

schio la stabilità finanziaria. In secondo luogo, è essenziale salvaguardare la resilienza e la stabilità finanziaria. Le banche devono poter contare su una forte resilienza sul piano finanziario e operativo per far fronte a un contesto esterno caratterizzato da elevata incertezza, resistere agli shock avversi e proteggersi dai rischi cibernetici. Come nelle politiche sanitarie, la prevenzione è fondamentale. È il modo più sicuro per ridurre le vulnerabilità alla propagazione dei rischi provenienti dalle aree meno regolamentate del sistema finanziario. Offre inoltre benefici concreti: contiene significativamente i costi delle crisi finanziarie future in termini di calo della produzione, costi sociali e spesa pubblica.

In terzo luogo, è possibile semplificare senza compromettere la resilienza. Norme complesse e duplicazioni nelle segnalazioni sottraggono alle banche risorse che sarebbe più utile destinare alla gestione dei rischi e al miglioramento dei servizi. In quest'ottica, abbiamo predisposto un ampio programma di riforme volto a rendere la vigilanza europea più efficiente, più efficace e più improntata al rischio, rafforzando ulteriormente la proporzionalità.

Il compito che ci attende è completare l'unione bancaria e rimuovere le barriere che continuano a frammentare il mercato unico. A quasi vent'anni dall'inizio della crisi finanziaria mondiale, il settore bancario europeo può conseguire un più elevato grado di integrazione e il quadro regolamentare e di vigilanza può essere semplificato senza compromettere la resilienza del sistema e i risultati raggiunti. (riproduzione riservata)



NEL 2025 L'UTILE È SALITO A 302 MILIONI, CON 18,6 MILIARDI DI RACCOLTA E 11 DI IMPIEGHI

Bcc Roma vuole aprire filiali

Il piano al 2028 della banca del gruppo Iccrea punta ad aumentare il risparmio gestito di 1,2 miliardi mentre il patrimonio crescerà a 2 miliardi, dice il presidente Longhi, con nuove agenzie sul territorio

DI ANNA MESSIA

Per stare al passo con i tempi gli investimenti in tecnologia e digitale di Bcc Roma continueranno a crescere ma la più grande banca di credito cooperativo in Italia è pronta allo stesso tempo ad aumentare la presenza sul territorio aprendo filiali mentre i grandi istituti chiudono agenzie. «Quest'anno abbiamo già aperto uno sportello e si aggiungeranno altre tre aperture che faranno crescere la rete, costituita oggi da 195 sportelli e 7 filiali di tesoreria», dice a *MF-Milano Finanza* il presidente di Bcc Roma Maurizio Longhi, «La nostra presenza, vista la natura cooperativa, è funzionale alla volontà della banca di essere attore di sviluppo sociale nei territori dove siamo insediati».

Il bilancio 2025, appena stato approvato dall'assemblea, si è chiuso con impieghi saliti a oltre 11 miliardi (+0,7%), una raccolta allargata a 18,6 miliardi (+6,2% sul 2024) e fondi propri per 1,6 miliardi, mentre l'utile è arrivato a 302,6 milioni. «L'anno scorso abbiamo avuto un'ottima redditività ma vale la pena sottolineare che per la banca l'utile non è un fine. È un mezzo per proseguire nella strategia che punta da una parte al rafforzamento patrimoniale e dall'altra alla restituzione sui territori della ricchezza creata», continua Longhi. Nel 2025 oltre 3 milioni di euro sono stati spesi per iniziative sociali e di beneficenza. I comitati locali dei soci della banca (arrivata a contare oltre 55.600) hanno erogato in particolare la cifra record di 2,5 milioni di euro a fondo perduto per attività di beneficenza a parrocchie, enti di volontariato e associazioni per un totale di quasi 2.900 iniziative supportate. A queste si sono aggiunti progetti sostenuti direttamente dalla banca e altre donazioni della Fondazio-

ne Bcc di Roma Ets per un totale pari appunto a 3 milioni.

Sul fronte della stabilità patrimoniale il Cet 1 nel 2025 è stato del 31% e il Total Capital Ratio del 32%. Anche il grado di copertura dei crediti deteriorati si è mantenuto su valori elevati, pari al 93,5%, così come quello delle sofferenze, attestatosi al 98,7%, ben oltre la media del sistema.

Ora bisognerà dare attuazione al nuovo piano strategico triennale 2026-2028, approvato a fine marzo dalla capogruppo Iccrea, di cui Bcc Roma è primo azionista con il 9,59% e ha un peso anche maggiore in termini di impieghi e raccolta. «I primi mesi del 2026 sono positivi e confermano le nostre aspettative (l'approvazione della trimestrale è fissata per domani, ndr) ma i risultati eccezionali del biennio 2024-2025 saranno difficilmente ripetibili», continua il presidente. «Il nostro piano, in coerenza con quello di Iccrea, prevede comunque la conferma di un'eccellente redditività e un ulteriore rafforzamento del patrimonio e della qualità del credito».

A fine piano, nel 2028, il Cet1 di Bcc Roma dovrebbe in particolare raggiungere il 37% e gli npl lordi ridursi al 2,7% rispetto al 3,1% di dicembre scorso. Il patrimonio dovrebbe arrivare a 2 miliardi (dagli 1,6 miliardi di dicembre) e raccolta e impieghi continuare a crescere, rispettivamente del 5,5 e dell'1,2%. La spinta dovrà arrivare in particolare dalla raccolta gestita, che a fine 2025 era pari a 3 miliardi e che «nell'arco di piano dovrebbe aumentare di ulteriori 1,2 miliardi», conclude Longhi. Che intravede opportunità di crescita «non solo nel risparmio gestito ma anche nelle polizze danni. Le nostre filiali saranno sempre più vicine a famiglie e imprese con un servizio di consulenza per rispondere ai loro bisogni; per questo motivo è fondamentale mantenere il presidio dei territori». (riproduzione riservata)



Maurizio Longhi
Bcc Roma



Buy-now-pay-later +23% in sei mesi

di Nicola Carosielli

Continua a diffondersi in Italia il buy-now-pay-later, il finanziamento usato soprattutto per gli acquisti online che ti permette di pagare in piccole rate. Nel secondo semestre del 2025, secondo il Crif Market Outlook, l'erogato è cresciuto del 23% rispetto allo stesso periodo del 2024 (+220% rispetto al primo semestre 2022, quando il fenomeno è esploso anche da noi). Parallelamente però il segmento small ticket tradizionale, ossia i prestiti sotto 1.500 euro, ha mostrato una contrazione del 10% nel secondo semestre 2025 suggerendo un cambiamento nelle preferenze dei consumatori verso soluzioni di credito più flessibili e digitali. Secondo le ultime analisi, il 55% delle richieste di Bnpl arriva da donne (mentre il segmento del credito finalizzato small ticket mostra un'evidenza opposta, con una maggiore presenza maschile) e per quanto riguarda l'età la maggior parte degli utenti appartiene alle generazioni Gen X (34%) e Millennials (29,5%), confermando che il bnpl in Italia «è un potente stimolo all'inclusione finanziaria» sottolinea Antonio Deledda, direttore esecutivo di Crif. In termini di preferenze di acquisto, il prestito finalizzato small ticket risulta particolarmente diffuso tra i dealer specializzati in apparecchiature informatiche (43%) e nella grande distribuzione (35%). Il bnpl invece è diffuso anche in altri segmenti di mercato, quali i prodotti per la persona (31,9%), abbigliamento e turismo (16,9%) e i prodotti per la casa (15,2%). (riproduzione riservata)



FONDAZIONI BANCARIE 5640-Data Stampa 6640

La corsa di Orcel fa ricchi i bilanci di Crt e Cariverona

La corsa di Unicredit, in Borsa e nei dividendi ai soci, fa ricchi i bilanci 2025 delle Fondazioni Crt e Cariverona, socie storiche con rispettivamente il 2,2% e l'1,8% della banca. L'anno scorso la quotazione di Unicredit è salita di un altro 85%, a fronte di utili e di cedole in continua crescita. E i conti dei due enti conferitari lo riflettono. Crt mostra «un quadro di solidità

patrimoniale e finanziaria», in un 2025 chiuso con avanzo (l'utile per gli enti ex bancari) di 208,7 milioni - il 14,6% in meno ma solo per avere contabilizzato a patrimonio le plusvalenze sulle compravendite di titoli Unicredit - e un patrimonio netto salito del 5,6% a 2,85 miliardi. Crt ha incassato 233,7 milioni in cedole dalle partecipate (oltre a Unicredit c'è l'1,9% di Generali). «La gestione attenta e prudente ci permette di garantire continuità e stabilità alla nostra azione in un contesto complesso», dice la presidente Anna Maria Poggi. I dividendi dei big finanziari consentono di aumentare il fondo erogazioni (+5,9%) e le erogazioni al territorio, in lieve rialzo a 80,8 milioni. La rivale Cariverona segna un avanzo d'esercizio 2025 di 38,6 milioni, ma un rotondo +29% per il patrimonio netto, salito a 2,64 miliardi. Le erogazioni ai territori di competenza sono salite del 13% nell'annata, a 30,1 milioni. «Il bilancio 2025 ci consegna molto più di una serie di risultati positivi: ci affida una responsabilità come punto di riferimento dei territori», dichiara Bruno Giordano, presidente di Cariverona. — **A.G.R.**



Anna Maria Poggi



Il buyback di Generali assist ai grandi soci Unicredit si rafforza

L'istituto milanese ora detiene il 9,1% del capitale del gruppo assicurativo e veleggia verso un più rotondo 10%

IL CASO

di **GIOVANNI PONS**
MILANO

E ora il rischio bancario-assicurativo si accenderà ancor di più. Dopo la decisione dei soci Delfin di ieri, ci saranno 10 miliardi di debiti in più nel sistema della famiglia Del Vecchio da ripagare alle banche. E uno dei modi per farlo sarà quello di vendere una, alcune o tutte le partecipazioni finanziarie presenti nel portafoglio della cassaforte lussemburghese. C'è il 17,5% di Mps che vale 4,8 miliardi; c'è il 10,05% di Generali che ieri ha raggiunto il massimo storico in Borsa a ridosso di 38 euro, e che vale 6,1 miliardi; c'è il 2,7% di Unicredit per un controvalore di 2,6 miliardi. Con il 26% di Covivio il totale sfiora i 15 miliardi a fronte dei 10 miliardi di crediti che erogheranno Unicredit, Bnp Paribas e Crédit Agricole.

