

CRÉDIT AGRICOLE PUNTA A CRESCERE FINO AL 29,9% IN BANCO BPM

Parigi marcia su Milano

Il gruppo francese, già primo azionista dell'istituto, si rafforzerebbe nel risiko italiano
Unipol sale al 29,9% di Bper

Disegni: Di Biase, Gualtieri, Nafide alla pagina 4, 5 e 7

LA BANQUE VERTE STUDIA UN INCREMENTO DELLA QUOTA DAL 22,8% VERSO IL LIMITE DEL 29,9%

Agricole pronto a salire in Bpm

Il rafforzamento sarebbe una risposta alla ripresa del risiko bancario in Italia. E torna d'attualità il conferimento in Piazza Meda delle attività italiane. Intanto Unipol blinda Bper salendo al 29,9%

DI ANDREA DEUGENI
E LUCA GUALTIERI

L'opas di Intesa Sanpaolo su Mps punta a ridisegnare la geografia del sistema finanziario italiano attorno a quattro poli: il conglomerato Ca' de Sass-Mediobanca-Generali, il polo italo-tedesco Unicredit-Commerzbank, la nuova Montepaschi-Bper a trazione Unipol e un Banco Bpm ormai sempre più legato all'azionista francese Crédit Agricole. Questa nuova mappa del potere sta oggi orientando le strategie di molti banchieri, a partire dal vertice dello stesso Agricole. Come riportato ieri da Bloomberg, la banque verte sta studiando un rafforzamento della presenza in Banco Bpm. Il gruppo francese, già primo azionista dell'istituto milanese al 22,9% e con in tasca l'autorizzazione della Bce a salire al 29,9%, starebbe analizzando diverse opzioni strategiche per rispondere ai profondi cambiamenti in atto nel mercato italiano, senza che al momento abbia assunto alcuna decisione definitiva.

L'opas di Intesa rende poco probabile quella fusione alla pari tra Bpm e Mps che era stata studiata nei mesi scorsi dai due ceo Giuseppe Castagna e Luigi Lovaglio. La nuova situazione apre diverse opzioni per Piazza Meda, a partire da una più forte integrazione con Agricole. E sarebbe proprio questa la strada che i

francesi stanno studiando. Il vertice di Crédit Agricole ha recentemente discusso il modo migliore per reagire all'offerta di Intesa sul Montepaschi. Tra le ipotesi prese in esame vi sarebbe anche quella di incrementare verso il 30% la partecipazione nel capitale dell'istituto italiano in modo tale da rafforzare significativamente il peso nell'azionariato senza assumere formalmente il controllo della banca. Non è nemmeno escluso che Parigi riapra il dossier delle operazioni straordinarie, a partire dal conferimento delle attività italiane proprio in Bpm. Si dovrebbe comunque trattare di mosse concordate con la controparte italiana e con il ticket di vertice Castagna-Massimo Tononi che nell'ultima assemblea Agricole ha contribuito a confermare.

La convergenza tra le due banche appare insomma lo scenario più probabile, anche alla luce delle importanti novità dell'ultimo anno come il depotenziamento del golden power e il crescente pressing dell'Unione Europea per avere fusioni bancarie transfrontaliere. Ancora a inizio settimana la vicepresidente e commissaria Ue alla Concorrenza Teresa Ribera dichiarava: «I Paesi Ue dovrebbero sostenere le fusioni transfrontaliere delle grandi banche europee per contribuire a spianare la strada a mercati dei capitali più integrati». Decisamente meno probabile appare invece un'iniziativa di Agrico-

le-Bpm su Mps, giudicato un obiettivo troppo impegnativo sia per la forza finanziaria di Intesa sia per il sostegno del governo al deal.

Le iniziative del primo socio transalpino sono seguite con attenzione dal board del Banco, che nei giorni scorsi ha fatto il punto sulle possibili risposte all'opas di Intesa. Per il momento la palla è nella metà campo di Mps, che dovrà decidere se avviare o meno negoziazioni con Piazza Meda. Un primo indizio dovrebbe arrivare lunedì prossimo, quando il cda di Mps si riunirà per decidere se e come rispondere all'offerta. Ieri intanto Consob ha ufficializzato la salita di Unipol al 29,97% di Bper attraverso swap, come annunciato nei giorni precedenti dal presidente Carlo Cimbri. (riproduzione riservata)

La sede di Banco Bpm



La quota di Delfin in Generali? L'idea di cederla in cambio di azioni Unicredit non piace ai soci

Orcel: senza fusioni vincono gli Usa

DI ANDREA DEUGENI
E LUCA GUALTIERI

Le barriere nazionali che ancora dividono il mercato bancario europeo rischiano di trasformarsi nel principale ostacolo alla competitività del continente. È il messaggio lanciato ieri da Andrea Orcel, ceo di Unicredit, durante il summit Fii Priority Europe 2026 di Roma. L'intervento assume un significato particolare visto che Unicredit è impegnata nella scalata a Commerzbank. «È meglio controllare qualcosa che non funziona o condividere qualcosa che funziona? Questo è il problema che abbiamo, si teme di perdere la sovranità», ha subito incalzato Orcel, sintetizzando in una frase uno dei nodi centrali del dibattito economico europeo: il difficile equilibrio tra tutela degli interessi nazionali e necessità di costruire operatori in grado di competere su scala globale. Un messaggio molto simile a quello lanciato martedì 17 dalla vicepresidente della Commissione Ue Teresa Ribera, che è anche commissaria della Concorrenza. «Se consideriamo il mercato bancario tedesco i clienti non sono soddisfatti. È un mercato in cui c'è la massima penetrazione di fintech ed è un mercato in cui le banche statunitensi stanno guadagnando la percentuale maggiore», ha osservato il ceo del gruppo di Piazza Gae Aulenti. Secondo Orcel inoltre nel sistema bancario tedesco ci sono problemi: «Non c'è scalabilità e non ci sono investimenti». Intanto in borsa si riaccendono i riflettori sulle mosse di Unicredit in Italia. Nel radar c'è il 10% di Generali detenuto da Delfin, la finanziaria della famiglia Del Vecchio alle prese con un riassetto che dovrebbe esser finanziato anche

dalla banca italiana. Secondo quanto riportato dal Sole 24 Ore, dopo il lancio dell'opas di Intesa Sanpaolo su Mps, che porterebbe in dote a Ca' de Sass il 13,2% del Leone controllato da Mediobanca, Piazza Gae Aulenti avrebbe proposto uno scambio azionario alla holding presieduta da Francesco Milleri per salire al 20% della compagnia triestina. La holding della famiglia Del Vecchio diventerebbe invece primo azionista della banca guidata da Orcel ottenendo circa il 5% e salendo così all'8% dal 2,7%. La proposta sarebbe stata rispedita al mittente per i corsi azionari sfavorevoli e per la preferenza di liquidità da parte di Delfin che potrebbe attingere dalle riserve per reintegrare le garanzie del mega-prestito in corso di costruzione da parte di Leonardo Maria Del Vecchio o finanziare eventuali liquidazioni di quote dei soci. «Un eventuale incremento della quota da parte di Unicredit potrebbe essere letto nell'ottica di tutelare eventuali accordi industriali, specialmente qualora, a esito dell'offerta su Mps, Intesa Sanpaolo diventasse azionista con il 13,2% della compagnia», commentavano ieri gli analisti di Equita.

