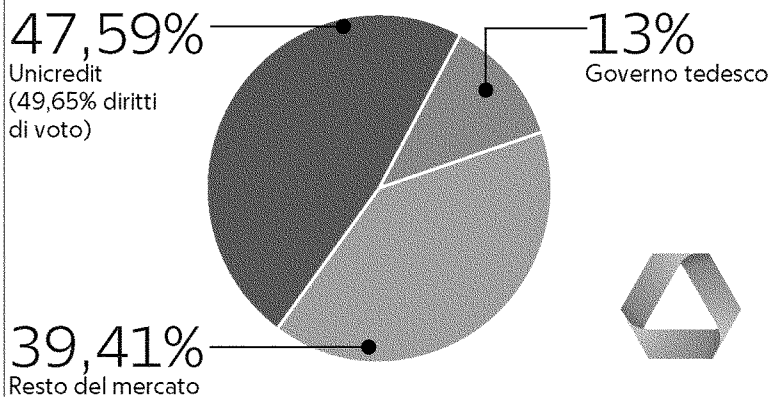
che normalmente si presenta Unicredit avrà diritto a 10 poltrone su 20, tra cui il presidente che gode di un diritto di voto doppio. Il Consiglio di Sorveglianza nominerà poi il consiglio di gestione e l'ad e a quel punto potrà cominciare l'opera di avvicinamento tra la controllata Hypovereinsbank e la Commerzbank secondo il piano Unicredit Unlocked. Ci vorranno comunque almeno un paio d'anni per allineare e preparare le due banche a una fusione vera e propria necessaria a raggiungere l'obiettivo di 21 miliardi di utile per l'intero gruppo Unicredit nel 2030.

Tuttavia le incognite su questo percorso non sono del tutto dissipate e riguardano soprattutto l'ostilità del governo tedesco alla scalata. A quasi due anni dalla prima operazione, nel settembre 2024, che ha permesso di comprare il 9,5% dal collocamento effettuato

dal governo tedesco, la posizione del mondo politico teutonico non è cambiata. «L'approccio aggressivo e ostile di Unicredit rimane, dal punto di vista del governo federale, inaccettabile», ha ribadito ancora ieri un portavoce del ministero delle Finanze tedesco. Berlino ha ancora il 13% del capitale di Commerzbank che non ha consegnato all'Ops di Unicredit proprio in segno di opposizione. Normalmente al governo tedesco vengono assegnati due posti nel Cds ma non è chiaro se dovrà essere Unicredit a cederli tra quelli che gli spettano.

Nel suo comunicato Orcel ha ribadito l'intenzione di ricercare un dialogo con le controparti. «Unicredit continuerà a ricercare un dialogo costruttivo con tutte le parti interessate, proseguendo al contempo i necessari iter regolamentari e autorizzativi connessi al proprio investimento». Ma il dialogo stenta a decollare. Qualche spiraglio si era aperto nei giorni scorsi e ieri è stato ricordato. «Il Cds e CdG di Commerzbank restano aperti a un dialogo costruttivo con Unicredit. Su questo punto nulla è cambiato. Dal punto di vista di Commerzbank, solo una soluzione condivisa che coinvolga il management, i lavoratori e i loro rappresentanti, nonché il governo federale in qualità di secondo maggiore azionista, può consentire di realizzare le sinergie di un'eventuale fusione in tempi e modalità adeguati», ha ricordato la ceo Bettina Orlopp. Ma la strada è ancora lunga.

I SOCI DI COMMERZBANK



© RIPRODUZIONE RISERVATA

UniCredit conquista Commerz: l'Ops arriva al 49,6% del capitale

Risiko/2

Esito «ben oltre le attese»: l'istituto ha il controllo di fatto dell'assemblea

Per le autorizzazioni servono ora 3-6 mesi, dalla Bce all'Antitrust

Luca Davi

UniCredit mette le mani su Commerzbank e prenota il riassetto al vertice. A oltre due mesi dall'avvio dell'Ops, piazza Gae Aulenti raccoglie adesioni pari al 17,6% del capitale, sopra il 12,51% della prima fase. Sommando la quota già detenuta, Piazza Gae Aulenti arriva al 44,37% del capitale in azioni e al 47,59% includendo gli strumenti convertibili. Una posizione che, dopo l'annullamento delle azioni proprie Commerzbank, varrà il 49,65% dei diritti di voto. E considerando anche i derivati cash, l'esposizione potenziale sale fino al 61,63% dei diritti di voto.

Per UniCredit l'esito è andato «ben oltre le aspettative iniziali» e rappresenta «un ulteriore passo avanti nell'attuazione dell'investimento strategico in Commerzbank». A distanza di quasi due anni dall'ingresso a sorpresa nel capitale della banca tedesca, Orcel può dire di avere centrato l'obiettivo. Dopo un lungo scontro con governo tedesco e vertici di Commerz, le leve decisionali sembrano nelle sue mani: il 49,65% dei voti garantisce il controllo di fatto dell'assemblea, data una partecipazione che tradizionalmente si colloca tra il 70% e l'80% del capitale.

Ora si guarda alle autorizzazioni, che assorbiranno i prossimi 3-6 mesi prima del settlement. Entro tre mesi la Bce dovrebbe dare il via libera al superamento del 30%. Più delicato il

passaggio Antitrust. UniCredit metterà sul tavolo la complementarietà tra Hvb e Commerzbank e le scarse sovrapposizioni, ma Bruxelles potrebbe autorizzare l'operazione chiedendo dei correttivi.

Poi ci sarà il capitolo governance. Nel 2027 i tedeschi rinnoveranno i vertici e UniCredit potrebbe incidere sulla composizione del supervisory board, nominando dieci rappresentanti degli azionisti su venti, incluso il presidente con voto doppio. Da lì passerebbe la possibilità di nominare il management e orientare Commerzbank verso una strategia ispirata a «UniCredit Unlocked».

Entrare nella cabina di regia, però, non significa avere il controllo pieno dell'assemblea straordinaria. La fusione tra Hvb e Commerzbank, necessaria per liberare tutte le sinergie, non è dunque lo scenario immediato. Prima servirà rafforzare Commerzbank e allinearla a Hvb. Poi occorrerà comprare azioni. Derivati cash a parte, UniCredit potrebbe valutare altri acquisti sul mercato, anche perché la quota diretta è al 26,77% e resta spazio prima della soglia del 30%. Ma è ragionevole che la banca italiana voglia restare dov'è, anche per evitare effetti collaterali non certo graditi, incluso il possibile obbligo di Opa sulla polacca mBank in caso di superamento del 50 per cento.