La banca guidata da Andrea Orcel è quella che sta sgomitando di più all'interno di questo rischio, dal mo-

mento che in un anno e mezzo non è riuscita a concludere neanche un'operazione di M&A. In Germania ha in corso un'Ops su Commerzbank i cui esiti si sapranno solo a giugno, ma nel frattempo Orcel continua a "posizionarsi" sullo scacchiere italiano nella speranza di poter raccogliere qualche risultato concreto. L'ultima mossa riguarda le Generali, di cui ha acquisito l'8,7%, con cui si è presentato in assemblea, poi salito al 9% acquistando un altro pacchetto dello 0,3% ai blocchi, e che dovrebbe crescere fino al 9,18% per effetto dell'annullamento di 15,1 milioni di azioni Generali acquistate con il buyback del 2025. La quota potrebbe aumentare fino al 9,4% con il buyback in programma quest'anno, e se supererà il 10% per effetto di questi ritocchi automatici verrà naturale chiedere all'Ivass di autorizzare un ulteriore rafforzamento.

Tuttavia Unicredit potrebbe avvicinarsi a Generali anche intervenendo sul Monte dei Paschi di Siena, corteggiando quel 17,5% in mano a Delfin di cui ha già trattato l'acquisto a inizio anno attraverso il presidente di Mediobanca Vittorio Grilli, e che darebbe a Orcel la base azionaria ideale per poi lanciare un'offerta. Dentro Mps, come è noto, si trova custodito il 13,5% di Generali che fa an-

cora capo a Mediobanca ma i cui destini saranno decisi dall'ad di Mps Luigi Lovaglio e dallo stesso Grilli, in coordinamento con il Mef e con Palazzo Chigi dopo lo stop imposto a Francesco Gaetano Caltagirone nell'assemblea Mps.

Al momento si fanno i conti senza l'oste, cioè presupponendo che il board di Generali non possa contare più di tanto, ma la stabilità della compagnia di Trieste, in salde mani italiane, è il bene più prezioso da salvaguardare. Quindi quando ci sarà da decidere il destino di quel 13,2% in mano a Mediobanca il board si aspetta di essere coinvolto nel disegno complessivo.

Dietro le quinte si muove poi il fronte francese, con passi felpati ma ben assestati. L'Agricole ha stretto la presa sul Banco Bpm e dovrà dir la sua in un'eventuale fusione con Mps, e sta per finanziare, insieme a Bnp Paribas, Leonardo Maria Del Vecchio nella sua acquisizione delle quote dei fratelli. In questo modo le banche avranno in pegno importanti quote della cassaforte Delfin, che custodisce anche il 32% di Essilux che vale 27,4 miliardi. Il colosso dell'occhialeria fondato da Leonardo Del Vecchio oggi vale in Borsa 86 miliardi dopo aver perso negli ultimi 6 mesi il 41% del suo valore.

REDAZIONE ERMEDIA

IL MANAGER

Philippe Donnet
Amministratore
delegato
del gruppo
Assicurazioni
Generali dal 2016





ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - D59640 - S 29402 - L 1630 - T 1733

Il nuovo cda di Poste Italiane conferma Del Fante come ad

di ALDO FONTANAROSA
ROMA

Poste Italiane, mentre punta al 100% di Telecom Italia, può confidare su una totale continuità nelle posizioni di comando.

L'Assemblea dei soci - con Cdp al 35% e il ministero dell'Economia al 29,26% - mantiene Silvia Maria Rovere alla presidenza.

A seguire, il nuovo Consiglio di amministrazione conferma Matteo Del Fante come ad. Il manager fiorentino, artefice della mutazione genetica di Poste Italiane, l'anno prossimo potrà festeggiare il decennale alla guida del gruppo. Questi anni di lavoro hanno trasformato l'ex monopolista del recapito in una delle principali piattaforme italiane nei servizi finanziari, assicurativi, logistici, digitali, con uno sguardo anche alle tlc.

In questo scenario industriale, l'Assemblea dei soci distribuisce un dividendo complessivo da 1,25 euro per azione (effetto del Bilancio del 2025, chiuso con un utile netto da 2,22 miliardi). Poste Italiane ha già pagato 40 centesimi di acconto a novembre. Gli ultimi 85 centesimi del saldo saranno versati il 24 giugno 2026, con la cedola staccata il 22 giugno.

Il nuovo Cda - nominato ieri dall'Assemblea dei soci - resterà in ca-

rica fino all'approvazione del bilancio 2028. Ne fanno parte Rovere, confermata presidente; lo stesso Del Fante, Olga Cuccurullo, Carlo d'Asaro Biondo, Alessandro Marchesini. E ancora: Salvatore Muscarella, Vincenza Patrizia Rutigliano, Francesco Scacchi e Vanda Ternau. La maggioranza dei consiglieri proviene dalla lista del ministero dell'Economia, mentre d'Asaro Biondo, Marchesini e Rutigliano fanno capo alla lista di minoranza che un gruppo di investitori istituzionali ha presentato.

L'Assemblea dei soci conferma anche le "buste paga" che sono pari a 60 mila euro lordi annui per il presidente e a 40 mila euro per ciascuno degli altri consiglieri di amministrazione. Via libera anche alle remunerazioni - spiega una nota - per «amministratori, direttore generale, dirigenti con responsabilità strategiche», inclusi quelli che lavorano nell'area separata del Patrimonio BancoPosta. In questo capitolo dei compensi per il 2026 rientrano i meccanismi di premio per manager e figure chiave di Poste. Premi che non sono solo in denaro, ma collegati a strumenti finanziari. Possono essere azioni di Poste Italiane, diritti a ricevere azioni, entrate che maturano se e quando il titolo raggiungesse determinate quotazioni in Borsa (dove ieri ha perso lo 0,27%).

© RIPRODUZIONE RISERVATA

AL VERTICE

Matteo Del Fante
Riconfermato amministratore delegato di Poste Italiane



Data Stampa 0040 - Data Stampa 0040
Data Stampa 0040 - Data Stampa 0040

Con l'indennizzo comprò le azioni Pop Bari risarcirà

di **DAVIDE CARLUCCI**

Dopo la sua odissea, un consiglio lo vuole dare: «Valutate bene ciò che vi viene offerto, documentatevi, rivolgetevi a persone competenti». Rosa, il nome è di fantasia, è una ragazza di 31 anni, paraplegica dopo un incidente stradale. La Corte d'ap-

pello di Bari l'ha risarcita dei 300mila euro da lei investiti che la Banca Popolare di Bari, ora Banca del Mezzogiorno, aveva fatto sparire nel nulla. La sentenza è «un precedente per tutti i risparmiatori vittime di collocamenti inappropriati».

➔ a pagina 7

Pop Bari, 300mila euro all'investitrice

La donna aveva acquistato prodotti finanziari a rischio con l'indennizzo ricevuto dopo un incidente: "Videro l'accredito e chiamarono"

di **DAVIDE CARLUCCI**

Dopo la sua odissea, un consiglio lo vuole dare: «Valutate bene ciò che vi viene offerto, documentatevi, rivolgetevi a persone competenti». Rosa, il nome è di fantasia, è una ragazza di 31 anni, paraplegica dopo un incidente stradale. La Corte d'appello di Bari l'ha risarcita dei 300mila euro da lei investiti che la Banca Popolare di Bari, ora Banca del Mezzogiorno, aveva fatto sparire nel nulla. La sentenza è «un precedente di straordinaria importanza per tutti i risparmiatori vittime di collocamenti inappropriati», dice l'avvocato Massimo Melpignano, che l'ha assistita. «La Corte ha chiarito che non basta consegnare prospetti informativi incomprensibili. Collocare prodotti ad alto rischio a una persona priva di competenza finanziaria, in condizioni di fragilità, senza informazioni chiare sui rischi reali, costituisce un inadempimento grave che non può rimanere impunito».

Racconta lei: «Mi hanno chia-

mata loro quando hanno visto l'accredito di 300mila euro sul conto corrente di mia madre, che ogni mese ne versava mille». Ma quella somma non era il frutto di una vincita: era il risarcimento per lo sfregio subito dal destino. «Quell'incidente mi aveva cambiato la vita, io ero stravolta. Ma a quei soldi tenevo e ci tengo ancora. Perché non ho mai rinunciato al sogno di tornare un giorno a camminare. Sono stata a Milano e so che fra Cina e Stati Uniti hanno sviluppato alcune tecniche innovative che possono darmi questa possibilità. Ma per sottoporsi a queste cure occorrono fondi di cui io non dispongo».

La banca le aveva proposto così l'investimento, che poi si è volatilizzato. L'associazione Konsumer Italia di Melpignano spiega che «la banca non aveva fornito un'adeguata informativa sui rischi connessi», trattandosi di «prodotti finanziari illiquidi e particolarmente rischiosi». Per la Corte d'appello, la banca non ha «assolto gli obblighi informativi imposti dalla normativa, risultando del tutto insufficiente la mera sottoscrizione di moduli prestampati da parte dell'investitrice, priva di esperienza finanziaria e in condizioni di particolare fragilità». «Ora sono felice, ma è stata dura - confessa Rosa - E il consiglio che do a tutti è: non arrendetevi mai. E se dovete investire, cercate di diversificare».

REPRODUZIONE RISERVATA



➊ Una vecchia filiale di Pop Bari



➋ Una vecchia filiale della Banca Popolare di Bari



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - D59640 - S 29402 - L 1834 - T 1634

INNOVI ASSETTI FINANZIARI | G40

Corsa a riportare l'oro a casa
ma l'Italia non partecipa

GUGLIELMO DUCCOLI / PAGINA 7

L'oro torna a casa Ma l'Italia resta a guardare

Sempre più banche centrali riportano in Patria le riserve conservate all'estero
La spinta viene dal congelamento dei beni russi. Per Roma non è una priorità

GUGLIELMO DUCCOLI

Movimenti molto silenziosi, quasi nascosti, stanno ridisegnando la mappa del potere finanziario mondiale. Non passano per i grandi istituti di credito, ma per i caveau delle banche centrali. Il 59% degli Stati che hanno risposto al sondaggio del Central Bank Gold Reserves Survey 2025 ha affermato di conservare almeno una parte del proprio oro entro i confini nazionali. Un anno prima erano appena il 41%: diciotto punti percentuali di crescita in un solo anno, dopo un quinquennio in cui la quota era rimasta sostanzialmente stabile. Dal 1972 a oggi, secondo le stime del World Gold Council, le banche centrali hanno rimpatriato complessivamente quasi 6.900 tonnellate d'oro. Non si tratta di un fenomeno circoscritto né concluso, perché ora quasi tutti gli Stati prevedono di aumentare le proprie riserve auree nel corso dei prossimi mesi. E per la prima volta dal 1996, l'oro nelle casse delle banche centrali estere ha superato in valore i titoli del Tesoro americano da loro detenuti: circa 4.000 miliardi di dollari contro 3.900.