Nel frattempo si è riaccesa la speculazione sulle mosse di Piazza Gae Aulenti sul fronte russo. Reuters scrive che Riccardo Orcel, ex dirigente della banca russa statale Vtb e fratello del ceo, avrebbe contribuito a mediare il recente accordo per la cessione delle attività di Unicredit nel Paese. (riproduzione riservata)



Andrea Orcel
Unicredit



Il risiko muove su Generali Unicredit battitore libero Le mire di Orcel sul Leone

I rumors: la banca avrebbe sondato Delfin per uno scambio tra quote e azioni
La proposta sarebbe stata respinta. La Borsa resta cauta in attesa di capire

MILANO

C'è già chi si azzarda a ricamare su una prossima coabitazione forzata in Generali tra Unicredit e Intesa San Paolo. In realtà siamo solo alle prove nemmeno ufficiali, dopo che il Sole 24Ore ha scritto che Unicredit avrebbe sondato la disponibilità della holding Delfin, controllata dalla famiglia Del Vecchio, a conferire il proprio 10% del Leone di Trieste in cambio di azioni Unicredit. Un'operazione che, ai valori di mercato attuali, potrebbe sulla carta consentire a Delfin di raggiungere fino a circa l'8% della banca e a Unicredit di salire dal 9,2% a circa il 19,2% di Generali. La proposta sarebbe però stata respinta da Delfin e i contatti sarebbero quindi rimasti a livello preliminare. No comment da tutti gli attori coinvolti.

La Borsa, vero termometro, inizialmente ci crede, tanto che il titolo Generali arriva a +1,7%, ma poi si mostra molto più prudente - e forse scettica - così che il Leone di Trieste chiude la giornata a -0,4%. La stessa Unicredit rallenta il ritmo e segna in chiusura "solo" un +0,64%.

Ieri il presidente dell'Ivass, Paolo Angelini, ha messo le mani avanti e chiarito che riguardo «le operazioni di aggregazione che coinvolgono primari istituti bancari e assicurativi, destinate a produrre impatti significativi sui modelli di attività, sugli assetti partecipativi e di governo societario» saranno «analizzate al fine di verificare l'esistenza dei necessari presupposti prudenziali». Come dire: seguiamo con attenzione.

La verità è che Generali è sempre di più la perla al centro del risiko

bancario. Intesa Sanpaolo con l'opas su Mps ha la possibilità di mettere mano, attraverso Mediobanca, al 13% del capitale di Trieste, mentre Unicredit, impegnata nell'offerta su Commerz, resta con il 9,2% della compagnia assicurativa. Ma il gruppo guidato da Andrea Orcel è «il battitore libero» a cui guarda il mercato.

Se la strada dello scambio tra Unicredit e Delfin ipotizzata dal quotidiano di Confindustria si rivelasse solo una ipotesi senza futuro, secondo l'Ansa si potrebbe arrivare comunque a una situazione dove Intesa e Unicredit possano avere una partecipazione più o meno allo stesso livello di Generali per garantirne la stabilità. La partita ritorna a Siena, dove si gioca la sfida fra il ceo di Intesa Carlo Messina e quello di Banco Bpm Giuseppe Castagna per il controllo di Mps (che tramite Mediobanca controlla il 13,3% di Generali). Passaggio delicato, in un risiko sempre più complesso.

E mentre in Italia si sta aprendo una nuova fase del consolidamento, in Germania va avanti l'offerta di Unicredit su Commerzbank con l'attesa dei dati definitivi sulla prima parte dell'Ops che si è chiusa il 16 giugno. Dai numeri parziali sono emerse adesioni per il 12,41%. Con il 26,77% già in possesso il gruppo guidato da Orcel detiene in azioni il 39,18% dell'istituto tedesco. Quota che arriverebbe al 42,4% se venisse convertito il 3,22% in strumenti. Nella sostanza già un controllo di fatto. Tuttavia, per aver un quadro definitivo bisognerà aspettare non prima di mercoledì 8 luglio. A quel punto si chiariranno anche le mosse di Unicredit.



Andrea Orcel, ceo Unicredit



Philippe Donnet, ceo Generali

d.n.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Del Vecchio e banche trattano all'assemblea chiederà tempo

Delfin, Leonardo Maria cerca i 10 miliardi per liquidare i fratelli Luca e Paola. Unicredit può rilanciare su Generali

di SARA BENNEWITZ
e ANDREA GRECO
MILANO

Leonardo Maria Del Vecchio esplora tutte le strade per trovare 10 miliardi con cui liquidare i fratelli Luca e Paola e ricompattare la governance di Delfin.

Ma i tempi rischiano di allungarsi oltre il quarto anno dalla scomparsa del padre (27 giugno) e oltre l'assemblea della holding, il 30 giugno. Dopo aver sondato diversi istituti, e cambiato in corsa il consorzio, il quartogenito Del Vecchio ha sondato anche la disponibilità di Apollo per una linea di debito privato miliardaria a 12 mesi. Fonti finanziarie riferiscono che il tasso sarebbe così alto da rendere l'operazione complessa. Martedì 30 intanto Delfin riunirà i soci per approvare il bilancio e il dividendo 2025, gli stipendi del cda e una proposta di Claudio Del Vecchio di un bonus una tantum al presidente Francesco Milleri e all'ad Romolo Bardin di 2 milioni di euro per «l'eccellente lavoro svolto». Una richiesta che è parsa strana e che rischia di spaccare di nuovo gli eredi sul voto. Entro il 30 Unicredit e Crédit Agricole - che guidano il finanziamento in pool con Banco Bpm, Bbva, Deutsche Bank e SocGen - non saranno in grado di erogare alla Lmdv Fin il prestito da 11 miliardi. Così l'operazione andrà a incrociare le partite calde del risiko. Basti pensare che 3 istituti su 6 del consorzio sono coinvolte nelle ag-

gregazioni. In più, l'esito del negoziato determinerà modi e possibilità del rientro di Unicredit, dopo l'offerta spiazzante di Intesa Sanpaolo su Mps che se realizzata rafforzerebbe la prima rivale (e pure la seconda Bper-Mps, che scavalcherebbe Unicredit in Italia). Da settimane la banca di Andrea Orcel ha esplicitato al Del Vecchio le sue mire sulle partecipazioni di Delfin: dal 10% di Generali al 17% di Mps, quote che se incamerate potrebbero lanciare Unicredit verso operazioni strategiche su Trieste o Siena. Ma il tempo gioca a sfavore. Da una parte, infatti, l'Opas rivale su Mps porterà Delfin a scegliere se aderire o no, tra ottobre e dicembre. A quel punto, se vince, Intesa diventerà il più ingombrante inquilino del Leone, dove Orcel da mesi è salito al 9%, e ha esplorato accordi con l'ad Philippe Donnet su bancassurance e risparmio.