Resta poi il tema politico. UniCredit «continuerà a ricercare un dialogo costruttivo con tutte le parti interessate, proseguendo al contempo i necessari iter regolamentari e autorizzativi connessi al proprio investimento», diceva ieri una nota. Molto dipenderà però dalle mosse di Commerzbank. Da cui arrivano segnali di apertura prudente. Consiglio di sorveglianza e Cda «restano aperti a un dialogo costruttivo con UniCredit. Questo non è cambiato», si legge in una nota dell'istituto, che auspica una «una soluzione condivisa». Più dura invece la linea del governo tedesco, secondo cui «l'approccio aggressivo e ostile di UniCredit resta inaccettabile».



IMAGOECONOMICA

L'esposizione.

Considerando anche i derivati cash, l'esposizione potenziale sale fino al 61,63% dei diritti di voto



Il Governo tedesco continua a fare muro: «L'approccio aggressivo e ostile di UniCredit resta inaccettabile»

Sullo sfondo rimane il tema del capitale e delle scelte strategiche. Ciò che pare scontato è che la Bce riconosca il controllo di UniCredit su Commerzbank, con un impatto sul Ceti stimato attorno a 290 punti base. Non è escluso che UniCredit avvii misure compensative, a partire dallo stop al buyback, per mantenere il Ceti sopra l'asticella del 13%. Il tutto senza contare la robusta generazione organica - 98 punti base nel primo trimestre 2026 - e l'atteso beneficio del Danish Compromise. Il tema non è banale, anche perché, nell'attesa del settlement, Piazza Gae Aulenti potrebbe cercare spazio di manovra per nuove mosse. E il radar, inevitabilmente, torna a dirigersi su BancoBpm.

L'analisi

NEGOZIATO CON
IL GOVERNO TEDESCO
PER LA FUSIONE IN HVBdi **Alessandro Graziani**

Con la conquista del controllo azionario di Commerzbank, UniCredit vince la prima fase della sua lunga battaglia finanziaria in Germania. All'inizio dell'avventura iniziata a settembre del 2024 non era affatto scontato che la banca italiana riuscisse ad arrivare al 47,59% del capitale (49,65% dei diritti di voto), sia per la tenace opposizione dei vertici di Commerzbank sia per le minacciose barricate verbali erette dai due Governi tedeschi che si sono succeduti negli ultimi due anni. La sfida però non è ancora terminata e il percorso è ancora denso di possibili ostacoli. Prima di poter considerare definitivamente di UniCredit il pacchetto che sfiora il 50% di Commerzbank, è necessario che abbia luogo l'articolato iter autorizzativo da parte delle Authority tedesche, dell'Antitrust e delle varie Vigilanze dei Paesi in cui opera la banca tedesca. Passaggi teoricamente solo formali ma destinati a durare alcuni mesi. Se tutto andrà per il verso giusto, UniCredit potrà dire di aver conquistato formalmente il controllo di Commerzbank entro la fine dell'anno.

A quel punto la banca presieduta da PierCarlo Padoan potrà decidere di convocare un'assemblea straordinaria e nominare un board di sua diretta emanazione, prendendo la guida del gruppo tedesco. Inizierà così la fase due dell'operazione per raggiungere quello che, fin dall'inizio, è stato ed è il vero obiettivo del gruppo italiano: arrivare alla fusione tra Commerzbank e Hvb, la banca tedesca già controllata da UniCredit. Solo attraverso l'aggregazione si potranno realizzare in pieno le sinergie di costi e di ricavi che faranno lievitare la redditività della combined entity a beneficio degli azionisti. Non sarà un percorso nè facile nè breve perché a UniCredit servirà il via libera alla fusione da parte del Governo di Berlino, che è rimasto azionista di Commerzbank con una quota del 13% circa. Una quota di minoranza che però può risultare decisiva poichè, secondo la normativa tedesca, la fusione dovrà essere approvata con una maggioranza qualificata del 75% dei voti presenti in assemblea. Livello che UniCredit potrebbe raggiungere se esercitasse i derivati cash sull'11,48% che richiederebbero però un esborso cash di 4 miliardi. Più probabile che il gruppo italiano in prima battuta tenti di avviare una trattativa con il Governo tedesco sperando che, con il passare del tempo, i veti nazionalisti lascino il passo a ragionamenti più concreti nell'interesse di tutti gli stakeholders. Probabilmente i tempi per sedersi a un tavolo comune non sono ancora maturi e una vera trattativa potrà aprirsi solo tra qualche mese.

Ieri la banca tedesca guidata dalla ceo Bettina Orlopp ha fatto sapere di essere disponibile al dialogo ma «solo nell'ambito di una soluzione condivisa» e ha ribadito che «la situazione non è cambiata» rispetto a pochi giorni fa. Dichiarazioni che sembrano ignorare il nuovo assetto azionario e le implicazioni che esso potrà comportare sulla governance di Commerz. Ma per UniCredit, a questo punto, le prese di posizione della Orlopp valgono poco o niente. L'unico interlocutore che conta davvero è il Governo tedesco.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Mps e quell'ipotesi Generali per ora congelata

Risiko/1

Incontri tra il ceo Donnet e Lovaglio su un piano alternativo a Intesa

**Laura Galvagni
Marigia Mangano**

Un asse Generali-Mps per superare l'offerta di Intesa Sanpaolo. Nelle ultime ore si sono fatte insistenti le indiscrezioni che l'amministratore delegato del Monte, Luigi Lovaglio, e il ceo del Leone, Philippe Donnet, si siano incontrati, in almeno un paio di occasioni, per provare a mettere a terra un progetto alternativo a quello proposto da Ca' de Sass. A riguardo da Generali si fa rilevare che «la priorità del management è di continuare a implementare con successo il piano strategico Lifetime Partner27: Driving Excellence» e che «la difesa dell'indipendenza e dell'integrità della compagnia restano una priorità per la difesa degli interessi del sistema Paese e di Generali stessa». Mps invece interpellata non ha rilasciato commenti.