Che sta succedendo? Il misterioso fenomeno ha una precisa data d'inizio: il febbraio 2022, cioè quando, a causa della guerra in Ucraina, è cominciato il congelamento delle riserve valutarie russe per circa 300 miliardi di dollari. Un provvedimento che ha ridefinito il concetto stesso di riserva, perché ci si è resi conto che le

attività finanziarie detenute sotto tutela straniera possono diventare, in determinati frangenti politici, non più pienamente sovrane. Il bene rifugio per eccellenza si è rivelato esposto a un pericolo che fino a quel momento era stato sottovalutato: non il rischio finanziario, bensì quello giurisdizionale. Da allora il fenomeno si è allargato e ha assunto dimensioni planetarie. L'India, secondo dati riportati da Bloomberg, ha rimpatriato circa 280 tonnellate in quattro anni, prelevando una quota significativa dalla Banca d'Inghilterra nel 2024. La Serbia, nel luglio 2025, ha riportato in casa l'intera riserva aurea, valutata intorno a 6 miliardi di dollari. Polonia, Turchia e Nigeria si sono mosse nella stessa direzione. Il cambiamento è nato nei mercati emergenti, ma ora si diffonde anche nell'Europa occidentale, dove assume forme più sfumate.

LA MOSSA ASTUTA DELLA FRANCIA

Il caso più istruttivo è quello francese. Tra lo scorso luglio e gennaio la Banque de France ha completato, in 26 transazioni distinte, un'operazione su 129 tonnellate custodite presso la Federal Reserve di New York: circa il 5% delle sue 2.437 tonnellate totali. Formalmente si è trattato dell'ultima fase di un programma di modernizzazione delle riserve aurifere già avviato nel 2005: Parigi ha venduto a New York i suoi lingotti di vecchio formato per acquistare in Europa lingotti moderni, conformi agli standard London Good Delivery. Grazie alle quotazioni

dell'oro ai massimi storici, l'operazione ha generato una plusvalenza di 12,8 miliardi, trasformando la perdita di 7,7 miliardi del 2024 registrato dal bilancio della banca, in un utile di 8,1 miliardi nel 2025. Il governatore François Villeroy de Galhau ha insistito sul carattere strettamente tecnico dell'operazione, del tutto priva - dice - di motivazioni politiche. Resta il fatto che oggi i caveau della Federal Reserve non custodiscono più oro francese, e questo in un momento di tensioni transatlantiche tutt'altro che trascurabili. Zitta zitta, Parigi ha fatto un colpaccio.

La Germania detiene ancora 1.236 tonnellate a New York, pari a oltre un terzo delle sue riserve totali di 3.352 tonnellate: la più grande posizione presso la Fed, se si escludono le riserve del Fondo monetario internazionale. Berlino aveva già guidato la prima ondata di rimpatri tra il 2013 e il 2017, riportando a Francoforte 674 tonnellate da Usa e Francia. Nel gennaio 2026 Emmanuel Mönch, ex-alto funzionario della Bundesbank, ha sostenuto pubblicamente che mantenere tanto oro negli Stati Uniti era diventato pericoloso alla luce dei rischi geopolitici, suggerendo un nuovo rimpatrio.



Una voce più sincera di quella francese, anche se la posizione ufficiale della Bundesbank resta prudente e continua a indicare la Fed come «un partner affidabile e degno di fiducia». Intanto, la pressione cresce dal basso e attraversa l'intero quadro politico tedesco: dall'Afd ai Verdi, dall'Fdp all'estrema sinistra della Linke, il rimpatrio dell'oro è uno dei pochi temi su cui forze altrimenti incompatibili si trovano d'accordo.

A ROMA SI LITIGA

E l'Italia? Con 2.452 tonnellate, la nostra è addirittura la terza riserva aurea mondiale dopo quelle di Stati Uniti e Germania. Vale intorno ai 290 miliardi di euro, con l'oncia che ora oscilla sui 4.600-4.700 dollari per via della volatilità conseguente alla crisi di Hormuz. Di questa cospicua riserva, secondo i dati della Banca d'Italia solo 1.100 tonnellate, pari al 44,86%, si trovano nei caveau di via Nazionale a Roma (di esse, 100 tonnellate sono state conferite alla Bce); quasi altrettante (43,29%) sono custodite alla Federal Reserve di New York, mentre il resto è diviso tra Bank of England (5,76%) e Banca nazionale svizzera a Berna (6,09%). Una geografia delle riserve che affonda le radici nel dopoguerra, quando l'Italia sconfitta aderì al Piano Marshall costruendo il proprio surplus commerciale intorno al dollaro, e che Bankitalia giustifica ancora con due argomenti che non sembrano più tanto convincenti come un tempo: minimizzare i rischi attraverso la diversificazione geografica e re-

stare vicini alle principali piazze di negoziazione dell'oro.

Il dibattito italiano è stato riaperto dall'abile mossa francese e anche dalle dichiarazioni di Trump e Musk, che a inizio 2025 hanno pubblicamente sollevato dubbi sull'effettiva presenza dell'oro nei caveau di Fort Knox, dove non si effettuano audit indipendenti completi dal 1953. Ma, come si usa a casa nostra, la discussione si è subito incagliata su un terreno melmoso. Con la legge di bilancio 2026, Fratelli d'Italia ha presentato un emendamento, a firma del capogruppo al Senato Lucio Malan, che definisce le riserve auree patrimonio dello Stato "nel nome del Popolo Italiano". La Banca centrale europea ha reagito con decisione, percependo in questa formula un potenziale attacco all'indipendenza di Bankitalia e all'architettura dell'Eurosistema. Così, il testo è stato riscritto, specificando che l'oro resta gestito in autonomia dalla Banca d'Italia nel rispetto dei trattati. Una schermaglia formale che ha impegnato la politica, ma lasciato fuori dall'agenda il succo della faccenda: ha ancora senso che quasi metà dell'oro nazionale giaccia oltreoceano, nel Paese governato da Trump? Nel 2019 l'allora leader dell'opposizione Giorgia Meloni reclamava con vigore il rimpatrio immediato, ma ora che è al governo non pare aver avviato alcuna iniziativa in tal senso.

ADDIO AL DOLLARO?

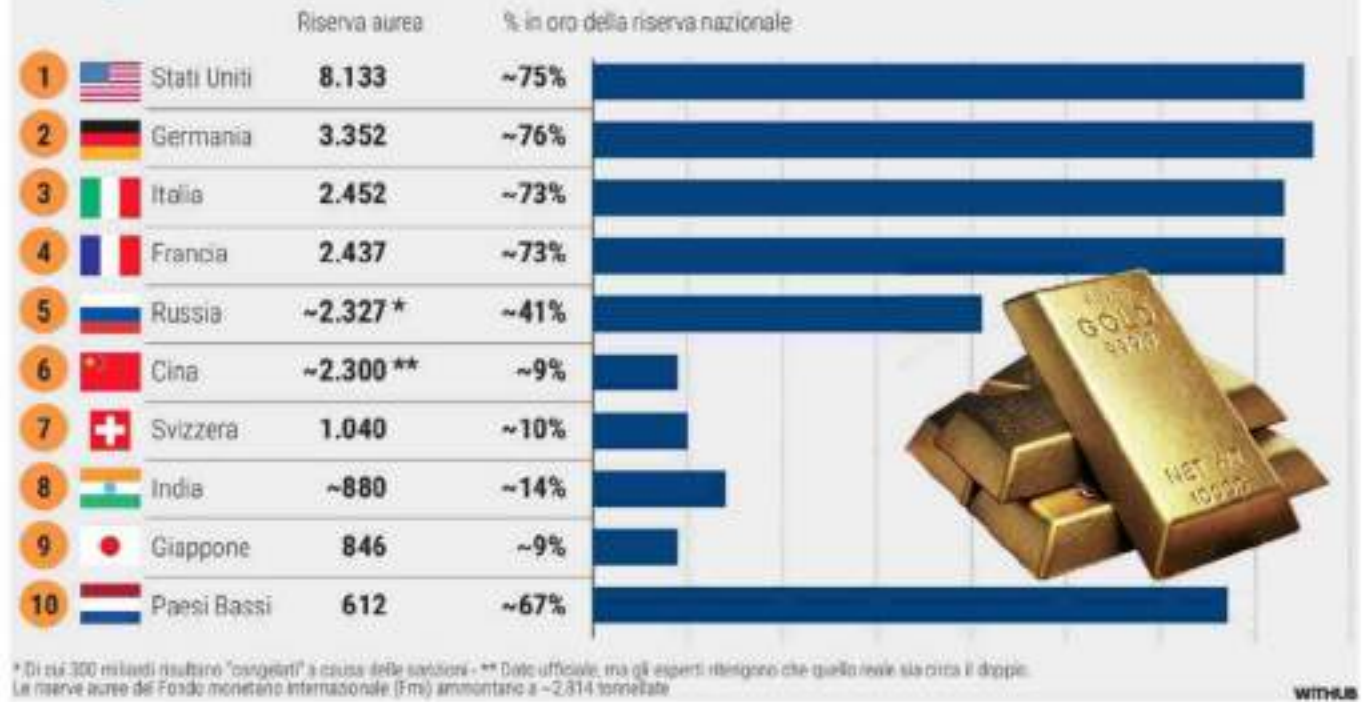
Le cause di questo fenomeno globale si sovrappongono e si rafforzano di giorno in giorno. In un'ottica strettamente finan-

ziaria, l'oro è tornato centrale perché offre ciò che il debito pubblico americano non garantisce più: un asset tangibile che non è passività di nessuno, immune all'inflazione e non sanzionabile. Inoltre, bisogna considerare che l'espansione monetaria del post-2008 e del periodo pandemico ha accelerato la ricerca di beni rifugio, invogliando molte banche centrali del Sud - dai Paesi del Brics a quelli del Golfo - verso una riallocazione strutturale dei propri portafogli di riserva. Cosa ancora più importante sul piano geopolitico, il congelamento delle riserve russe ha dimostrato agli Stati non allineati con Washington che il sistema dollaro-centrico è anche, in fin dei conti, un sistema di potere. Quanto più l'amministrazione Trump rivendica un uso strumentale delle leve finanziarie - dazi, sanzioni, pressioni sulla Federal Reserve - tanto più i partner tradizionali si interrogano sull'opportunità di lasciare in deposito a New York quote rilevanti del proprio patrimonio aureo.