Da luglio, tra l'altro, la Bce dovrebbe accordare a Unicredit lo status di "conglomerata", così da beneficiare dell'abbuono di capitale riservato alle banche che comprano azioni assicurative. Anche sul dossier Banco Bpm, già tentato da Orcel nel 2025, il tempo è tutto. La banca di Giuseppe Castagna, che ha già fatto un'avance a Mps, in estate proverà a concretizzarla: e se non ci riuscisse potrebbe rivalutare l'idea di una fusione con Crédit Agricole, suo primo socio (al 22,4%, con licenza di salire al 29,9%). Oltre a ciò Unicredit deve anche modulare l'atterraggio dell'Ops su Commerzbank, che chiude a luglio e dove ha già il 55% potenziale; ma ha irritato mezza Germania che ritiene ostile l'approccio italiano. «Sul mercato bancario tedesco i clienti sono insoddisfatti - ha detto ieri Orcel a Fii Priority Europe 2026 -. Difatti c'è la massima penetrazione di fintech e di banche Usa».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I NUMERI

10mld

La somma
La cifra cercata da Leonardo Maria per liquidare i fratelli Luca e Paola

30

La data
Il maxi prestito guidato da Unicredit e Crédit Agricole non arriverà a fine mese



● Leonardo Maria Del Vecchio, erede del fondatore di Luxottica: è presidente del fondo Lmdv Capital



Data Stampa 56- PANORAMA 5640

FONDAZIONI

Data Stampa 5640-Data Stampa 5640

Fondazione Crt rilancia sulla finanza d'impatto

Fondazione CRT rilancia sulla finanza d'impatto grazie al piano 2025-28 da 92 milioni destinato a Fondazione Sviluppo e Crescita Crt, ente Impact oriented nato nel 2007 e presieduto da Cristina Di Bari. «Fino al 2025 abbiamo stanziato, tra investimenti e grants, 180 milioni, il prossimo piano triennale punta a irrobustire la nostra azione soprattutto lungo l'asse dello sviluppo sociale ed economico» spiega Di Bari. Per la segretaria della Fondazione Crt, Patrizia Polliotto, «si tratta di una svolta, vogliamo accelerare e aumentare le risorse da qui al 2028. La sfida è superare la logica erogatoria e contaminare il mondo del No-profit con il Profit, con l'obiettivo di generare impatto e sviluppo per il territorio». In questo quadro si inserisce la scelta dell'ente di investire 5 milioni di euro negli strumenti di Search fund destinati a Pmi alle prese con problemi legati al passaggio generazionale. Le risorse andranno al Fondo ETA 1 - con Eureka! Venture Sgr -, primo fondo istituzionale in Italia dedicato al segmento dell'Entrepreneurship Through Acquisition.

—F.Gre.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - D59640 - S. 29402 - L. 1903 - T. 1749



Eba: banche europee forti, dividendi record



Crescono i rischi collegati all'esposizione verso gli istituti finanziari non bancari

Risk Dashboard

Lo scenario globale peggiora ma gli istituti europei reggono, con Npl contenuti

Isabella Bufacchi

FRANCOFORTE

Le banche europee continuano ad operare in una posizione di forza: sono solide sotto il profilo patrimoniale, liquide, hanno attivi di qualità e una redditività sostenibile. Tant'è che hanno pianificato per il 2026 un ammontare record nella distribuzione di dividendi e riacquisto di azioni pari a 117 miliardi (payout ratio del 57% sul bilancio 2025), surclassando il primato da 106 miliardi del 2025 e 199 del 2024.

Le banche nei 27 Paesi Ue e nell'Eea (con Islanda, Liechtenstein e Norvegia) operano però in un contesto sempre più complesso, caratterizzato da incertezza elevata e crescente, perduranti rischi geopolitici (gli effetti negativi della guerra in Medio Oriente continueranno a propagarsi nei prezzi dell'energia, nell'inflazione, nella volatilità dei mercati e nella debolezza dell'economia) mentre i rischi operativi aumentano a causa dell'introduzione veloce dell'intelligenza artificiale, degli attacchi cibernetici e le esposizioni verso le controparti finanziarie non bancarie.

È questo il quadro che emerge dal Risk Assessment Report pubblicato ieri dall'Autorità bancaria europea (Eba), assieme al Risk Dashboard del primo trimestre 2026. L'Eba ammonisce: i rischi sono in rapida e continua evoluzione e «questo richiede una vigilanza costante».

Gli indicatori della forza del sistema bancario europeo sono tuttavia solidi: i crediti deteriorati Npl sono storicamente bassi, nel primo trimestre 2026 risultano l'1,82% degli attivi

totali (375 miliardi). Le banche si aspettano un deterioramento concentrato nel rischio di credito nel settore immobiliare commerciale e nelle Pmi, mentre i prestiti Stage 2 sono alti. I Risk weighted asset sono aumentati, ma poco, nel primo trimestre.

Il Rapporto mette in risalto i crescenti rischi collegati all'esposizione verso gli istituti finanziari non bancari, aumentata nel 2025 del 10,4 per cento. L'esposizione verso il private credit è però contenuta: 150 miliardi al giugno 2025 (0,6% degli attivi totali). La volatilità dei mercati secondo l'Eba può avere un impatto negativo sulla raccolta delle banche: quest'anno è previsto un aumento dell'uso dei covered bond. Il rapporto di liquidità (liquidity coverage ratio) resta elevato rispetto al 100% richiesto dalla vigilanza, anche se nel primo trimestre di quest'anno è lievemente diminuito al 158% dal 163% di fine 2025. Kamil Liberadzki, Director Economic & Risk Analysis Department e Angel Monzon Responsabile Head of Risk Analysis and Stress Testing all'Eba, interpellati dal Sole24Ore, hanno spiegato che è aumentata la quota di titoli di Stato rispetto al cash nella liquidità delle banche, anche come conseguenza dei rimborsi delle TLTRO della Bce con restituzione del collaterale. Il volume dei titoli di Stato detenuti dalle banche europee è aumentato ma «è diminuito l'home bias», c'è più diversificazione del rischio sovrano.