Tuttavia, secondo quanto ricostruito da *Il Sole 24 Ore*, il tutto sarebbe nato nell'ambito delle normali interlocuzioni che il manager e il banchiere hanno avviato da quando Siena è diventata, tramite Mediobanca, azionista chiave di Trieste. Interlocuzioni che, in alcune occasioni avrebbero avuto anche dei risvolti industriali complice la prossima scadenza dell'accordo di bancassurance che Mps ha con Axa e dunque il potenziale interesse del Leone a sostituire nell'accordo la compagnia francese. Il 13 marzo scorso in proposito Donnet aveva commentato: «Noi siamo disponibili, come ho detto, a parlare con tutti quelli che ci possono aiutare a fare il nostro mestiere». In quella sede, e proprio a valle della discesa in campo di Intesa Sanpaolo, il discorso sarebbe dunque stato allargato e si sarebbe arrivati a ragionare sulla possibilità che Trieste possa avere un ruolo più forte rispetto a quello di un semplice partner strategico funzionale alla distribuzione di prodotti assicurativi allo sportello.

E in ragione di ciò sarebbe stato rispolverato un vecchio progetto

studiato circa cinque anni fa. Più o meno a settembre 2021 tra gli uffici di Piazzetta Cuccia e quelli di Generali, con il Leone già azionista della banca senese a seguito della procedura di burden sharing (partecipazione via via ridotta diventando non materiale), era stato studiato un piano di ascesa del gruppo assicurativo nel capitale di quello bancario. L'idea prendeva spunto da quanto fatto molti anni prima in Germania da Allianz che nel 2001 scese in campo per salvare quella che all'epoca era una banca fortemente in crisi, ossia Dresdner. L'operazione negli anni successivi si rivelò non particolarmente profittevole dal punto di vista finanziario ma permise di gettare le basi per realizzare quel colosso assicurativo che ancora oggi è la compagnia tedesca. Sulla scorta di questo, dunque, venne immaginato un progetto Generali-Mps, che tuttavia non superò mai il vaglio della

prima linea di vertice del Leone, da sempre particolarmente attenta a valutare le opzioni strategiche soprattutto in termini di assorbimento di capitale e di ritorno ai soci. In quell'occasione si arrivò addirittura a ipotizzare che a muovere le pedine fosse Banca Generali per provare a superare l'ostacolo che ancora oggi sembra rendere di difficile attuazione il piano: ossia l'impatto di una simile operazione sugli indicatori di capitale di Trieste. Come è noto, se il Danish Compromise favorisce l'ingresso delle banche nel capitale delle assicurazioni non esiste una norma che rende agevole il contrario. Recentemente anche il presidente dell'Ania, Giovanni Liverani, ha tenuto a sottolineare nella propria relazione annuale che questa asimmetria regolamentare debba essere superata. Il quadro tuttavia al momento non permette a banche e assicurazioni di giocare sullo stesso piano. E allo stato non sarebbero state trovate le tecniche in grado di ovviare al nodo chiave. L'idea dunque sarebbe stata congelata anche se il discorso non sarebbe stato chiuso definitivamente.



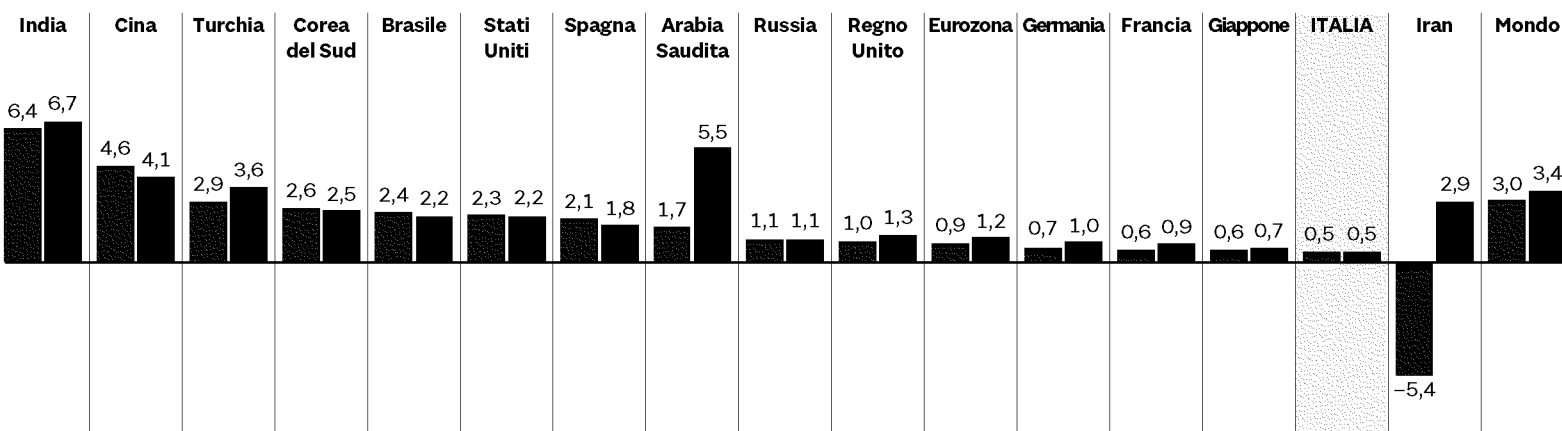
Trieste: «La priorità del management è continuare a implementare con successo il piano strategico»

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le stime del Fondo monetario internazionale

Pil, variazione %

■ 2026 ■ 2027



Fonte: Weo luglio 2026

Fmi: Pil mondiale giù al 3%, l'Eurozona frena sotto l'1%

World Economic Outlook

Aggiornate le stime:
l'Italia rimane ferma
allo 0,5% nel 2026 e nel 2027

Crescita globale più resiliente
del previsto anche
grazie alle rinnovabili

Gianluca Di Donfrancesco

Il Fondo monetario conferma la frenata sotto l'1% della crescita dell'Eurozona nel 2026: l'aggiornamento delle previsioni, pubblicato ieri, ribadisce la stima fatta ad giugno, nel rapporto annuale sull'economia del blocco (Article IV). Le analisi non possono chiaramente incorporare i nuovi scontri tra Stati Uniti e Iran.

Il taglio di due decimali, rispetto al World Economic Outlook di aprile, si riflette in revisioni al ribasso per Germania (-0,2%) e Francia (-0,3%). Per l'economia tedesca, in particolare, sembra sempre meno probabile il rimbalzo, dopo tre anni passati tra stagnazione e contrazione.

Invariate le previsioni per l'Italia,

che crescerà dello 0,5% quest'anno e il prossimo. Nessuna modifica anche per la Spagna, che viaggia però a velocità multipla: il Pil aumenterà del 2,1% nel 2026 e dell'1,8% nel 2027, confermando il momento positivo dell'economia, soprattutto nel paragone con i partner dell'Eurozona e dato il contesto internazionale.