La de-dollarizzazione sarà un processo lento, che si misurerà in decenni e con esiti ancora incerti, ma la direzione di marcia sembra già tracciata. Resta da capire se il fronte europeo si muoverà in ordine sparso o se invece saprà trovare una strategia comune. Per ora la Francia ha agito, la Germania discute, l'Italia si perde in una scaramuccia di bandiera sulla titolarità giuridica di un tesoro che per metà dorme a 8.000 km da casa. —

DOPEMATON@REDAZIA

I magnifici 10



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DIS9640 - S: 29402 - L: 1949 - T: 1049

Data Stampa 6640-Data Stampa 6640

IL CONTROLLO DELLA HOLDING

Data Stampa 6640-Data Stampa 6640

Svolta per Delfin, Leonardo Maria Del Vecchio diventa primo azionista

Mariglia Mangano — a pag. 7

Delfin vara il riassetto, Leonardo Maria Del Vecchio al 37,5%

Dinastie. L'assemblea dei soci approva a maggioranza l'acquisizione delle quote di Luca e Paola Del Vecchio attraverso il veicolo LMDV



Gli azionisti della holding hanno anche approvato la distribuzione dell'80% degli utili

Mariglia Mangano

Via libera dei soci al riassetto che porterà Leonardo Maria Del Vecchio a divenire il primo azionista con il 37,5% di Delfin, la finanziaria a capo dell'impero EssilorLuxottica e di quote di spicco in Mps (17,5%), Generali (10%) e UniCredit (2,7%).

Nella mattinata di ieri si è tenuta l'assemblea degli azionisti di Delfin, rappresentati dai figli di Leonardo Del Vecchio, Claudio, Paola, Marisa, Leonardo Maria, Luca e Clemente e la moglie Nicoletta Zampillo insieme al primo figlio di lei, Rocco Basilico, tutti con una quota del 12,5% a testa. Due i punti all'ordine del giorno: la distribuzione per tre anni dell'80% degli utili; l'acquisizione delle quote di Luca e Paola Del Vecchio da parte di Leonardo Maria Del Vecchio attraverso il veicolo LMDV Fin.

La prima delibera, quella dei dividendi, secondo quanto si apprende, sarebbe stata votata a favore da sette su otto soci, con il voto contrario solo di Rocco Basilico. Di riflesso, per tre anni (2025-2027) gli azionisti hanno approvato la distribuzione dell'80%

degli utili di Delfin.

La seconda delibera era rappresentata dall'acquisto attraverso il veicolo LMDV Fin, di proprietà di Leonardo Maria Del Vecchio, delle quote dei fratelli Luca e Paola, punto votato a favore da sei soci su otto, con il voto contrario anche qui di Rocco Basilico a cui si è aggiunta la posizione di Claudio.

Si è arrivati fin qui dopo quasi quattro anni in cui si sono susseguiti diversi tentativi di intesa in seno alla proprietà, tutti andati a vuoto. Da qui la necessità di superare l'impasse attraverso un riassetto azionario capace di consegnare una quota di maggioranza relativa nelle mani di un solo azionista e creare così le condizioni per sbloccare lo stallo decisionale che governa da tempo l'assemblea della finanziaria. In quest'ottica Leonardo Maria Del Vecchio, quarto figlio del fondatore di Luxottica, chief of strategy officer del colosso EssilorLuxottica e presidente di Ray Ban, ha inviato alla Delfin la proposta di esercizio della prelazione e dunque la volontà di rilevare il 12,5% a testa di Luca e Paola, un percorso quest'ultimo previsto dallo statuto. Luca e Paola avevano infatti chiesto negli scorsi mesi di trasferire le loro partecipazioni in una società personale. L'accordo è stato trovato su un valore delle due quote di 10 miliardi. È il primo passo verso il

perfezionamento dello stesso è stato sigillato ieri nell'assemblea dei soci.

Secondo quanto ricostruito da Il Sole 24 Ore, Rocco Basilico, che ha bocciato entrambe le delibere, non sarebbe stato presente in assemblea, ma rappresentato dall'avvocato lussemburghese Fabio Trevisan. Nel corso della riunione, Trevisan avrebbe sollevato al board una serie di questioni di tipo formale e procedurale, temi, tuttavia, che il presidente dell'assemblea non avrebbe condiviso, mettendo ai voti le due delibere all'ordine del giorno. Una posizione, quella del rappresentante legale Trevisan, criticata in alcuni interventi nel corso dell'assemblea alla luce della delicata posizione di Rocco Basilico nel libro soci di Delfin. Leonardo Maria Del Vecchio avrebbe infatti avviato al Tribunale di Milano un giudizio che coinvolge Rocco Basilico e la madre Nicoletta



Zampillo contestando l'atto che ha portato Rocco a divenire pieno proprietario della quota del 12,5% di Delfin, il fondatore Leonardo Del Vecchio aveva infatti riservato la piena proprietà delle quote solo ai figli e alla moglie Nicoletta Zampillo, disponendo per Rocco solo la nuda proprietà del pacchetto e non i diritti di voto, che secondo le disposizioni testamentarie sarebbero dovuti restare in capo a Nicoletta Zampillo. Così non è stato, con la rinuncia al legato da parte della moglie del fondatore, un atto quest'ultimo che è stato interpretato con l'assegnazione a Rocco dei diritti di voto su quel pacchetto. La tesi dei legali di Leonardo Maria del Vecchio è che Rocco non sarebbe stato legittimato ad acquisire quei diritti di voto che, dopo la rinuncia di Nicoletta Zampillo, sarebbero dovuti spettare agli eredi.

Proprio l'incerta legittimazione di Rocco ad esercitare i diritti di voto, questione pendente al Tribunale di Milano, ha rappresentato uno dei temi più caldi dell'assemblea di ieri, tanto più che proprio la madre Nicoletta Zampillo, a

cui il fondatore aveva riservato quei diritti di voto, ha invece espresso voto a favore appoggiando il riassetto e la distribuzione delle cedole.

In attesa di sviluppi, secondo diverse fonti, le maggioranze conquistate da Leonardo Maria Del Vecchio, non solo sul tema della distribuzione dei dividendi, ma anche sull'acquisto delle azioni di Luca e Paola da parte del veicolo, rappresentando il 75% dei quorum sarebbero sufficienti per dare il via all'operazione andando a incrociare lettura dello statuto Delfin e legge lussemburghese. Ma anche nel caso in cui tale lettura fosse contestata da qualche azionista, l'operazione dovrebbe andare in porto considerando che l'imprenditore, si racconta, sarebbe pronto a rilevare le azioni in prima persona.

Le prossime settimane saranno decisive per definire i dettagli dell'operazione di riassetto che consegnerà le chiavi del controllo di fatto a un unico socio, Leonardo Maria, creando le condizioni di una maggiore stabilità interna all'azionariato.

LA RIPRODUZIONE RISERVATA

Banche già pronte a erogare 11 miliardi con pegno sul 25% e piano industriale

Il finanziamento

Flessibilità sulla gestione delle quote finanziarie in caso di situazioni avverse

L'accordo tra Leonardo Maria Del Vecchio e le banche sul finanziamento da 11 miliardi a servizio del riassetto di Delfin è già agli atti. Il via libera dell'assemblea degli azionisti della finanziaria alla distribuzione per tre anni dell'80% degli utili rappresenta la condizione più importante dell'operazione. Incassato quello, raccontano alcune fonti, l'intesa sarebbe praticamente chiusa. Nel dettaglio,

secondo quanto ricostruito da Il Sole 24 Ore, la linea sarà suddivisa tra tre banche, UniCredit, Bnp Paribas e Credit Agricole. Al momento ci sarebbe la disponibilità di coprire l'intero fabbisogno con un impegno di ciascun istituto di circa un terzo del totale, dunque circa 3,3 miliardi a testa. Tuttavia l'operazione è fluida e una parte, intorno a 2 miliardi di euro, potrebbe vedere impegnate anche altre banche che hanno manifestato interesse a essere parte dell'operazione. Tra queste, secondo indiscrezioni, figurerebbero Bpm, Goldman, Deutsche bank e Soc Gen. Lo schema dell'intesa ruota intorno a tre garanzie chiave. La prima, probabilmente la più importante, era il via libera dei soci alla distribuzione di cedole più generose, e dunque quell'80% degli utili Delfin ap-

provato dall'assemblea di ieri. Inoltre sarebbe previsto il pegno sul pacchetto del 25% che Leonardo Maria Del Vecchio rileverà in prima persona o attraverso il veicolo LMDV Fin dai fratelli Luca e Paola. Infine, le banche avrebbero richiesto un supporto al board di Delfin nel redigere un piano industriale della holding che preveda maggiore flessibilità sulla gestione delle partecipazioni finanziarie in casi di situazioni avverse. Il riferimento è alle quote in Mps (17,5%), Generali (10%) e UniCredit (2,7%) che nello scenario in cui si registrasse un forte calo dei mercati e del valore della holding, oggi intorno a 45 miliardi, devono essere libere di essere valorizzate per ristabilire l'equilibrio complessivo.

— Mar. Man.

LA RIPRODUZIONE RISERVATA

Dalle quote di Essilux, Mps e Generali sono in arrivo dividendi per 1,5 miliardi

I flussi di cassa

Da banche e assicurazioni, fra cui UniCredit, incasso di cedole per 831 milioni

La Delfin della famiglia Del Vecchio si prepara a incassare entro la fine di giugno più di 1,5 miliardi di euro di dividendi dalle sue società partecipate, dove spiccano le posizioni in EssilorLuxottica (32,4%), Mps (17,5%), Generali (10%).

Il valore delle cedole che nel 2026 la holding lussemburghese otterrà dalle sue partecipate si avvia a battere il record stimato per il 2025 di

1,2 miliardi di dividendi.