La capitalizzazione delle banche continua ad essere elevata: il Ceta a fine 2025 era al 16,3%, mentre è in lieve calo nel primo trimestre di quest'anno. Il capitale "libero", quello sopra dei requisiti prudenziali (compresi buffer e guidelines di secondo livello), è pari al 4,7% e questo offre nuove opportunità per l'attività di fusioni e acquisizioni, domestiche e transfrontaliere, alla quale l'Eba nel rapporto dedica un focus. L'M&A bancario europeo ha registrato un picco nel volume totale delle operazioni nel 2025 (vicine a 45 miliardi) sebbene il numero delle transazioni sia diminuito rispetto al 2023 e al 2024: le operazioni domestiche continuano a dominare quelle transfrontaliere.



Le banche aumentano i titoli di Stato nei bilanci, ma cresce la diversificazione su Paesi stranieri

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Data Stampa 0006640 Data Stampa 0006640

Data Stampa 0006640 Data Stampa 0006640

Orcel: «In Europa troppi nazionalismi e barriere»

Nessun commento dalla banca sul piano riportato da Il Sole 24 Ore ma c'è interesse per ascesa nel Leone

Credito

Generali sale e poi ripiega su interesse di UniCredit per il 10% in capo a Delfin

In Europa «tutte queste barriere e questo nazionalismo non dovrebbe esistere: noi siamo una delle banche più efficienti e profittevoli perché tutti i nostri collaboratori hanno deciso di fare ciò che è necessario fare e di aggirare le barriere». Lo ha sottolineato Andrea Orcel, ceo di Unicredit, nel suo intervento di ieri al convegno del Fii Institute Europe. In Europa «abbiamo bisogno di volontà politica di agire», ha spiegato il manager aggiungendo che negli ultimi anni «diversi trigger» come il Covid e come la guerra russo-ucraina hanno permesso di iniziare a collaborare. Il banchiere ha poi parlato della situazione specifica in Germania dove l'istituto è impegnato con l'Ops su Commerzbank: «Se consideriamo il mercato bancario tedesco i clienti non sono soddisfatti. È un mercato in cui c'è la massima penetrazione di fintech ed è un mercato in cui le banche statunitensi stanno guadagnando la percentuale maggiore». Orcel ha poi aggiunto: «Lo dico perché sono stato in Germania per vent'anni. Quello che manca, come Europa, è che abbiamo permesso alle minacce dei nostri competitor di prendere piede».

Nessun commento, invece, da parte della banca sulle indiscrezioni riportate ieri da Il Sole 24 Ore

relative a una possibile operazione destinata a incidere sugli equilibri azionari di Generali attraverso la proposta avanzata a Delfin di scambiare il 10% nel Leone con un pacchetto di azioni UniCredit. Tra la banca e la holding, va detto, i contatti sono continui e si inseriscono in un rapporto consolidato nel tempo. Le interlocuzioni tra Piazza Gae Aulenti e la holding lussemburghese vengono descritte come frequenti e fisiologiche, considerata la rilevanza delle partecipazioni detenute da Delfin nel sistema finanziario italiano. Quale che più interesserebbe, però, è la partecipazione detenuta da Delfin in Generali. Più complesso, in questa fase, sarebbe invece un eventuale percorso che portasse a rafforzare la presenza a Trieste attraverso la quota posseduta dalla holding in Mps, stante l'Ops lanciata da Intesa Sanpaolo. L'obiettivo strategico attribuito a Orcel sarebbe dunque quello di arrivare direttamente alle azioni Generali. Delfin, tuttavia, sarebbe interessata soprattutto a monetizzare le proprie partecipazioni finanziarie. Un'esigenza legata anche alla necessità di generare liquidità. In prospettiva di un rilancio anche industriale e del potenziale riassetto azionario che si dovrebbe compiere nella holding stessa con la potenziale ascesa di Leonardo Maria Del Vecchio. Per questo, eventuali operazioni basate esclusivamente su scambi azionari potrebbero risultare meno attrattive rispetto a soluzioni capaci di assicurare un ritorno immediato in termini di cassa.

In tutto questo, ovviamente il mirino del mercato ieri è rimasto puntato su Generali che dopo un balzo iniziale ha chiuso le contrattazioni in discesa dello 0,4% a 42,34 euro.

—R.F.L.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Ivass, premi Rc Auto su del 3,5% Al via le verifiche su Opas Intesa

La relazione

Cresce l'interesse degli italiani verso la protezione per la salute

Il focus dell'Autorità sarà focalizzato su partecipazioni assicurative di Mps e Generali

Laura Serafini

Cresce l'interesse degli italiani verso la copertura assicurativa diversa dalle polizze vita e dall'Rc Auto. In particolare si ricorre di più alla protezione per la salute, considerate le complessità crescenti della sanità pubblica, e a quella verso la proprietà: la casa, con le polizze contro gli incendi, e i beni legati alle attività produttive, con le polizze contro le calamità naturali, in particolare per le imprese.

È quanto emerge dalla relazione annuale dell'Ivass, l'Autorità che vigila sul settore assicurativo. «La raccolta è cresciuta anche nei rami danni, dove prosegue una graduale ricomposizione. Il peso del comparto auto, pari a oltre il 50% dieci anni fa, è oggi poco superiore al 40: una quota analoga fa capo nel complesso ai comparti della protezione della salute e delle proprietà», ha detto il presidente Paolo Angelini.

La raccolta di quest'ultimo segmento ha registrato un incremento rilevante, anche per effetto dell'obbligo sulle catastrofali. Il risultato di esercizio (ovvero l'utile complessivo del settore) è salito da 4,5 a 4,9 miliardi, con una redditività che ha raggiunto il 13,3% (vicina a quella del comparto Vita) trainata proprio dai settori diversi dell'Rc Auto. Anche il comparto Vita continua la crescita

(14,6% il Roe, con un risultato di esercizio di 6,7 miliardi): dopo il picco dei riscatti nel 2023-2024 a seguito del rialzo dei tassi di interesse che aveva messo a rischio la stabilità del comparto, «è proseguita la discesa del rapporto tra riscatti e premi al 67 per cento». Gli investimenti di tutto il settore assicurativo sono saliti al 1.100 miliardi nel 2025, in prevalenza in titoli di Stato. L'Ivass mantiene intanto alta l'attenzione sulle operazioni nel settore bancario-assicurativo, come l'offerta lanciata da Intesa Sanpaolo su Mps, sulla quale l'Autorità ha già cominciato a lavorare. Operazioni che «coinvolgono primari istituti bancari e assicurativi, destinate a produrre impatti significativi sui modelli di attività, sugli assetti partecipativi e di governo societario». Le analizzeremo, ha detto Angelini, al fine di verificare l'esistenza dei necessari presupposti prudenziali. Ivass è coinvolta con altre Autorità nei processi autorizzativi: la Bce, la Banca d'Italia, la Consob, l'Autorità Garante per la Concorrenza e per il Mercato. Intesa Sanpaolo ha tempo fino al 28 giugno per inviare le carte dell'operazione: l'attenzione dell'Ivass, la cui analisi è sui profili prudenziali, sarà focalizzata sulle partecipazioni assicurative di Mps e sulla quota detenuta in Generali.