Un decimale di crescita in meno nel 2026 e due in più nel 2027 portano le previsioni per l'economia mondiale rispettivamente al 3% e al 3,4%, comunque «in calo rispetto alla media del 3,5% osservata nel periodo 2024-25», sottolineano gli economisti del Fondo. E ancora sotto la media annua della fase pre-pandemica, pari al 3,7%.

Ad aprile, l'Fmi aveva previsto un rallentamento al 3,1% nel 2026, nel caso di conflitto limitato in Iran e Medio Oriente. Con una guerra lunga, aveva avvisato, la crescita potrebbe frenare al

2,5% o addirittura al 2%, a un passo da quella che gli economisti considerano recessione globale.

Il modesto rallentamento indicato nell'aggiornamento di ieri riflette appunto l'impatto del conflitto, in parte compensato dall'accelerazione del ciclo tecnologico globale, trainato dagli investimenti nell'intelligenza artificiale.

Sono queste due spinte contrapposte a plasmare l'attività economica globale, che «ha finora resistito allo shock causato dal conflitto meglio di quanto si temesse». Il primo trimestre del 2026 ha segnato un rallentamento meno marcato rispetto a quanto ipotizzato dall'Fmi ad aprile. In parte, afferma il Fondo, questo è stato possibile grazie «al costante aumento della quota delle rinnovabili nella produzione energetica globale» e alla minore intensità energetica che alcune economie hanno saputo raggiungere in pochi anni, diventando così più resilienti del previsto.

Confermate le stime di crescita degli Stati Uniti: 2,3% nel 2026, grazie in gran parte agli investimenti tecnologici. Si prevede un leggero miglioramento per la Cina (al 4,6%) e un marginale passo indietro per l'India (6,4%).

La sorpresa positiva più eclatante arriva dalla Corea del Sud, che vede la stima di crescita per il 2026 alzata dello

0,7% (al 2,6%), malgrado la pesante dipendenza dal Medio Oriente per l'energia. Il traino arriva dal boom nell'export di chip e tecnologia legata all'intelligenza artificiale. Seul è però esposta a brusche correzioni sul mercato azionario.

Revisione al rialzo di sette decimali anche per l'Iran, che resta in recessione profonda, con un crollo del Pil del 5,4%.

Il Brasile, a sua volta, migliora di cinque decimali e si attesta al 2,4%, almeno nelle stime attuali.

In negativo, le variazioni più marcate riguardano la Turchia, che rispetto ad aprile perde cinque decimali e scende a una crescita attesa del 2,9%; e soprattutto l'Arabia Saudita: il taglio è dell'1,4% e ferma il Pil del 2026 all'1,7%.

Ovviamente, «il rischio più immediato deriva dagli sviluppi in Medio Oriente: un'escalation danneggerebbe la crescita e aggraverebbe le pressioni inflazionistiche», ribadisce il Fondo. Al contrario, se la riapertura dello Stretto di Hormuz accelerasse, sarebbe più veloce il recupero. Bisognerà appunto vedere come si evolve la crisi.

L'altra grande incognita è l'intelligenza artificiale: il Fondo torna a ribadire che «l'entusiasmo eccessivo e l'euforia dei mercati potrebbero gettare i semi dell'instabilità macro-finanziaria».

Oltre 1 milione di donne è tra i Neet

La maternità principale fattore di esclusione

Gi Group

Le madri in coppia hanno un tasso di Neet del 49,4%, oltre sei volte quello dei padri

Giorgio Pogliotti

ROMA

In Italia oltre 1,17 milioni di giovani tra 15 e 29 anni sono Neet (not in education, employment or training). Il dato dei giovani che non studiano non lavorano e non seguono corsi di formazione nel 2025 sale a 1,87 milioni nella fascia 15-34 anni. Il tasso di Neet del 13,3% (15,6% nella fascia 15-34), pur essendo calato di oltre 10 punti dal 2020 - nel quinquennio è la riduzione più consistente in ambito UE -, fa dell'Italia uno dei Paesi con il peggiore dato: la media UE è dell'11% e siamo ben lontani dall'obiettivo europeo di portare il tasso sotto il 9% entro il 2030. Attualmente l'Italia si colloca al quarto posto tra i Paesi europei con i tassi più alti (davanti solo Romania, Bulgaria e Grecia).

È questo il quadro tracciato dalla seconda edizione del Rapporto Dedalo della Fondazione Gi Group, "Neet, giovani non invisibili: tra cura e rinuncia, una lettura di genere del fenomeno", presentato oggi alla Camera dei Deputati, nell'ambito del progetto lanciato un anno fa in partnership con l'Osservatorio Giovani dell'Istituto Toniolo, in collaborazione con ZeroNeet (programma promosso da Fondazione Cariplo) e Fondazione Compagnia di San Paolo. Oltre all'incidenza superiore

Le determinanti della condizione di Neet

Distribuzione dei NEET (15-34 anni) per class. Dedalo e genere, 2025. In %

CLASSIFICAZIONE DEDALO	FEMMINE	MASCHI	TOTALE
Rientranti	5,8	10,1	7,5
In attesa di risposta	11,0	20,0	14,6
Disoccupati breve periodo 1-5 mesi	5,2	8,5	6,5
Disoccupati breve periodo 6-11 mesi	3,8	6,4	4,8
Disoccupati lungo periodo 1-2 anni	5,3	9,5	7,0
Disoccupati lungo periodo oltre i 2 anni	5,5	10,1	7,3
Scoraggiati	7,1	11,8	9,0
Responsab. familiari e di cura - scelta esplicita	13,5	0,3	8,3
Responsabilità familiari e di cura - servizi	4,2	0,3	2,7
Altri motivi familiari - disponibile	2,2	1,4	1,9
Altri motivi familiari - non disponibile	23,8	1,7	15,0
Indisponibili per malattia o disabilità	4,9	9,7	6,8
Motivi personali	5,4	6,8	6,0
Altri NEET	2,1	3,2	2,6

Fonte: Fondazione Gi Group

alla media europea, l'altra peculiarità italiana è la penalizzazione femminile più ampia: oltre 1 milione di donne in Italia (1.106.000) si trova fuori da percorsi di studio, formazione e lavoro.

Dunque in Italia il fenomeno è prevalentemente femminile: le donne rappresentano il 59% dei Neet nella fascia 15-34 anni, con un tasso del 19,1% contro il 12,3% maschile (+6,8 punti percentuali). Il divario cresce con l'età, raggiungendo 16,5 punti nella fascia 30-34 anni, dove i tassi di Neet sono rispettivamente di

30,3% per le donne e 13,8% per gli uomini. Il fattore principale che impatta sulla condizione è la maternità: fra i 15-34 anni le madri in coppia hanno un tasso di Neet del 49,4%, oltre sei volte quello dei padri (8,3%). Inoltre il peso delle responsabilità familiari risulta accentuato nelle giovani donne che hanno madri con bassi livelli di istruzione (60,8%), segno che lo svantaggio si tramanda di madre in figlia.