Il piatto forte del 2026 è come sempre il 32,4% di EssilorLuxottica che garantirà a Delfin un assegno da 600 milioni di euro. Il consiglio di amministrazione della società dell'occhialeria, che terrà domani la sua assemblea a Parigi, ha proposto lo stacco di una cedola da 4 euro per azione che, tuttavia, i singoli soci potrebbero chiedere di ricevere anche attraverso l'erogazione di azioni di nuova emissione. Banche e assicurazioni garantiranno agli eredi di Leonardo Del Vecchio 831 milioni di euro. Il 17,5% di Monte dei Paschi di Siena permetterà di iscrivere a bilancio 455 milioni alla voce ricavi da partecipazioni, con una cedola di 0,86 euro per azione. Altri 248 milioni per ir-

robustire i conti sono in arrivo da Trieste, grazie alla partecipazione del 10% in Generali che pagherà a tutti i suoi azionisti 1,64 euro per azione. Ulteriori 128 milioni di euro sono in arrivo dalla storica partecipazione del 2,7% in Unicredit. Poco più di 100 milioni, 3,75 euro ad azione, verranno, invece, pagati da Covivio della quale Delfin possiede il 28,11% come dettagliato online sul sito della società francese di real estate. In tutto, dunque, fa 1,5 miliardi di euro. Risorse importanti che dopo il via libera degli azionisti alla distribuzione dell'80% degli utili della holding, potrebbe dunque portare nelle casse della proprietà circa un miliardo di euro.

—Mar.Man.

INFESSIONE ASSOCIATA

11 miliardi

LA LINEA DI CREDITO

La linea sarà suddivisa tra tre banche, UniCredit, Bnp Paribas e Credit Agricole. Al momento ci sarebbe la disponibilità di coprire l'intero fabbi-

sogno con un impegno di ciascun istituto di circa un terzo del totale, dunque circa 3,3 miliardi a testa. Possibile poi che entrino nel pool anche altre banche.

La galassia Del Vecchio



Fonte: elaborazione Il Sole 24 Ore su dati Generali

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DIS9640 - S:29402 - L:1903 - T:1019_aman



L'accordo. Via libera dei soci Delfin al riassetto che porterà Leonardo Maria Del Vecchio a diventare il primo azionista con il 37,5% della finanziaria



Primo socio Delfin. Leonardo Maria Del Vecchio

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S: 29402 - L: 1903 - T: 1019_amiat

Data Stampa: 2026-04-28 10:00:00

Fondazione CRT
Poggi: «Positivo l'asse tra Generali e UniCredit»

Anna Maria Poggi, presidente di Fondazione Crt, promuove l'inedito asse UniCredit-Generali e si dice pronta a operazioni di sistema se il risiko attualmente in atto lo richiederà. — a pagina 29

Fondazione Crt: «Molto positivo l'asse tra Generali e UniCredit»



Guardiamo con grande favore al progetto Commerzbank, integrazioni bancarie in Europa sono un valore aggiunto per il sistema



L'intervista Anna Maria Poggi

Presidente di Fondazione Crt
Laura Galvagni

Fondazione Crt chiude il 2025 con un avanzo di 208,7 milioni, un patrimonio netto in crescita del 5,6% a 2,85 miliardi, 233,7 milioni di codole incassate (erano 219,7 milioni nel 2024) e una posizione finanziaria netta da 979 milioni. Quasi un miliardo di liquidità a disposizione dell'ente per rafforzare la presa sugli asset già in portafoglio o per allargare gli investimenti. Di questo e delle prospettive delle partecipate Il Sole 24 Ore ha parlato con la presidente Anna Maria Poggi che promuove l'inedito asse UniCredit-Generali e che, nel rispetto dei vincoli regolamentari, si dice pronta a operazioni di sistema se il risiko attualmente in atto lo richiederà.

Gli investimenti in portafoglio hanno reso ricche le casse della

Fondazione...

C'è indubbiamente da registrare la buona performance delle nostre principali partecipazioni, UniCredit, Generali, Mundys e Cdp, ma è altrettanto certo che una buona componente di questi risultati è frutto della modalità di gestione dei nostri asset. Peraltro ci tengo a sottolineare che tutte le risorse derivanti dalla partecipazione strategiche sono state messe a servizio di progettualità per il territorio che quest'anno sono state ulteriormente rafforzate.

Con questi numeri e una liquidità prossima al miliardo potreste incrementare l'esposizione su UniCredit o Generali, o fare ingresso in altre istituzioni visto il risiko in atto Manteniamo una strategia di gestione attiva delle partecipazioni strategiche in portafoglio, finalizzata ad estrarre valore attraverso una pianificazione che metta il controllo del rischio al centro degli obiettivi gestionali. Anche in prospettiva le scelte operate con riferimento al settore finanziario dei nostri investimenti verranno realizzate curando in via prioritaria il mantenimento di equilibrati livelli di rischio/rendimento. Ovvio che se fossimo chiamati a operazioni di sistema sugli asset chiave allora non ci tireremmo indietro, sempre nel rispetto dei vincoli regolamentari. In ogni caso, stante la liquidità che abbiamo come cda ci stiamo interrogando su dove andare a posizionarci.

Sosterrete l'aumento di capitale di UniCredit? E come valutate la strategia di sviluppo tra l'operazione Commerzbank e il rafforzamento in Generali che guarda anche a una partnership industriale? L'asse con Generali lo valutiamo

molto positivamente, come espresso anche da Orcel ritengo sia un rafforzamento che dimostra l'interesse finanziario della nostra banca conferirla per la società e le sue performance. Quanto a Commerzbank, recentemente Orcel ha presentato la possibilità di estendere alla banca tedesca la strategia "Unlocked" che in UniCredit si è concretizzata con risultati eccellenti, nell'ottica di "sbloccare valore nascosto" attraverso efficienza, disciplina sul capitale e crescita mirata; soluzioni che penso possano contribuire a migliorare la redditività operativa di Commerzbank. Guardiamo quindi con favore al progetto per i ritorni conseguibili per entrambe le realtà e riteniamo in generale che forme di collaborazione e di integrazione tra istituzioni bancarie europee rappresentino in prospettiva un valore aggiunto per il sistema. Nel contempo valutiamo positivamente il nuovo piano "Unlimited" di UniCredit per il prossimo triennio, piano che riteniamo giustamente ambizioso e realistico nel contempo.

Per tornare a Generali, come vi ponete rispetto al potenziale riassetto azionario di cui si è parlato nelle ultime settimane? Per noi Generali è un asset chiave, è chiaro che se non vengono fatte scelte di governance che possono compromettere la redditività del titolo noi restiamo posizionati, non



c'è alcuna intenzione da parte del nostro consiglio di amministrazione di fare passi indietro. Anche perché i risultati conseguiti nel 2025, tutti in miglioramento rispetto al precedente esercizio, confermano la solidità e la capacità di creare valore unitamente all'attenzione riservata ad una crescita strutturale e graduale della remunerazione per gli azionisti. Un modello dunque che si è dimostrato in grado di coniugare una crescita moderata ma molto proficua con un focus costante sulla distribuzione agli azionisti: in questo senso l'avvio di un nuovo buy back per il prossimo triennio conferma che siamo in presenza di un trend strutturale e sostenibile.

Su Mundys, invece, temete gli effetti della crisi in Medio Oriente?

I risultati di bilancio del 2025 sono buoni c'è un generale miglioramento di tutte le aree di business. Sono state mantenute tutte le aspettative che erano nel piano originario e la società è ben strutturata per affrontare le nuove sfide. Ha diversificato bene sia sul piano del business che su quello geografico. La presidenza assunta da Alessandro Benetton, inoltre, è un segnale ulteriore di quanto sia strategica la compagnia infrastrutturale. Nel complesso siamo molto soddisfatti.

Sul fronte governance le turbolenze in Fondazione possono dirsi archiviate?

Il cda è finalmente a 22 membri e abbiamo fatto scelte che riflettono il tipo di traiettoria a cui puntiamo, ossia sguardo all'Europa e alle fragilità. Restano due posizioni nel consiglio di indirizzo il cui destino è legato all'eventuale convalida da parte del Gip di Roma della richiesta di sospensione da parte della Procura.

Un bilancio così ricco cosa può significare per il territorio?

Di certo manterremo il livello delle erogazioni tramite i bandi. Poi cercheremo di aumentare l'impatto degli strumenti che abbiamo a disposizione, come le Ogr o le nostre iniziative a supporto delle start up. Infine, sicuramente abbiamo bisogno di capire cosa stia cambiando, perché abbiamo evidenza di enti sempre più in difficoltà e per questo dobbiamo metterci a studiare, dobbiamo individuare le migliori pratiche per aiutare il sistema ad essere più performante su tematiche chiave come welfare e diritto allo studio.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Il bilancio.

L'ente ha chiuso il 2025 con un patrimonio di 2,85 miliardi e una posizione finanziaria netta di 979 milioni

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S. 29402 - L. 1630 - T. 1749

Data Stampa 6640 **PARTERRE** 6640

A HONG KONG
Data Stampa 6640 - Data Stampa 6640

Hsbc taglia i benefit per le rette dei figli dei banchieri

Hsbc Holdings Plc riasamina il pacchetto di agevolazioni per la copertura delle tasse scolastiche ai dipendenti di Hong Kong, che prevede un contributo che va dall'equivalente di 21700 euro circa per ogni bambino nella scuola primaria al circa 32600 euro per ogni studente nella scuola secondaria. Lo riporta Bloomberg.

Si tratta di un benefit di lunga data che copre le spese per le scuole private per un ampio gruppo di banchieri nella metropoli cinese, nell'ambito di un più ampio sforzo per standardizzare i benefit a livello globale e ridurre i costi. La banca, con sede a Londra, sta valutando diverse opzioni, tra cui l'eliminazione del benefit per i nuovi assunti o la revisione della retribuzione complessiva. Il beneficio non è offerto in altri importanti centri finanziari e anche per questo motivo è diventato fonte di tensione per l'headquarter a Londra. (L.Ca)

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Scope: su UniCredit impatto incerto



L'incertezza più grande riguarda le ripercussioni di un controllo di fatto tra il 30% e il 50%

Credito/2

L'operazione in Germania comporta vari possibili impatti sul rating della banca

FRANCOFORTE

L'impatto sul rating di Unicredit e Commerzbank dell'offerta pubblica di scambio dipenderà da molteplici fattori, con impatti positivi e negativi. L'agenzia di rating europea Scope è cauta nell'esprimere già da ora un giudizio, e anzi si prepara a un lungo periodo di incertezza. «Il punto di partenza per Scope è che sia Unicredit sia Commerzbank sono classificate A/Stable: le due entità presentano a nostro avviso una qualità creditizia simile», ha detto in un'intervista al Sole24Ore Marco Troiano, managing director e Head of Financial Institutions di Scope. Lo scenario base di Scope prevede che l'offerta determini un incremento limitato della quota di Unicredit in Commerz «senza che ciò si traduca nell'acquisizione del controllo».