Tornando all'Rc Auto, Ivass evidenzia che il premio medio si è attestato a 432 euro nel quarto trimestre del 2025, con un aumento annuo del 3,5 per cento. A livello nazionale «si è registrato un ulteriore lieve aumento della dispersione del premio medio tra province, dopo la forte riduzione osservata tra il 2015 e il 2022. Non emerge un chiaro collegamento tra area geografica di appartenenza della provincia e entità del premio» ha osservato il presidente. Angelini ha annunciato che, insieme all'Antitrust, Ivass condurrà nei prossimi mesi

un'indagine conoscitiva (il cui avvio è stato annunciato ieri dall'Agcm) per rendere più efficace la regolamentazione del settore in particolare sui meccanismi di compensazione tra imprese nel sistema di risarcimento diretto sul funzionamento del sistema bonus malus».

Sempre in ambito danni, l'obbligo della polizza sulle calamità naturali per le imprese, in vigore da aprile, per quanto la diffusione resti «per ora contenuta», i contratti stipulati sono circa 700 mila a fine aprile (circa il 17% della platea).

La legge ha introdotto l'obbligo di copertura per un numero limitato di rischi - sismi, alluvioni, frane - con l'obiettivo di contenere il costo della copertura di base e di concentrare le risorse sugli eventi con più ampio impatto territoriale. «Tuttavia, alcuni recenti eventi, come mareggiate e certe tipologie di frane - ha detto il presidente - che hanno provocato danni ingenti, non rientrano nella copertura obbligatoria. Ne può derivare una percezione di scarsa utilità dello strumento assicurativo, che potrebbe frenarne la diffusione, con effetti negativi sulla mutualità e, a parità di altre condizioni, sui premi (più elevati)».

Il presidente ha inoltre evidenziato che l'entrata in vigore della revisione di Solvency2 dall'inizio del 2027 libererà 5 miliardi di risorse delle compagnie italiane per gli investimenti e un aumento dell'indice di Solvibilità di dieci punti. Risorse che possono andare verso investimenti più redditizi, come azioni e fondi di private equity, e che possono sostenere lo sviluppo delle imprese. Anche se un alert sui rischi che possono assumere gli investimenti delle assicurazioni viene lanciato, seppure più che altro indirizzato sull'esposizione verso il mercato del credito privato (che resta però molto bassa).

© RIPRODUZIONE RISERVATA



IMMAGINE

Il presidente.
Paolo Angelini



**L'intervista. Francesco Ceccato, Ceo di Barclays Europe: «Vediamo spazio per sviluppare le varie aree di business del corporate & investment banking»
«Il mercato azionario va rafforzato attraverso una cultura di investimento»**

«Barclays punta sull'Italia Alla Ue serve la riforma delle cartolarizzazioni»



FRANCESCO
CECCATO
Ceo di Barclays
Europe

Alessandro Graziani

«**B**arclays punta a crescere ancora sul mercato italiano, dove il nostro gruppo è presente da oltre 50 anni. Vediamo spazio per sviluppare le varie aree di business del corporate & investment banking e in particolare dell'attività di advisor che ci ha visto protagonisti in vari settori». A parlare in questa intervista a *Il Sole 24 ORE* è Francesco Ceccato, ceo di Barclays Europe che opera in 10 Paesi con 1.200 dipendenti.

Negli Stati Uniti si stanno susseguendo varie Ipo multi-miliardarie nel settore tecnologico, a partire da quella record di SpaceX. In Europa invece, compresa la City di Londra, mancano le Ipo di media grande dimensione. Serve un'unica borsa europea per provare a competere con Nasdaq e Nyse? O non è questo il problema?
Non si tratta solo di una problematica di borse, credo sia più opportuno parlare di ecosistemi. Noi dobbiamo creare degli ecosistemi in cui c'è la possibilità di sostenere gli imprenditori che si prendono del rischio, che hanno il background tecnologico acquisito magari da università dove ci sono le infrastrutture che permettono la sperimentazione di certe idee. E' uno dei presupposti per cui poi un'azienda possa essere sostenuta da un mercato azionario che va rafforzato attraverso una cultura di investimento che in Europa è ancora limitata. Se non facciamo questo,

continueremo a vedere i risparmi dei cittadini europei che restano depositati presso le banche o investiti nell'immobiliare. Questo non è il tipo di investimento che aiuta lo sviluppo economico di un paese.

Che tipo di riforme servono all'Europa per migliorare l'accesso ai mercati finanziari?

Abbiamo un regolatore a livello europeo che non esercita ancora lo stesso grado di supervisione sui mercati finanziari europei nel modo in cui viene fatto negli Stati Uniti. C'è un'iniziativa legislativa, il Market Integration and Supervision Package (MISP), che cerca di evolvere l'Esma in questa direzione, però questa normativa entrerà in vigore solo verso metà del 2027. Questo sarebbe un passo positivo, ma ne stiamo parlando solo adesso. L'altro tema che a mio giudizio è molto rilevante riguarda la cartolarizzazione dei crediti. Quando pensiamo alle varie iniziative per cercare di portare verso gli investimenti il risparmio che in questo momento è depositato presso le banche, ci si dimentica che questi risparmi, che sono depositi, sono quelli che finanziano gli attivi delle banche. Quindi se si vuole permettere a questi risparmi di essere investiti direttamente in azioni di aziende, bisogna anche pensare a come poter liberare quella posta di bilancio. Quindi la riforma delle cartolarizzazioni è molto più importante, secondo me, di quello che in questo momento si creda.

Crede che nel settore bancario europeo vedremo altre aggregazioni cross border oltre al tentativo in corso di UniCredit con Commerzbank? O i Governi nazionali proveranno a bloccarle?
Guardando alle recenti operazioni realizzate in Europa a livello cross border, negli ultimi tempi le

transazioni sono state due: l'acquisizione da parte dell'austriaca Erste Bank di Santander Polska in Polonia, 6,8 miliardi per il 49% dell'azienda, e quella della francese BPCE che ha rilevato Novo Banco in Portogallo per circa 6 miliardi. Si tratta di due deal certamente importanti, ma non tali da costruire gruppi paneuropei. Esistono tuttora resistenze nazionali poiché le banche, visto il sistema che prima ho descritto, sono molto importanti per gli stati sovrani. Credo però che il vero elemento decisivo per realizzare fusioni cross border tra banche sia la presenza di un progetto strategico basato su come si possono creare delle vere sinergie. Non è facile perché non abbiamo ancora un mercato unico bancario a livello europeo e questo fattore complica le cose. Per esempio, i prodotti che sottostanno a una banca, come un mutuo, si articolano in maniera molto diversa in un paese piuttosto che nell'altro. Per ora mi pare più facile ottenere sinergie attraverso fusioni realizzate in un mercato domestico.