L'Italia presenta inoltre il più alto tasso di Neet stranieri (23,8% contro 18,5% della UE), penalizzando sempre la componente femminile. Tra le più vulnerabili troviamo le straniere di prima generazione, con un tasso di Neet al 50,2%, ed il 74,8% che indica la cura familiare come causa principale. Ma anche le giovani donne del Mezzogiorno, residen-

ti in regioni come la Sicilia (24,7%) e la Calabria (24,6%) registrano i tassi più alti. In sostanza se per le donne la condizione di Neet è legata soprattutto a responsabilità familiari e di cura (43,8%), per gli uomini prevalgono disoccupazione (34,5%), attesa di risposte (20%) e scoraggiamento (11,8%).

Il rapporto introduce uno strumento per misurare la distanza dal mercato del lavoro, identificando 8 diversi livelli di gravità, dalla gravità nulla (livello 0) a quella massima (livello 7). Ebbene, quasi un Neet su tre (30,8%, 578 mila persone) si trova al livello massimo di gravità: non cerca lavoro, non sarebbe disponibile a lavorare e si trova in questa condizione da oltre un anno. Tra le donne la quota sale al 43,1% (contro il 13,2% degli uomini).

«Persiste una visione ancora fortemente stereotipata della maternità - afferma Chiara Violini, presidente di Fondazione Gi Group -, percepita come un elemento di discontinuità nel percorso formativo e professionale delle donne. La ragione è innanzitutto culturale ed è proprio da questo aspetto che occorre partire per costruire una visione corretta della genitorialità come dimensione arricchente della vita, pienamente compatibile con la realizzazione personale e lavorativa delle donne che scelgono di diventare madri. Questo è un messaggio che abbiamo il dovere di rivolgere ai giovani e a tutta la società, perché, senza interventi mirati, il Paese non solo rischia di continuare a disperdere capitale umano, ma anche di riprodurre condizioni di vulnerabilità nelle generazioni future».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Con il 13,3% di giovani che non studia, non lavora e non si forma siamo tra gli ultimi in Ue, malgrado i progressi

Arriva il bonus paritarie, fino a 1.500 euro a figlio

Decreto Mim-Mef. Introdotti tre scaglioni: fino a 10mila euro di Isee si ha diritto a 600-1.500 euro, tra 10 e 20mila si passa a un contributo tra 400 e 1.300 euro. Fino a 30mila da 200 a mille euro

Claudio Tucci

È ai nastri di partenza il contributo fino a 1.500 euro per sostenere la frequenza delle scuole paritarie, introdotto dall'ultima legge di bilancio per il 2026. Ne potranno beneficiare i nuclei di studenti iscritti e frequentanti un istituto paritario di primo grado o frequentanti il primo biennio di una scuola secondaria superiore, regolarmente censiti nel sistema SIDI (l'Anagrafe nazionale degli studenti). Bisognerà avere un Isee fino a 30mila euro (per ciascun alunno). L'importo del contributo non sarà però uguale per tutti, perché sono previsti degli scaglioni reddituali: con un Isee fino a 10mila euro il contributo è compreso tra 600 e 1.500 euro. Se l'indicatore è tra 10mila e 20mila euro, il contributo è tra 400 e 1.300 euro. Per chi possiede un Isee tra 20mila e fino a 30mila euro, le somme a supporto variano tra 200 e mille euro.

A prevederlo è il decreto interministeriale Istruzione-Mef, firmato dal titolare del Mim, Giuseppe Valditara, e inviato al collega del Tesoro, Giancarlo Giorgetti. Il provvedimento (4 articoli complessivi) prevede che l'entità del contributo da erogare è determinata sulla base dell'elenco degli ammessi, predisposto a seguito della presentazione delle domande e della verifica dei requisiti di accesso, nell'ambito di un apposito avviso pubblico. Le risorse a disposizione, stanziare dalla manovra, ammontano a 20 milioni di euro, e sono il limite di spesa.

Il contributo si richiede con la Piattaforma Unica. Si tiene conto del valore dell'Isee ordinario del nucleo



Studenti.

L'aiuto per sostenere la frequenza delle scuole paritarie

familiare in corso di validità e di eventuali somme riconosciute al medesimo fine dalle Regioni.

L'Inps, per ciascun codice fiscale dello studente ricevuto, comunica alla Piattaforma l'esito della richiesta indicando i codici fiscali dei membri del nucleo familiare e la fascia Isee individuata dal Mim. Attenzione: la procedura va avanti solo in caso di esito positivo. Se uno studente è maggiorenne, ed è indipendente ai fini Isee, potrà chiedere il contributo in modo autonomo.

Contributo da richiedere soltanto utilizzando la Piattaforma Unica. Risorse per 20 milioni

La richiesta è fatta per ciascun figlio iscritto e frequentante, nell'anno scolastico 2025/2026, una scuola paritaria secondaria di primo grado o il primo biennio di una scuola paritaria superiore.

«Il bonus paritarie rappresenta un risultato molto importante per le nostre studentesse e i nostri studenti, e contribuisce a rendere effettiva la libertà di scelta educativa anche per le famiglie meno abbienti - ha sottolineato il ministro Valditara -. L'iter di adozione del decreto sta volgendo al termine, ringrazio tutte le forze della maggioranza, a cominciare da Noi Moderati, per aver sostenuto convintamente in Parlamento questo intervento che rappresenta un obiettivo significativo dell'azione di Governo».

Qualora, a seguito del raggiungimento dei limiti massimi previsti per uno o più scaglioni, dovessero avanzare ulteriori risorse disponibili, ovvero non assegnate, le stesse potranno essere redistribuite tra i beneficiari appartenenti agli altri scaglioni fino al limite massimo di 1.500 euro, secondo precisi criteri proporzionali.

Il richiedente riceverà la comunicazione dell'esito della richiesta del contributo sempre tramite la Piattaforma Unica e le somme saranno accreditate con bonifico direttamente sul conto corrente indicato in sede di presentazione dell'istanza di accesso all'aiuto.