«Una potenziale combinazione tra UniCredit e Commerz accrescerebbe il peso della Germania — che consideriamo un contesto operativo più solido rispetto all'Italia — nelle operazioni consolidate del gruppo, avvicinando potenzialmente la valutazione complessiva del contesto operativo verso un giudizio più favorevole», ha previsto Troiano, aggiungendo tuttavia che in tale scenario «l'analisi dovrebbe incorporare anche l'impatto dell'aggiunta di geografie caratterizzate da contesti operativi più deboli, tenuto conto dell'attuale presenza geografica di entrambe le banche».

L'incertezza più grande riguarda le molteplici ripercussioni di un controllo di fatto tra il 30% e il 50% più un'azione. «Scope deve considerare un certo grado di incertezza riguardo al "controllo effettivo" di Commerzbank da parte di UniCredit», ha sottolineato Julian Zimmermann, director, sovereign and public sector, financial institutions. «Sappiamo che le autorità di regolamentazione possono esercitare una certa discrezionalità, potrebbe verificarsi un periodo di incertezza tra l'esito dell'offerta pubblica di scambio a giugno e il potenziale regolamento definitivo, previsto per la prima metà del 2027».

Per Zimmermann un controllo di fatto attorno al 40% dipenderà da alcune ipotesi: «la partecipazione storicamente piuttosto bassa all'Assemblea Generale di Commerz, ad esempio in media intorno al 55% negli ultimi tre anni, e una valutazione prospettica di come Unicredit intenda esercitare i propri diritti di voto». Nelle valutazioni delle autorità di vigilanza, il controllo esercitato da UniCredit sul consiglio di sorveglianza di Commerz potrà giocare un ruolo importante: 10 membri sono nominati dagli azionisti e 10 dai rappresentanti dei dipendenti. Per Zimmermann «In questo contesto, l'assemblea generale del 2027 sarà probabilmente una tappa importante, poiché il mandato della maggioranza dei membri del consiglio di sorveglianza eletti dagli azionisti scadrà nel 2027».

Scope ha rivisto il rating di Unicredit il 20 marzo 2026, dopo l'annuncio dell'offerta pubblica di scambio, tenendo conto anche del potenziale impatto sul capitale che ne deriverebbe, come ad esempio una riduzione di 200 punti base del coefficiente CET1 del gruppo in caso di acquisizione del 100% del capitale. Andrea Orzel ha successivamente indicato anche un impatto sul capitale di 280 punti base con un controllo del 50% +1 azione. «In generale, le ipotesi di UniCredit appaiono relativamente conservative e l'impatto finale potrebbe essere leggermente inferiore», è la valutazione di Zimmermann.

DI MICHELE MERITA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S. 29402 - L. 1630 - T. 1749



Data SI **MOSSE ANTI-UNICREDIT**

Data SI **Commerzbank**

sfuma l'ipotesi
di un cavaliere
bianco tedesco

Isabella Bufacchi — a pag. 31

Credito

Commerzbank, sfuma l'ipotesi
del cavaliere bianco — p. 31

Commerzbank, sfuma l'ipotesi di un cavaliere bianco tedesco

37,5 miliardi

CAPITALIZZAZIONE DI COMMERZ
Ieri il titolo ha guadagnato in Borsa
a Francoforte il 2,4%

Credito/1

Il Governo tedesco ha
cercato una sponda bancaria
per fermare UniCredit

La fusione tra Commerz e Db
in passato è stata discussa,
elaborata e poi abbandonata

Isabella Bufacchi

FRANCOFORTE

Un cavaliere bianco per "salvare" Commerzbank, la banca entrata nel mirino di Unicredit. A riportare la notizia della ricerca, finora vana, di un *white knight* da parte del governo tedesco è stata ieri Bloomberg. Come fosse un tentativo di aumentare il premio offerto da Unicredit nell'offerta di scambio di azioni, respinto da Commerz come "molto basso" e non "commisurato" all'obiettivo di acquisire il controllo.

L'inesistente cavaliere bianco è apparso ieri come una mossa disperata da parte di un governo a corto di idee e di munizioni. Le aggregazioni che funzionano meglio per gli azionisti, per aumentare i ricavi o tagliare i costi, sono quelle domestiche: ma in Germania la fusione tra Commerz e Deutsche bank è stata discussa, elaborata in dettaglio e poi abbandonata. Tanto che il ceo di DB Christian

Sewing ha detto che è pronto a trarre benefici da qualsiasi esito dell'operazione Unicredit-Commerz, per esempio aumentando la propria clientela.

Su scala europea e nella sua dimensione tedesca, la banca con un business complementare a quello di Commerz è Unicredit, che possiede HVB ed è presente nell'Est Europa a eccezione della Polonia (dove svetta Commerz). Non risulta vi siano grandi banche francesi o spagnole interessate a Commerz, forse perché penetrano già con profitto il mercato bancario tedesco, molto frammentato.

Il governo tedesco alla ricerca di un cavaliere bianco vuole difendere l'indipendenza di Commerz, e continua a ritenere il takeover di Unicredit "inaccettabile" perché "ostile". Una posizione dalla quale il cancelliere Friedrich Merz non indietreggia di un centimetro, come quella contro il debito comune europeo. Fonti bene informate fanno sapere che Berlino ha molte grane sul tavolo e la difesa di Commerz non è per ora una sua priorità: il governo in effetti si fa sentire con dichiarazioni pubbliche raramente, solo quando si alzano i toni.

Anche il management di Commerz ha definito in più occasioni l'approccio di Orcel come "ostile", ma non per questo significa che vi sia un forte asse Berlino-Francoforte. L'ostilità viene spiegata da Commerz in termini di un mancato dialogo profondo con i vertici di Unicredit. In quei recenti rari (due o tre) incontri prima di Pasqua tra Orcel e l'ad di Commerzbank, Bettina Orloff non sarebbe riuscita a descrivere in dettaglio il modello di business della banca tedesca, né ha potuto rivelare numeri in dettaglio per consentire la due diligence. E' come se il dialogo fosse stato a senso unico,

avendo Orcel già deciso come trasformare Commerz con Unlocked per poi fonderla con HVB.

Il management della seconda banca tedesca trova forza nel sostegno di alcuni investitori istituzionali, gli anglosassoni, e si impegna a fare gli interessi degli azionisti. Teme che nell'aggregazione con Unicredit, Commerz perderà la sua rete globale, disseminata in oltre 40 Paesi con presenze diffuse in Asia, Africa e Medio Oriente, America Latina. Commerz ritiene che questa rete sia un importante punto di forza, per sostenere le medie imprese tedesche, le *Mittelstand*, che sono esportatrici e che richiedono assistenza finanziaria in tutto il mondo, non solo con trade finance ma anche con prestiti internazionali.

Il timore di Commerz è che Orcel, per aprire un buon dialogo con i sindacati che sono già sul piede di guerra, prometta il taglio di posti di lavoro nel grattacielo della sede centrale a Francoforte e nelle filiali estere globali, mantenendo l'occupazione in Germania e rispondendo così alle preoccupazioni del governo: una Commerzbank più tedesca, cioè più domestica e meno internazionale, per il suo management sarebbe indebolita, non rafforzata. Commerz ritiene di aver avuto un approccio verso Orcel "co-



struttivo" ma di essersi scontrata con un'offerta ostile. Non resta altra strada che quella di far alzare il prezzo a Orcel, di pretendere un premio maggiore: sarà anche questo uno degli obiettivi dell'8 maggio, quando Orlopp presenterà i nuovi target al 2030.

ESERCIZIO RISERVATO



**Commerz
ritiene di aver
avuto
un approccio
«costruttivo»
ma lamenta
l'offerta ostile**



M&A.
La sede
di Commerzbank

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S: 29402 - L: 1630 - T: 1749

La holding può valorizzare le quote strategiche. I pm: più tempo per l'inchiesta su Mediobanca

Da Montepaschi a Generali fino a Unicredit Le partecipazioni possono essere vendute

IL RETROSCENA

MILANO

La mossa di Leonardo Maria Del Vecchio è ancora sulla carta, ma il mercato studia già il prossimo riassetto finanziario. Lo statuto della Delfin prevede per le decisioni strategiche come la distribuzione dei dividendi, il via libera del 75% del capitale, mentre per la vendita o la messa in pegno delle partecipazioni, serve l'unanimità.

Se da un lato quindi, riducendo il numero di soci da 8 a 6 la strada del dialogo potrebbe essere più semplice; dall'altro per autorizzare operazioni straordinarie sarà fondamentale ritrovare l'armonia. E, sotto questo profilo, il voto contrario di Rocco Basilico anche all'aumento della distribuzione dei dividendi potrebbe essere un campanello d'allarme. D'altra parte, prendendo come base di partenza l'utile Delfin dello scorso anno e aumentando il pay out all'80%, la cedola per Leonardo Maria Del Vecchio salirebbe fino a 420 milioni di euro: 1,2 miliardi in tre anni. Risorse enormi, ma appena sufficienti a pagare l'interesse annuo stimato per prestito da 10 miliardi di euro che verrà erogato da un pool di banche capitanato da Unicredit.

In questo scenario, l'ipotesi che circola già tra gli addetti ai lavori è quella di una progressiva valorizzazione delle principali partecipazioni finanziarie. Il 17,5% di Mps, ai corsi attuali di Borsa vale 4,8 miliardi; il 10,15% di Generali vale 6 miliardi; i

2,7% di Unicredit vale altri 2,6 miliardi: 13,4 miliardi di euro. Una cifra che potrebbe aumentare se le quote fosse vendute in blocco con un premio di maggioranza al potenziale compratore. Per Leonardo Maria non sarebbero ancora sufficienti a chiudere il debito con le banche. Anche alla luce del fatto che l'imprenditore, attraverso il suo family office, possiede attività che vanno dalla ristorazione all'hospitality fino alle acque Fiuggi e all'editoria che, però, non generano cassa. Insomma, il rischio - secondo gli addetti ai lavori - non è solo che venga smontato l'impero Delfin, ma anche che le banche escutano parte delle quote dell'holding come pegno. Prima di fare previsioni su come la mossa del manager impatterà sul rischio finanziario tricolore, però, sarà fondamentale conoscere i dettagli del finanziamento da parte del pool bancario.