È quello che sta avvenendo in Italia. Come vede l'ipotesi di merger tra Banco BPM e MPS? Riuscirà a tener testa all'Opas lanciata da Intesa Sanpaolo in alleanza con Unipol?
Non entro nel merito delle due diverse proposte. Posso dire che



entrambi gli annunci sono stati fatti da players che ritengo molto esperti, avendo acquisito loro stessi esperienza con transazioni in passato, e hanno un'ottica di creare un mercato ancora più consolidato qui in Italia. Noi abbiamo già assistito durante fasi di consolidamento nel settore. Siamo stati advisor per Bper nella transazione con la Popolare di Sondrio e da quando abbiamo venduto il nostro retail qui in Italia vogliamo continuare a proporci come advisor e underwriter per gli aumenti di capitale. Abbiamo avuto un ruolo sulla grande maggioranza degli aumenti di capitale delle banche qui in Italia, incluso quello di Mps nel 2023.

L'intelligenza artificiale è davvero destinata a rivoluzionare il business bancario?

La tecnologia sta avanzando a una velocità sorprendente, questo senz'altro comporta rischi e anche potenziali opportunità. Da una parte c'è la possibilità di personalizzare il servizio al cliente in una maniera che non esisteva prima e di utilizzare questi strumenti, per esempio, per la protezione contro la frode. Naturalmente il regolatore vede tutto questo e si rende conto che alla fine dei conti deve essere una persona fisica a prendersi il rischio di una transazione

bancaria, non si può delegare la responsabilità di fare una determinata transazione a un robot. Se non assumi e formi le persone, e non permetti loro di rimanere responsabili per il risultato presso il cliente, presso il regolatore, come fai ad essere certo che quando si sarà evoluta la banca nei prossimi vent'anni avrai la forza lavoro che potrà farlo? Quindi ora serve soprattutto la formazione del personale.

Quali sono le priorità di crescita di Barclays in Italia?

Pochi anni fa abbiamo celebrato i nostri 50 anni in Italia, siamo qui per restare e per aumentare le nostre attività. Non siamo più nel retail banking in Italia, da cui siamo usciti circa 11 anni fa, e oggi il nostro business in Italia è molto vario e riguarda tutta la gamma del Corporate Investment Banking e Markets. Siamo stati advisor di Eni per la loro JV nel Sud-Est asiatico, abbiamo avuto un ruolo nella vendita di Versace a Prada, siamo stati advisor per Advent in Nextalia per la loro quota in Tinexta, abbiamo seguito i vari collocamenti di azioni di Lottomatica, abbiamo anche avuto un incarico nel settore tech con Bending Spoons sull'acquisizione di WeTransfer. Siamo soddisfatti del lavoro che abbiamo fatto e, forti di questa esperienza, così vorremmo continuare a crescere.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



La banca. Ha da poco celebrato 50 anni in Italia

Data Stampa **GOVERNO IN CAMPO**

Data Stampa **Faro del Tesoro**

Faro del Tesoro sullo scontro Cdp-Euronext per Borsa spa

Di Rocco si pagano 5

IL MEF INVIA QUESITI FORMALI ALLA CONSOB SUL CONTENZIOSO CON CASSA DEPOSITI E PRESTITI

Euronext sotto esame del Tesoro

Giorgetti rivela che il ministero sta facendo verifiche sulle vicende legate alla governance di Borsa Italiana: si studiano anche i patti parasociali del 2021 rivelati da Milano Finanza

DI ANNA DI ROCCO

Il contenzioso tra Cassa Depositi e Prestiti si allontana dalle aule di tribunale e arriva direttamente sul tavolo del governo. Nel corso dell'audizione davanti alla Commissione parlamentare d'inchiesta sul sistema bancario, il ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti ha spiegato che il Tesoro sta verificando se le vicende sulla governance di Borsa Italiana possano rappresentare uno «scostamento dagli impegni considerati essenziali in sede golden power» assunti da Euronext quando, nel 2021, ha acquistato Piazza Affari. Il ministro ha spiegato che il Mef ha trasmesso quesiti formali alla Consob per capire se gli elementi emersi nelle ispezioni e nei procedimenti sanzionatori possano avere rilievo anche rispetto agli impegni sottoscritti da Euronext al momento dell'acquisizione di Piazza Affari. «Il punto è capire se quei fatti, oltre al piano di vigilanza, possano indicare uno scostamento dagli impegni considerati essenziali in sede di golden power», ha spiegato Giorgetti. Non solo. Il titolare del Mef ha aggiunto che il dicastero sta analizzando «anche le iniziative di riorganizzazione del gruppo e alcune evoluzioni prospettate nel piano strategico».

Le parole del ministro rafforzano quanto rivelato in esclusiva da *Milano Finanza* nel numero settimanale del 6 giugno, che ha pubblicato il contenuto dei patti parasociali sottoscritti tra Euronext e gli azionisti italiani in occasione dell'acquisizione di Palazzo Mezzanot-

te. Come emerge dai documenti visionati da *MF*, Euronext e Cdp Equity avrebbero dovuto «concordare congiuntamente» la selezione della società internazionale di head hunting, definire insieme il profilo professionale dei candidati e consultarsi durante tutto il processo di selezione degli ad di Borsa Italiana e Mts, fino alla proposta finale dei nominativi.

È proprio l'interpretazione di queste clausole il cuore del doppio contenzioso aperto davanti ai tribunali di Milano e Amsterdam. Le dichiarazioni di Giorgetti aggiungono ora un ulteriore livello alla vicenda. Il ministro non si limita infatti a seguire il contenzioso civile tra gli azionisti, ma collega espressamente la controversia agli impegni assunti da Euronext quando il governo ha autorizzato l'operazione. L'attenzione del Tesoro si concentra infatti sulla governance, sui presidi di controllo e sulla salvaguardia dell'autonomia operativa del perimetro italiano, gli stessi aspetti richiamati nelle condizioni poste dall'esecutivo nel 2020. «Non parliamo di conclusioni», ha chiosato Giorgetti, «ma di elementi che richiedono verifica rispetto agli impegni originari, soprattutto su autonomia operativa e ruolo del perimetro italiano». (riproduzione riservata)



L'anticipazione di Milano Finanza



Data Stampa 00040 Data Stampa 00040

RISCHI FINANZIARI

Data Stampa 00040 Data Stampa 00040

LA POSSIBILE BOLLA DELL'AI E I PERICOLI PER L'EUROPA

di **Moreno Bertoldi**
e **Marco Buti** — a pagina 15

Occorre fare attenzione che la bolla dell'AI non scoppi per davvero

Rischi finanziari

**LA UE DEVE
ASSOLUTAMENTE
RIDURRE LA PROPRIA
DIPENDENZA
DALL'INTELLIGENZA
ARTIFICIALE
AMERICANA**

Moreno Bertoldi e Marco Buti

Con la quotazione in borsa di Space X, se si guarda alla capitalizzazione di mercato, le prime dieci imprese americane - per ordine di grandezza, NVIDIA, Alphabet, Apple, Microsoft, Space X, Amazon, Broadcom, Tesla,