L'erogazione è effettuata dall'Ufficio scolastico regionale competente per territorio in relazione all'ubicazione dell'istituzione scolastica in cui risulta iscritto e frequentante lo studente destinatario del beneficio.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Sissi Bellomo

Questa volta non si può considerare un cigno nero. Il rischio che la violenza potesse riesplodere nel Golfo Persico, facendo arenare le trattative tra Stati Uniti e Iran, era prevedibile e quanto mai concreto. Il punto è che i mercati l'avevano preso sotto gamba, cullandosi in un ottimismo eccessivo o quanto meno prematuro, soprattutto sul fronte dell'energia. Così il risveglio è stato brusco.

Le quotazioni del petrolio hanno ripreso a correre, con rialzi arrivati a superare il 7% nella seduta di ieri (e oltre il 10% rispetto a lunedì) che hanno spinto il Brent a toccare di nuovo 80 dollari al barile, mentre il gas in Europa è tornato a puntare verso quota 50 euro per Megawattora. Una fiammata alimentata in gran parte da ricoperture dei fondi – che si sono ritrovati esposti su posizioni troppo ribassiste alla luce degli ultimi sviluppi – e che ha subito riacceso i timori sull'inflazione, restituendo peso all'aspettativa di ulteriori rialzi dei tassi d'interesse da parte delle banche centrali, inclusa la Federal Reserve, il cui comitato monetario all'ultima riunione – di cui ieri sono state pubblicate le minute – risultava diviso, con qualche partecipante che riteneva opportuna una stretta e altri (la maggior parte) a favore di un'elieve ribasso dei tassi entro fine anno.

Il rendimento del decennale Usa è comunque balzato nel corso della giornata di ieri fino al 4,58%, massimo dal 22 maggio scorso, mentre il prezzo dell'oro è affondato di circa un punto percentuale, sotto 4.100 dollari l'oncia: ennesima dimostrazione di come le tensioni geopolitiche e la ricerca di beni rifugio abbiano smesso di influenzare il lingotto, ormai guidato quasi esclusivamente dai tassi d'interesse reali in area dollaro.

In uno scenario di nuovo incerto e pericoloso (anche per la salute dell'economia) le Borse – già sotto pressione nei giorni scorsi a causa dei dubbi sull'hi tech – si sono indebolite ovunque nel mondo. Anche Wall Street ha aperto in territorio negativo, peggiorando l'umore nel Vecchio continente, dove l'indice Stoxx Europe 600 ha concluso in calo dell'1,6%. Milano ha limitato i danni, perdendo comunque l'1,2% (a 51.817 punti). Francoforte e Parigi sono arretrate entrambe del 2,2%. E peggio ancora è andata a Madrid (-2,7%), dopo che Donald Trump si è scagliato contro la Spagna, «pessimo alleato» con cui punta a «interrompere ogni rapporto commerciale».

Dal vertice Nato in Turchia, il presidente degli Stati Uniti ha anche alzato ulteriormente i toni con l'Iran, preannunciando nuovi attacchi per «colpire duramente» il Paese, dopo quelli effettuati nella notte tra martedì e mercoledì contro più di 80 obiettivi, cui Teheran ha risposto prendendo di mira basi Usa in Kuwait e Bahrein.

Mercati in allarme: petrolio a 80 dollari, Borse sotto pressione

La reazione. La nuova escalation nel Golfo risveglia i timori di inflazione. Piazza Affari perde l'1,2%, ribassi oltre il 2% per Francoforte e Parigi

Trump – che ha dichiarato «finita» l'intesa siglata il 17 giugno con l'Iran – ha inoltre minacciato di ripristinare il blocco navale nello Stretto di Hormuz, dove martedì sono state colpite tre navi commerciali: attacchi che la Repubblica islamica non ha ufficialmente rivendicato, ma che hanno fatto da innesco a una rapida escalation.

Washington ha già ripristinato le sanzioni contro Teheran, revocando lo scudo parziale con cui le aveva permesso fino al 21 agosto di vendere il greggio caricati a bordo di navi. Quest'ultima misura di per sé non cambia drasticamente gli equilibri sul mercato petrolifero: in mare ci sono 63 milioni di barili di greggio iraniano secondo Vortexa, ma la maggior parte dei carichi (anche quelli che hanno già oltrepassato lo Stretto di Hormuz) faticava anche nei giorni scorsi a trovare acquirenti, in parte perché Ue e Gran Bretagna non hanno mai sospeso le proprie sanzioni e molto probabilmente anche perché i barili iraniani hanno perso convenienza rispetto ad altre forniture in uscita dal Golfo Persico: i produttori dell'area stavano accelerando le esportazioni, sfidandosi a colpi di sconti pur di svuotare in fretta gli stoccaggi e riconquistare i clienti (si veda Il Sole 24 Ore di ieri).

I transiti da Hormuz ora sono quasi del tutto fermi, diverse navi che si accingevano al passaggio hanno fatto inversione a U. E molti investitori hanno compiuto la stessa manovra, rilan-

ciando con forza le quotazioni del petrolio, che solo pochi giorni fa erano tornate ai livelli pre-guerra, intorno a 70 dollari al barile.

Il faro è puntato sui fondi speculativi, che a fine giugno avevano già tagliato dell'87% l'esposizione netta lunga (rialzista) rispetto al picco di marzo, riducendola ad appena 55.600 contratti: la fiducia in un rapido recupero delle forniture dal Golfo Persico, tale da provocare un eccesso d'offerta nel breve periodo, ha portato non solo a liquidare posizioni all'acquisto, ma anche ad accumulare un numero record di posizioni corte o in vendita (in pratica «scommesse» sul ribasso dei prezzi), che probabilmente molti si stanno ora affrettando a ricomprare.

In poche ore è anche cambiata la struttura del mercato: il petrolio a pronti adesso vale più di quello per consegna a tre mesi, mentre prima era il contrario (in termini tecnici si è passati dal contango, che segnala abbondanza di offerta, alla backwardation). Che il mercato fosse in condizioni vulnerabili di fronte a eventuali sviluppi negativi l'avevano denunciato molti analisti. Di tutto si può parlare stavolta, salvo che di cigni neri.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Rincari anche per il gas.