Nel frattempo, a Milano, proseguono le indagini sul presunto concerto proprio tra Delfin, il gruppo Caltagirone e l'amministratore delegato di Mps Luigi Lovaglio nella scalata a Mediobanca che - secondo l'accusa - sarebbe stata finalizzata esclusivamente alla presa del controllo di Generali. Ad aprile sono scaduti i termini per le indagini, ma i pm milanesi hanno chiesto una proroga di altri sei mesi per acquisire nuovo materiale con l'obiettivo di avere un quadro più chiaro dell'intera vicenda alla fine dell'estate. A quel punto, i giudici decideranno se archiviare l'inchiesta o procedere con un rinvio a giudizio. GIU. BAL. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

80%

Il valore del pay out di Delfin. Leonardo Maria salirebbe così fino a 420 milioni

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - D59640 - S. 29402 - L. 1630 - T. 1749



Delfin, via al riassetto Del Vecchio junior compra e sale al 37,5%

Via libera a maggioranza all'acquisto delle quote dei fratelli Luca e Paola
Cambia anche la politica dei dividendi: salta il tetto fissato al 10%

GIULIANO BALESTRERI
MILANO

Leonardo Maria Del Vecchio inizia la scalata verso il controllo di EssilorLuxottica. L'assemblea di Delfin, la holding che riunisce gli 8 eredi di Leonardo Del Vecchio, ha autorizzato - quattro anni dopo la scomparsa del fondatore - un primo riassetto all'interno dell'azionariato. Riuniti a Milano, i soci hanno dato il via libera all'acquisto da parte di Leonardo Maria del Vecchio delle quote della sorella Paola e del fratello Luca, esercitando il diritto di prelazione sul 12,5% di entrambi. L'imprenditore, quindi, salirà fino al 37,5% del capitale diventando il socio di minoranza con il maggior peso relativo. Eppure, l'operazione - per quanto finanziariamente rischiosa - potrebbe non essere risolutiva per l'esecuzione definitiva del testamento: Leonardo Maria, infatti, liquiderà solo due dei tre eredi che hanno contestato le disposizioni del padre (Paola, Luca e Clemente).

Per farlo, il chief of strategy officer di EssilorLuxottica - nonché presidente di Ray-Ban - verserà ai fratelli 5 miliardi di euro a testa attraverso il veicolo Lmdv Fin. In questo modo, però, potrà contare su un flusso triplo di dividendi rispetto agli altri eredi. Anche perché, sempre l'assemblea di ieri, ha deciso di aumentare la distribuzione degli utili rispetto al 10% finora versato dalla cassaforte lussemburghese: per il triennio 2025-2027, il pay out è sta-

to portato all'80% dei profitti. Se l'utile fosse lo stesso del 2024 - circa 1,4 miliardi -, Leonardo Maria incasserebbe 420 milioni di euro.

Nel suo testamento, Del Vecchio aveva stabilito la suddivisione in parti uguali della Delfin tra i 6 figli avuti da tre compagne diverse (Claudio, Luca, Maria, Paola, Leonardo Maria e Clemente), la seconda moglie Nicoletta Zampillo e suo figlio Rocco Basilico: tutti hanno avuto il 12,5%. Con un cavillo fondamentale: ogni decisione in assemblea avrebbe dovuto essere presa con il voto favorevole di 6 soci su 8, ovvero il 75% del capitale.

Per capire quanto valga davvero la Delfin basti sapere che detiene il 32% di Essilux il primo operatore mondiali nel settore dell'occhialeria, ma attivo anche nel medtech con una capitalizzazione di Borsa pari a 86 miliardi di euro (-30% da inizio anno). Nella cassaforte è custodito anche il 28,1% di Covivio, tra i principali operatori immobiliari europei con asset per oltre 23 miliardi di euro, oltre a grandi partecipazioni finanziarie - il 17,5% di Mps, il 10% di Generali e il 2,7% in Unicredit -, che sono al centro risiko bancario tricolore: pochi giorni fa, il voto di Delfin è stato fondamentale per riportare alla guida della banca l'ad Luigi Lovaglio.

Il voto favorevole di 6 soci su 8 spiana ora la strada alla vendita a Leonardo Maria delle partecipazioni dei due fratelli che inizialmente avevano chiesto di trasferirle a società personali.

Hanno votato contro la delibera solo Claudio Del Vecchio, come Paola figlio della prima moglie dell'imprenditore scomparso, e Rocco Basilico nato dal matrimonio con Paolo Basilico della seconda moglie, ed erede, Nicoletta Zampillo.

Togliendo il tetto del 10% finora imposto alla distribuzione dei dividendi, gli otto eredi hanno inoltre approvato, con il solo no di Basilico, di distribuire per gli esercizi 2025, 2026 e 2027 l'80% degli utili.

Il trentenne Leonardo Maria punta a chiudere l'operazione grazie al finanziamento di un pool di banche guidato da UniCredit, Bnp Paribas e Crédit Agricole. Il prestito dovrebbe avere una durata medio-breve con interessi per circa 500 milioni di euro l'anno. Non è ancora chiaro se le banche vorranno in pegno le azioni Delfin.

Intanto, ieri Generali ha comunicato il nuovo assetto azionario a seguito dell'annullamento delle azioni proprie acquistate per attuare il piano di buy-back approvato dall'assemblea un anno fa nel quadro del piano strategico 2025-2027. La settimana scorsa l'assemblea ha autorizzato un altro riacquisto per complessivi 500 milioni che non è stato ancora completato: in questo modo, però, la quota di Unicredit è già salita all'8,8%, mentre quella di Delfin è arrivata al 10,15% per cento. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA





Leonardo Maria Del Vecchio e Rocco Basilio, che hanno votato contro il passaggio di quote. A sinistra Francesco Miller, presidente e ad di Essilux e presidente della holding Delfin

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - D59640 - S: 29402 - L: 1630 - T: 1749

Data Stampa 0006640 - Data Stampa 0006640

L'ASSEMBLEA DI CR ASTI

Data Stampa 0006640 - Data Stampa 0006640

Nuovo cda in banca Mappatura dell'Acri sulle fondazioni

Tutto come da copione: l'assemblea di Banca d'Asti ieri si è conclusa con la conferma dei nomi indicati dalla lista del primo azionista, la Fondazione Cr Asti, che ha il 31,8%. Lascia l'ex ad, Carlo Demartini, che ha guidato la banca per una ventina d'anni (resta però dg fino a luglio). Assume l'incarico di ceo Roberto Fiorini, che arriva da Unicredit, e la presidenza dell'istituto di credito va al sindaco astigiano, Maurizio Rasero. Un nuovo assetto, voluto soprattutto dal presidente della fondazione, Livio Negro, che è sempre stato molto critico sulla gestione della banca e sui «pochi profitti», oltre ad aver annunciato a più riprese l'intenzione di vendere quote. «Ora - dice - ci aspettiamo un nuovo piano industriale. C'è un presidente che conosce il territorio e un ad che ha le competenze per farla funzionare». E sembra aver cambiato idea anche sulla cessione. Alla domanda se abbia ancora intenzione di vendere, Negro ribatte: «Ho scelto un amministratore per farla fun-

zionare». Ma c'è un punto che però non torna: al 31 dicembre 2025, la quota della banca detenuta è valutata circa 174,8 milioni, quindi incide per circa l'80% sul patrimonio. Una violazione evidente del nuovo accordo Acri-Mef, che impone un tetto-innalzato rispetto al precedente - del 44%. Mentre negli anni scorsi si è sempre chiuso un occhio, ora sembra che l'Acri stia monitorando l'adesione alle procedure stabilite nell'accordo. Quindi ha avviato una mappatura delle partecipazioni di tutte le fondazioni che aderiscono. Quando ci sarà un quadro completo, dovrebbero partire le lettere per chiedere alle fondazioni di adeguarsi e presentare il piano per diluire le quote. I tempi non sono brevi: il protocollo dovrebbe prevedere che gli enti abbiano un anno per presentare il piano di rientro e poi altri tre per metterlo in atto. Ma comunque l'iter è partito e la mappatura servirà anche per capire se, oltre a Fondazione Cr Asti, ce ne sono anche altre che sfiorano. CLA, LUL.—

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - D580640 - S.29402 - L.16300 - T.1748



Stati Uniti Trump e gli spari le falle nella sicurezza

Hormuz, i dubbi Usa sull'offerta dell'Iran (e il ruolo di Putin)

di **Giuseppe Fasano**
e **Viviana Mazza**

Crisi in Medio Oriente. Non decolla il negoziato tra Stati Uniti e Iran. Restano da dissipare i dubbi di Washington sull'offerta di Teheran: riaprire Hormuz in cambio dello

sblocco delle navi americane sullo Stretto. Intanto nella partita fa il suo ingresso Putin. Divampano le polemiche dopo gli spari durante la serata con Trump. Sotto accusa le falle nella sicurezza.

da pagina 6 a pagina 13

Proposta di Teheran, «no» Usa L'Iran incassa l'appoggio di Putin

Rubio: sono più deboli. La Casa Bianca: nessun accordo senza il loro stop al nucleare

A San Pietroburgo

Araghchi ha incontrato ieri a San Pietroburgo, Putin, Lavrov e il capo dell'intelligence militare

DALLA NOSTRA INVIATA

TEL AVIV È un «no», ma non è una porta sbattuta in faccia. Gli Stati Uniti rifiutano l'offerta iraniana affidata ai mediatori pachistani sulla soluzione della guerra. Ma nessuno — almeno per ora — paventa lo scenario più nero, cioè la ripresa del conflitto.

La proposta di Teheran era la seguente: noi iraniani riapriamo lo Stretto di Hormuz e voi americani revocate il blocco navale sui nostri porti e finite di bombardarci. Per adesso ci occupiamo di questo; la questione del nucleare la tratteremo in un secondo momento.

La risposta è del segretario di Stato americano Marco Rubio e arriva con una intervista a Fox News. «Quello che intendono per apertura dello Stretto è questo: sì, lo Stretto è aperto, a patto che ci paghiate, vi coordinate con l'Iran e otteniate il nostro permesso, oppure vi facciamo saltare in aria. Questa non è un'apertura. Si tratta di acque navigabili internazionali. Non possono normalizzare — e noi non possiamo tollerare

che cerchino di farlo — un sistema in cui sono gli iraniani a decidere chi può accedervi».