Meta e Micron - operano ormai tutte nel campo dell'Intelligenza artificiale (Ia). Mai nella storia del capitalismo americano si era verificata una tale concentrazione di valore in un solo settore. Queste imprese rappresentano più del 40% della capitalizzazione di mercato di S&P 500, superando di gran lunga il picco del 27% raggiunto nel 2000, quando la bolla speculativa delle Dot.com era la suo zenith. Infine, se le tendenze in corso dovessero continuare e le quotazioni in borsa di Open AI e Anthropic daranno i risultati sperati, potremmo benissimo assistere a un'ulteriore forte aumento di valore dell'Ia. Questa concentrazione incarna un'evoluzione sistemica del capitalismo USA che si è riconfigurato intorno alla nuova triade dei grandi oligarchi tecnologici, delle crypto-attività e delle energie fossili (come abbiamo scritto nel «Florence Report» dell'Istituto universitario europeo).

La questione cruciale che si pone è se la situazione presente sia finanziariamente sostenibile o si sia invece in presenza di una bolla speculativa destinata a sgonfiarsi o - peggio - a scoppiare. Coloro che pensano che i valori attuali riflettano i fondamentali di queste imprese fanno notare che i profitti delle Big Tech si sono fortemente accresciuti e aumenteranno ancora più

rapidamente in futuro. Di conseguenza, il rapporto tra il prezzo delle azioni e gli utili futuri non sarebbe sopravvalutato. Non a caso alcuni analisti stanno rivedendo verso l'alto i valori borsistici che queste imprese potrebbero raggiungere entro la fine dell'anno.

Questa visione ottimistica è però lungi dal fare l'unanimità. Infatti, mentre l'investimento legato all'Ia originariamente era finanziato soprattutto da utili delle imprese della Silicon Valley, ora è generato principalmente da credito privato e capitale azionario, con gli investitori che inseguono mirabolanti guadagni futuri. Il rischio di una bolla speculativa tecnologico-finanziaria non può dunque essere escluso, poiché è molto probabile che i profitti che alla fine saranno generati non consentiranno a tutti i creditori e agli azionisti di vedere soddisfatte le loro aspettative. Inoltre, molti investitori trattano l'Ia come una classe di attività indifferenziata, senza fare attenzione ai fondamentali delle singole imprese, creando così fasi di euforia seguite da attacchi di panico. E questo è quel che sovente avviene in periodi con bolle speculative.

È sempre difficile stabilire ex ante la presenza di una bolla speculativa. Tuttavia, come dicono gli inglesi, "se cammina come un'anatra e starnazza come un'anatra, allora è probabilmente un'anatra". L'attuale boom dell'Ia potrebbe essere temperato da un quadro regolamentare in grado di ridurre i rischi che sono insiti in questa tecnologia. L'internalizzazione dei rischi consentirebbe di stabilire una valutazione più realistica delle imprese dell'Ia e temperare



l'attuale esuberanza irrazionale che le circonda. Un'altra opzione sarebbe una politica monetaria che, anche in seguito a un'inflazione relativamente elevata, provi a sgonfiare progressivamente il fenomeno speculativo attraverso un graduale rialzo dei tassi d'interesse. Tuttavia, nessuna delle due opzioni è oggi nelle carte. L'Amministrazione Trump non ha alcuna intenzione di muoversi nella direzione di una regolamentazione più restrittiva. Anzi, cerca di favorire ulteriori investimenti nel settore facendo da cheerleader al boom borsistico dell'Ia. Questo perché è essenzialmente grazie all'Ia che l'economia statunitense, colpita da (autoinflitti) shock (dai dazi alla guerra in Medio Oriente), continua a crescere. Inoltre, la cattura regolamentare da parte dei Tech brothers, impedisce non solo la regolamentazione ex ante, ma anche la correzione ex post. Non c'è molto da sperare neppure sulla politica della Fed, dato che il nuovo Presidente, Kevin Warsh, ha convinto Trump a nominarlo proprio sulla base delle prospettive miracolistiche relative all'impatto del boom dell'Ia sulla produttività (e quindi, al ribasso, sull'inflazione). In un mondo in cui i mercati finanziari restano globalizzati, il rischio è che, se e quando la bolla si sgonfierà o scoppierà, il prezzo maggiore dell'aggiustamento non ricadrà su chi l'ha generata. In fin dei conti, gran parte dell'infrastruttura dovuta agli investimenti in Ia non andrà comunque distrutta e continuerà a essere utilizzata per sostenere, in modo sperabilmente più ordinato e sostenibile, la crescita dell'economia statunitense. Al contrario, sarà la gran parte del resto del mondo a subire i contraccolpi attraverso i canali commerciali e finanziari, senza peraltro beneficiare del successivo assetamento, in quanto sprovvisto dell'infrastruttura sopra menzionata (il poco di cui dispone rischia tra l'altro di essere spazzato via dalla correzione, poiché in tali situazioni solo i più forti sopravvivono). Per questa ragione l'Unione europea deve assolutamente ridurre la propria dipendenza dall'Ia statunitense. Gli strumenti regolamentari a livello europeo ci sono, si tratta ora di mobilitare le risorse per i necessari investimenti pubblici e privati. Eviteremmo di sentirci dire in un futuro forse non lontano, e non per la prima volta, "è la nostra bolla, ma è un vostro problema".

© RIPRODUZIONE RISERVATA

40%

LA CAPITALIZZAZIONE

Le big tech rappresentano più del 40% della capitalizzazione di mercato di S&P 500, superando il picco del 27% delle dot.com del 2000

Data Stampa 66-PANORAMA 6640

TESTO UNICO FINANZA

Data stampa 6640>Data Stampa 6640

Consob, consultazione sull'Opa: sale a 12 milioni l'esenzione dal prospetto

La Consob ha messo in consultazione fino al 20 luglio, tramite la piattaforma Sipe, un pacchetto di modifiche ai regolamenti Emittenti, Mercati e Intermediari. L'obiettivo è duplice: adeguare la disciplina secondaria al Listing Act europeo, recepito con il decreto legislativo 86/2026, e coordinare le regole sulle offerte pubbliche di acquisto e scambio (Opa/Ops) con la riforma del Testo unico della finanza introdotta dal decreto 47/2026.

Sulle offerte al pubblico, la soglia di esenzione dal prospetto per i titoli sale da 8 a 12 milioni di euro l'anno, già per effetto del decreto 86/2026, e la modifica al Regolamento Emittenti ha qui valore ricognitivo. La Consob propone invece di estendere gli stessi 12 milioni anche ai prodotti finanziari diversi dai titoli. Resta a 8 milioni, con il requisito di oltre 150 destinatari, la soglia per le Opa e le Ops: tra il 2020 e l'aprile 2026 solo otto offerte sono ricadute in quella fascia e l'Autorità propone di mantenerla.