I prezzi sul mercato europeo puntano di nuovo verso quota 50 euro al Megawattora

PARTERRE

COMPAGNIE AEREE

Ryanair, bocciati i ricorsi
su aiuti Covid in Italia

I 130 milioni di euro di aiuti di Stato erogati dall'Italia a determinate compagnie aeree in possesso di licenza italiana, a titolo di compensazione per le perdite subite durante la pandemia di Covid-19, sono «conformi al diritto dell'Unione europea» e «compatibili con il mercato interno». Lo ha stabilito il Tribunale dell'UE, respingendo due ricorsi presentati da Ryanair. La compagnia irlandese sosteneva che il regime di aiuti avvantaggiava indebitamente le compagnie aeree italiane, o quantomeno quelle titolari di una licenza italiana, e che pertanto la Commissione europea non avrebbe dovuto autorizzare la misura. Con questa sentenza, il Tribunale ha concluso che il requisito di ammissibilità che impone il possesso di una licenza italiana non viola il principio di non discriminazione, poiché il regime era destinato alle compagnie colpite dalle restrizioni ai collegamenti da e per l'Italia durante l'emergenza sanitaria. Respinte anche le contestazioni al requisito del trattamento retributivo minimo. (Ma.Mo.)

MEDIA

Netflix lancia la sfida
sui video brevi

Non solo serie e film. Dal 3 agosto Netflix allargherà il catalogo con clip, tutorial, interviste e format firmati da alcuni dei più autorevoli editori digitali.

Negli Stati Uniti e in altri mercati anglofoni - non ancora in Italia - arriveranno contenuti di BuzzFeed, Condé Nast, Hearst, Tastemade e dei marchi del gruppo Penske Media, da Variety a Rolling Stone. L'obiettivo è capire se gli abbonati vogliono consumare anche video brevi, meno costosi e più rapidi da produrre rispetto alle produzioni tradizionali. La piattaforma punta inoltre sulla credibilità di contenuti realizzati da editori riconosciuti, mentre i social vengono criticati per la qualità dei feed. Se il test funzionerà, lo streaming si avvicinerà sempre di più ai media digitali, aprendo una nuova fase della competizione.

In gioco c'è sempre di più la sfida per conquistare il tempo degli utenti oltre le serie. Con un vantaggio: la forza di marchi editoriali già riconosciuti dal pubblico. È solo l'inizio. (A. Bio.)

TRA AI E CRISI GEOPOLITICHE

Assicurazioni, premi
globali in crescita limitata

La crescita dei premi totali del settore assicurativo globale dovrebbe rallentare all'1,3% in termini reali nel 2026, rispetto al 3,9% registrato nel 2025. Lo dice l'ultimo rapporto sigma dello Swiss Re Institute intitolato "Il settore assicurativo mondiale nel 2026: gli assorbitori di shock in un mondo in via di frammentazione".

E lo dice sulla scorta di una serie di fattori. Da un lato le condizioni competitive dei prezzi e il rallentamento della dinamica economica freneranno i premi danni attesi in aumento di appena lo 0,6%, dall'altro l'ascesa del vita rimarrà solida al 2,3%, sostenuta da rendimenti più elevati. In questo quadro poi interverranno altri due elementi: gli investimenti in AI, stimati in 750 miliardi di dollari, e la frammentazione geopolitica. Due aspetti che andranno a favorire una nuova domanda di soluzioni volte a garantire la resilienza e il trasferimento del rischio. (L.G.)

TITOLI DI STATO

Domanda a 20 miliardi
per i BTp in dollari

6

MILIARDI DI DOLLARI

Il Mef ha collocato titoli
a 5, 10 e 30 anni

Alla fine la domanda è arrivata a 20 miliardi di dollari. Il collocamento di titoli di Stato in dollari da parte dell'Italia si è chiuso con una domanda oltre tre volte superiore ai 6 miliardi offerti. Il Mef ha collocato nei giorni scorsi tre titoli di stato in dollari (a 5, 10 e 30 anni) e l'interesse degli investitori è stato consistente: a mettersi in fila per acquistare i tre titoli italiani sono stati oltre 170 investitori provenienti da più di 30 Paesi. Quelli esteri hanno mostrato un interesse molto significativo, sottoscrivendo l'82,7% del titolo a 5 anni, l'84,8% del titolo a 10 anni e il 90,8% del titolo a 30 anni. I tre bond hanno rendimenti appetibili: 4,626% per il titolo a 5 anni, 5,166% per quelli a 10 anni e 6,101% per quelli trentennali. La domanda è arrivata da un po' tutte le categorie di investitori: fund manager, banche, fondi pensione, assicurazioni, banche centrali ed hedge fund.

L'analisi

PETROLIO,
L'INCREDIBILE
OTTIMISMO
DEI MERCATIdi **Davide Tabarelli**

Rimane surreale il basso livello dei prezzi del petrolio in queste ore in cui è saltata la tregua, con lo stretto di Hormuz che è di nuovo chiuso. Gli 80 \$, in aumento di circa il 10% rispetto ai minimi di 72 \$ di lunedì, sono bassi rispetto ai 115 toccati ad inizio crisi a metà marzo 2026, che erano già poco rispetto alla media di 107 del periodo 2011-2014 o ai 140 del luglio 2008. Numerose sono le ragioni che spiegano i bassi prezzi, dal crollo delle importazioni cinesi, al ricorso a scorte, dal calo della domanda dei paesi poveri, ad una maggiore produzione da altre aree. Tuttavia, il mancato shock rimane un mistero che, se non altro, è un regalo per i consumatori, in particolare per l'Europa, che dipende dall'energia importata per il 55%.

Qualche dubbio viene sull'efficienza del mercato circa la sua capacità di dare il giusto segnale sull'urgenza di investire in aree produttive alternative. Diversificare dal Golfo Persico non è mai stato così urgente, perché l'Iran controlla lo stretto e bombarda i paesi vicini. L'ottimismo domina sui mercati delle commodity energetiche e, contagiati dall'euforia sui titoli tecnologici, tengono i prezzi bassi. Dicono che la guerra non può durare, perché Trump non si può permettere la benzina a 4 dollari, da cui è scesa, in effetti, a 3,3 dollari. Sono anche convinti che il petrolio presto non servirà più, ma i consumi salgono sempre.

Manca capacità di raffinazione, perché, se il petrolio può attirare facili ottimismo, per i prodotti il legame con la realtà è più stretto, attraverso una chiara carenza di capacità di raffinazione. Questo accade in particolare in Europa, dove per decenni si sono chiuse decine di raffinerie e dove i margini di raffinazione, da valori normali una volta intorno ai 3 dollari per barile, sono balzati ultimamente oltre i 20 dollari. Continuare a dire che presto non servirà petrolio, impedisce di fare investimenti in impianti di raffinazione complessi, sofisticati, costosi, mentre chi possiede vecchi impianti è spinto a chiuderli per difficoltà burocratiche, vincoli ambientali, ostilità locale, costi dell'energia e, non ultimi, i prezzi dell'ETS.