Rubio ha aggiunto che «credo facciano sul serio, considerati tutti i problemi che l'Iran aveva già», ha elencato uno ad uno quei problemi (economici, soprattutto); ha detto che «ora si ritrovano con la metà dei missili, senza più fabbriche, senza marina e senza aviazione. Tutto distrutto. Dunque, la loro situazione è peggiore e sono più deboli», e ha ribadito ciò che il presidente Donald Trump ripete da giorni: «La leadership del regime iraniano è a brandelli» e questa proposta è un modo per «guadagnare tempo». Resta fuori dalle considerazioni del segretario di Stato il nodo più importante: la questione nucleare che Trump ha sempre indicato come punto non negoziabile. «È semplice: l'Iran non può avere l'atomica», ha detto ancora una volta domenica. E invece Teheran nei primi approcci negoziali punta i piedi e non prevede concessioni sul suo programma nucleare, dopodiché — con questo nuovo piano — salta del tutto l'argomento e chiede di rinviarlo a data da destinarsi.

Il tycoon, che sul nuovo documento iraniano non si è ancora espresso, lo ha esaminato ieri con i suoi principali consi-

glieri per la sicurezza nazionale in una riunione convocata nella Situation Room. La portavoce della Casa Bianca Olivia Wales anticipa soltanto questo: «Come ha affermato il presidente, gli Stati Uniti hanno il coltello dalla parte del manico e raggiungeranno solo un accordo che metta al primo posto il popolo americano, impedendo all'Iran di dotarsi di armi nucleari».

Washington bocchia la proposta di Teheran nelle stesse ore in cui il ministro degli esteri iraniano Abbas Araghchi conclude il suo tour diplomatico (dopo il Pakistan e l'Oman) a San Pietroburgo, dove ha incassato l'appoggio di Vladimir Putin in un incontro allargato anche al ministro degli Esteri russo Sergej Lavrov e al capo dell'intelligence militare, Igor Kostjukov.

La presenza di quest'ultimo, secondo vari analisti iraniani, suggerisce una possibile con-



divisione da parte dei russi di informazioni sui movimenti e i piani delle truppe statunitensi e sulla potenziale ripresa del conflitto.

Mosca — lo ricordiamo — si è detta più volte disponibile a trasferire sul suo territorio le scorte iraniane di uranio altamente arricchito. E anche se gli Usa hanno già rifiutato l'offerta, la visita di Araghchi ha riportato a galla l'ipotesi che la Russia diventi parte dell'accordo come custode delle riserve dell'uranio arricchito di Teheran. A fine incontro Araghchi ha detto che «secondo Putin non solo la Russia, ma tutto il mondo sta ammirando il popolo iraniano per la sua resistenza contro gli Stati Uniti in questa guerra impari e ingiusta».

G. Fas.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le tappe

Il primo aut-aut di quarantott'ore

- ✓ A tre settimane dall'inizio dei raid sull'Iran, il 21 marzo, Trump dà a Teheran un ultimatum di 48 ore per riaprire lo Stretto, pena la distruzione delle sue centrali elettriche

Di rinvio in rinvio: si arriva al 7 aprile

- ✓ A ridosso della scadenza dell'ultimatum, il 23 marzo, Trump lo prolunga di 5 giorni, dopo 72 ore di altri 10 giorni e poi ancora di uno. Rinvio dopo rinvio si va così verso il 7 aprile

«Un'intera civiltà sarà cancellata»

- ✓ Prima della scadenza del 7 aprile, Trump si lancia nelle minacce più dure contro il regime di Teheran: «Questa notte un'intera civiltà sarà cancellata, annientata in poche ore»

Cessate il fuoco e tregua indefinita

- ✓ Prima della scadenza dell'ultimatum, Trump annuncia due settimane di tregua. Dopo i colloqui falliti di Islamabad (11-12 aprile), allo scadere della tregua, Trump la estende a tempo indefinito

Cancellato viaggio degli inviati Usa

- ✓ Sabato scorso il ministro iraniano Araghchi ha lasciato Islamabad senza aspettare gli inviati Usa Witkoff e Kushner e Trump ha cancellato il loro viaggio in Pakistan

La parola



HORMUZ

Il nome dello stretto unico collegamento tra il Golfo Persico e l'Oceano Indiano, uno degli snodi più vitali per il commercio globale di energia. Dopo l'attacco congiunto di Usa e Regno Unito, l'Iran prima lo ha bloccato, poi ha iniziato a chiedere un pedaggio alle navi che lo vogliono attraversare. Gli Usa hanno imposto un embargo ai porti iraniani



Il tavolo
Putin, di spalle,
parla con il
ministro degli
Esteri iraniano
Araghchi,
seduto di fronte
a lui (Afp)

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - D59640 - S: 29404 - L: 1966 - T: 1749

Vai all'articolo <https://www.ripartelitalia.it/infrazione-in-italia-scende-sotto-la-media-ue-ma-la-spesa-delle-famiglie-non-si-alleggerisce-l-allarme-della-fabi/>

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - DW1006

Cerca...



ANALISI E SCENARI

Tempo di lettura: 3 min

L'**inflazione in Italia (1,6%)** è scesa sotto la media europea (**2,6%**), ma questa dinamica non si traduce in un reale alleggerimento della **spesa per le famiglie**. Lo denuncia la **Federazione autonoma bancari italiani (Fabi)**, sottolineando che anche nel primo trimestre i prezzi restano più elevati per i beni essenziali e mostrano una maggiore persistenza nel tempo, riflettendo quindi non tanto un miglioramento delle condizioni economiche reali quanto una diversa composizione dell'inflazione.

PREZZI ALIMENTI AFFOSSANO FINANZE FAMIGLIE ITALIANE

A marzo i prezzi degli alimentari in **Italia** crescono del **2,8%**, contro il **2,2%** della media **Ue**. Il divario è ancora più evidente se il confronto viene fatto con alcuni dei principali partner europei: la **Germania** si ferma all'**1,5%**, la **Francia** all'**1,9%**, mentre solo la **Spagna**, al **2,7%**, resta vicina al dato italiano.

L'**Italia** aveva subito nel **2022** un aumento meno importante rispetto alla media **Ue**, con un tasso di crescita dei prezzi dei beni alimentari del **13,3%** contro il dato medio europeo del **16%**, ma con un rientro più lento nei periodi successivi. Lo shock iniziale più contenuto risulta quindi più difficile da riassorbire. È questa, a detta della Fabi, la vera anomalia italiana: non tanto un'inflazione più alta in assoluto, quanto una dinamica più persistente nei beni essenziali, con famiglie che pagano il cibo più della media europea, con i beni e servizi per la casa che restano più cari e con un vantaggio sulle bollette che è destinato a ridursi. Per le famiglie, quindi, il problema non è solo quanto crescono i prezzi, ma per quanto tempo continuano a restare sopra la media.

OSSERVATORIO IDEE

INFLAZIONE BASSA GRAZIE A ENERGIA MA EFFETTO GUERRA DIETRO L'ANGOLO

A comprimere l'indice generale è soprattutto l'energia che registra un andamento eccezionale ma con un conto della guerra che è ancora alle porte e con una discesa dei prezzi che potrebbe non essere consolidata: dopo il balzo del **54,2%** nel **2022**, l'**Italia** registra un crollo del **19,2%** nel **2023**, una sostanziale stabilità nel **2024 (+0,1%)** e poi ancora valori negativi nel **2025 (-1,9%)** e nel **2026 (-1,5%)**.

La media **Ue**, nello stesso **2026**, resta invece positiva all'**1,6%**. Anche **Spagna (3,7%)**, **Portogallo (2,6%)** e **Grecia (6,3%)** mostrano una crescita elevata. Le recenti prospettive d'inflazione della **Bce** per il **2026**, riviste al rialzo per effetto dei maggiori prezzi energetici dovuti alla guerra in **Medio Oriente**, lasciano intuire nuovi rialzi per le tariffe di gas e carburanti peraltro già in salita rispetto ai dati di fine **2025**.

CENA FUORI CASA? RIMANE UN LUSSO

Per completare il quadro poco favorevole dei bilanci familiari in **Italia**, le spese per ristoranti e alberghi segnano nel **2026** un **+3,5%**, sostanzialmente in linea con la media **Ue**, ma nettamente sopra l'inflazione generale. Anche per le altre spese i prezzi italiani continuano la risalita avviata nel **2024**, fino a registrare un aumento del **3,4%**, superiore di quasi mezzo punto percentuale al dato europeo (**3%**).

Si tratta di voci che non hanno la stessa visibilità del carrello alimentare, ma che pesano in modo crescente sui bilanci familiari: consumi fuori casa, servizi personali, spese correnti. Ci sono diverse dinamiche dei prezzi che aiutano a frenare il dato medio pur non

OSSERVATORIO IMPRESE

incidendo in modo altrettanto diretto sulla percezione del costo della vita. Per i trasporti l'Italia si ferma al **2%** nel **2026** contro il **5,2%** della media **Ue**; i prezzi nella comunicazione restano in flessione del **3,3%**, mentre la media europea è appena a **-0,4%**; nei servizi sanitari e spese per la salute l'Italia è all'**1,6%** contro il **2,6% Ue**; per "svago e cultura" all'**1,3%** contro il **2%**.

SILEONI: I NUMERI VANNO LETTI FINO IN FONDO

*"I numeri vanno letti fino in fondo, perché il rischio è raccontare una realtà che non esiste", spiega il segretario generale della **Fabi**, **Lando Maria Sileoni**.*

*"L'inflazione in **Italia** è più bassa della media europea, ma per le famiglie il costo della vita non diminuisce. Proprio nelle spese essenziali, a partire dagli alimentari, i prezzi restano più alti e soprattutto continuano a crescere più a lungo rispetto agli altri Paesi".*

PUNTARE SU TRE LEVE PER SALVARE IL POTERE D'ACQUISTO

Un altro rischio concreto è che *"il nuovo aumento dei costi energetici legato alle tensioni internazionali non si è ancora trasferito nelle bollette. Quando accadrà, potrebbe riaccendere l'inflazione proprio mentre i consumi sono già sotto pressione. Per questo servono interventi mirati e immediati"*.

La mossa più efficace individuata dal segretario generale del sindacato *"è un mix di tre leve: redditi più forti, concorrenza vera, tasse più leggere su beni essenziali. Occorre rafforzare le misure di sostegno sui beni essenziali e, sul fronte energia, è necessario prorogare e ampliare i meccanismi di calmierazione delle bollette, evitando che gli aumenti si scarichino interamente sulle famiglie. Allo stesso tempo, bisogna sostenere i redditi, perché senza una crescita del potere d'acquisto il rischio è che il rallentamento dell'inflazione resti solo un dato statistico. Infine, serve un controllo tempestivo sugli aumenti, spesso accade che avvengano quando il cittadino ha già pagato prezzi più alti"*.