Guardando ai prossimi mesi, i prezzi risentiranno delle ostilità in Medio Oriente e la tendenza sarà per una ripresa di nuovo verso i 90 \$, con punte a 100 \$ nei momenti di maggiore tensione. I prodotti finali, però, potrebbero segnare tensioni più forti, con la conseguenza di spingere di più sul prezzo alla pompa, quello che finisce poi nel tasso di inflazione. Allo stesso tempo è possibile escludere uno shock più drammatico, quello che si temeva all'inizio, con valori verso i 200 \$, stile anni '70, perché è vero, e su questo i mercati hanno ragione, di petrolio nel mondo ce n'è davvero tantissimo. L'importante è fare investimenti per portarlo ai consumatori finali sotto forma di prodotti finiti.

Delfin, ipotesi di scissione con patto su EssilorLuxottica

Casseforti di famiglia

L'ipotesi allo studio è di dividere la holding in sette mini Delfin per ogni erede

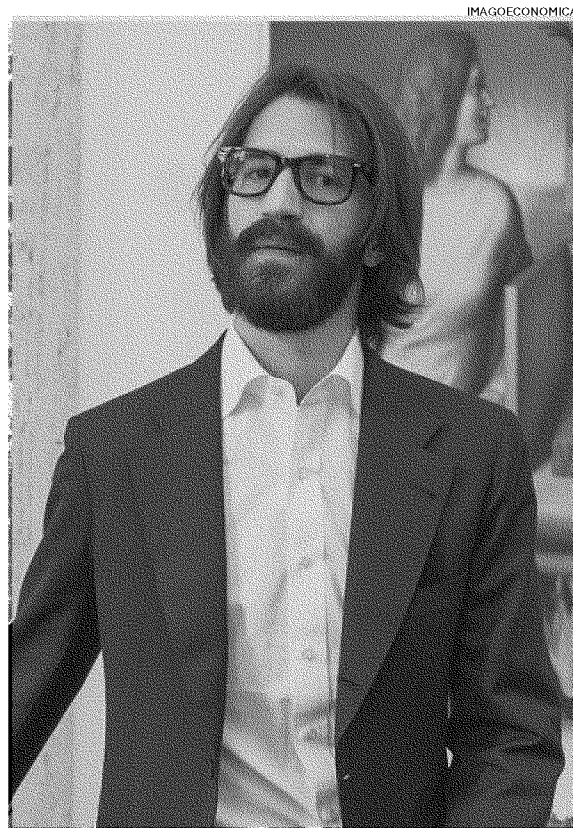
Su Essilux previsto accordo parasociale per proteggere l'eredità industriale

Marigia Mangano

C'è un progetto, l'ultimo in ordine di tempo, presentato al board di Delfin per risolvere una volta per tutte la difficile convivenza tra gli eredi: la scissione della holding in sette "mini Delfin", una per ogni erede, e la stipula di un patto di sindacato sulla quota di controllo in EssilorLuxottica. Si tratta, allo stato attuale, di una ipotesi di lavoro e, secondo quanto ricostruito da Il Sole24 Ore, si starebbero facendo delle riflessioni.

Il piano, ancora in fase di valutazione, rappresenta una delle diverse soluzioni via via sottoposte al cda da consulenti e azionisti per gestire e superare il fragile equilibrio dell'assetto azionario di Delfin.

Tramontato il piano di ascesa di Leonardo Maria Del Vecchio nel capitale della holding con l'acquisto delle quote dei fratelli Luca e Paola e archiviata senza scossoni l'assemblea per l'approvazione del bilancio 2025, la finanziaria si è ritrovata prigioniera dello status quo. Ma rispetto al passato, un elemento nuovo c'è: l'ultima prova di forza tra gli azionisti ha rivelato che più soci, se non tutti, sono intenzionati a valorizzare la quota in Delfin e uscire, così, dal capitale della holding. Ed è



IMAGO ECONOMICA

proprio su questo, sulla maggiore autonomia da conferire ad ogni socio, che si sta ragionando.

I tempi, si apprende, non saranno rapidi. Una fonte riferisce che servirà almeno un anno di tempo, magari meno, ma sicuramente non oltre l'approvazione del bilancio 2026. Questo per valutare e sviluppare le diverse ipotesi su come eseguire la spartizione di Delfin e delle sue partecipazioni chiave: EssilorLuxottica (32%), Mps (17%), Generali (10%) e UniCredit (2,8%).

Il buy back da parte di Delfin delle quote messe in vendita dagli eredi resta una possibilità, tanto più che l'iter è previsto nello stesso statuto della finanziaria. Il piano di riacquisto avrebbe due svantaggi:

Gli eredi.

Nell'immagine Leonardo Maria Del Vecchio



I tempi non saranno rapidi: servirà almeno un anno di tempo

un costo per la holding e per i soci che rimarranno nel capitale e i tempi, considerando che il processo dovrà necessariamente svilupparsi in più step. L'alternativa, appunto, sarebbe quella di studiare una scissione proporzionale della holding tra gli otto eredi: Claudio, Marisa, Luca, Clemente, Paola, Leonardo Maria, Nicoletta Zampillo e Rocco Basilico. Ognuno di loro ha il 12,5% di Delfin e, di riflesso, degli asset finanziari che fanno capo alla holding. L'unica partecipazione che rimarrebbe fuori dalla spartizione sarebbe EssilorLuxottica, su cui sarebbe sottoscritto un accordo parasociale per proteggere l'eredità industriale lasciata da Leonardo Del Vecchio. Secondo altre fonti, il progetto avrebbe criticità fiscali e, soprattutto, la distribuzione delle partecipazioni finanziarie potrebbe essere effettuata solo su quote inferiori alla soglia del 10%. In proposito c'è chi fa notare che il pacchetto del 17% detenuto in Mps, in prospettiva e in caso di adesione all'Ops lanciata da Intesa Sanpaolo, si diluirebbe al di sotto di quella soglia.

Nella recente storia di Delfin diversi progetti sono stati valutati dagli eredi, ma non si è mai raggiunto il consenso necessario per realizzarli. Dal piano di vendita delle partecipazioni finanziarie, alla creazione di una Delfin 2 in cui concentrare gli asset diversi da EssilorLuxottica fino alla quotazione del veicolo. Tutte soluzioni che non hanno mai passato il test dell'unanimità in assemblea. Toccherà ora al consiglio di amministrazione e al vertice rappresentato da Romolo Bardin e Francesco Milleri, almeno solido rispetto al passato, creare le condizioni per una nuova stabilità di Delfin.

© RIPRODUZIONE RISERVATA