Sul fronte dei mercati, il nuovo articolo 66.1 del Tuf recepisce l'articolo 51-bis della direttiva MIFID II e riduce dal 25% al 10% il flottante minimo per l'ammissione delle azioni, affiancandovi un requisito di capitalizzazione, o in alternativa di patrimonio, di almeno 1 milione. Con il nuovo articolo 18-bis del Regolamento Mercati la Consob propone un'applicazione flessibile: i gestori dei mercati potranno usare la soglia del 10%, affiancarla o sostituirla con criteri alternativi, come il numero di azioni o di azionisti. La scelta poggia su un'analisi di 190 società di Euronext Milan, dalla quale risulta un legame positivo ma non uniforme tra flottante e liquidità. Il coordinamento tocca anche i mercati di crescita per le Pmi, la cui qualifica potrà valere pure per singoli segmenti di sistemi multilaterali.

Cambia anche la ricerca in materia di investimenti, con il nuovo articolo 31-bis del Tuf: viene superato l'unbundling tra costi di esecuzione e di ricerca, con pagamenti congiunti ora ammessi, mentre l'articolo 39-bis del Regolamento Intermediari impone un registro dei costi totali della ricerca ricevuta da terzi. Si disciplina inoltre la ricerca sponsorizzata dall'emittente: per non essere considerata comunicazione promozionale dovrà rispettare un codice di condotta europeo, da indicare dalla prima pagina.

Per le Opa, infine, il Regolamento Emittenti si allinea al decreto 47/2026, già in vigore: la Consob ha nove mesi per l'adeguamento e dodici per la nuova disciplina sull'acquisto totalitario su autorizzazione dei soci. Sale dal 5% al 10% la soglia dell'Opa da consolidamento, il periodo per calcolare il «prezzo più elevato» scende da dodici a sei mesi e lo squeeze-out passa dal 95% al 90%; l'esenzione prevista per fusioni e scissioni si estende agli aumenti di capitale con conferimenti in natura, con delibera secondo il meccanismo del white-wash. Il documento d'offerta potrà essere redatto in inglese con nota di sintesi in italiano.

—Ivan Cimmarusti

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - D56640 - S. 29403 - L. 1803 - T. 1749



BTP Italia Sì, raccolta su a 8,09 miliardi



Acquisto possibile fino alle 13 di oggi. Rendimento base dell'1,6% a cui si aggiunge l'inflazione

Titoli di Stato

Finora 256.153 contratti, superato di 1,6 miliardi il titolo indicizzato del 2025

Gianni Trovati

ROMA

Con gli 1,19 miliardi di euro raccolti ieri nel quarto giorno di offerta da 39.568 sottoscrittori, il BTP Italia Sì porta la raccolta totalizzata fin qui a quota 8,09 miliardi. Nel complesso, finora sono stati 256.153 gli ordini effettuati, con un acquisto medio da 31.615 euro a testa.

Il dato della raccolta supera i 6,5 miliardi raccolti dal BTP Italia dell'anno scorso. Guardando all'intera serie delle 14 tornate scandite da due fasi distinte per risparmiatori e investitori istituzionali, solo tre

volte i BTP Italia sono saliti più in alto, fino al record del 14 miliardi realizzati dal titolo «pandemico» del record nel 2020.

Ma il «Sì» è interamente dedicato ai piccoli investitori, che avranno ancora tutta la mattinata di oggi a disposizione per l'acquisto del titolo (l'offerta chiude alle 13).

L'interesse dei risparmiatori, insomma, si è rivelato anche questa volta vivace. Il debutto del titolo indicizzato è avvenuto poche ore dopo la notizia dell'intesa fra Usa e Iran che ha placato (almeno per ora) i timori di un'inflazione in volo. Ma il calendario non sembra aver pesato troppo, tanto più che la fine del conflitto non appare destinata a spegnere come un interruttore la risalita dei prezzi.

Restano i danni alla logistica del petrolio; e restano da assorbire nell'inflazione generale le tensioni nate dalle materie prime energetiche.

Le stime dei principali analisti, pur se fondate sullo scenario di una tregua, guardano a un'inflazione ancora intorno al 2% nel 2027, dopo il 3,1-3,2% di quest'anno, e all'1,9% nel 2028. A questo dato il BTP Italia Sì aggiunge il tasso fisso dell'1,6% (oggi è attesa la conferma definitiva), che promette quindi rendimenti complessivi intorno al 3,5-3,6% anche nei prossimi due anni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Data Stampa: 0006640 - Data: 19/06/2010

Borsa italiana, valutazione del Mef su golden power

In riferimento al contenzioso tra Cdp ed Euronext, il ministro Giorgetti ha detto che «il Mef ha avviato un'indagine per capire se i fatti emersi possano essere considerati essenziali in sede golden power». — a pagina 27

Borsa Italiana, valutazioni Mef sul golden power



Giorgetti: per la quota in Mps il collocamento accelerato (abb) sul mercato è ancora lo strumento preferibile

Audizione

Il ministro Giorgetti: non è un puro tema di governance, la questione ha risvolti ampi

Le nomine della Borsa e le differenti interpretazioni dei patti parasociali

Antonella Olivieri

Una questione di principio che fa della querelle sulle nomine al vertice di Borsa Italiana un caso emblematico delle problematiche che possono sorgere quando un asset di rilevanza strategica per il Paese è in mani private ed è gestito di conseguenza. Sul tema è stato ascoltato ieri il ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti alla Commissione d'inchiesta sul sistema bancario, finanziario e assicurativo, presieduto dal senatore Pierantonio Zanettin, dopo le audizioni di Stéphane Boujnah (ceo di Euronext) con Fabrizio Testa (ad di Borsa Italiana) e di Dario Scannapieco (ad di Cdp). Sulla nomina dei vertici le differenti interpretazioni dei patti parasociali, stesi all'ingresso di Borsa nel gruppo Euronext, sono sfociati in un contenzioso promosso da Cdp - che con l'8% è il primo azionista di Euronext alla pari con la Cdc francese - e la stessa Euronext. Per la Cassa ogni tre anni, cioè a ogni scadenza di mandato, va attivata la procedura di selezione delle candidature alla posizione di ad di Borsa (idem per

Mts) che invece secondo Euronext è da utilizzare solo nel caso in cui il posto sia vacante.

«Non è un puro tema di governance, ma una questione che ha risvolti più ampi», ha osservato il ministro, augurandosi comunque che la questione possa essere risolta al di fuori delle aule dei Tribunali. Il comitato golden power vigila sul rispetto degli impegni presi in quell'ambito, ma è diverso se si tratta di impegni presi volontariamente in una negoziazione tra le parti. «È un profilo incerto, per questo penso che Cdp abbia cercato chiarezza sul piano giurisdizionale», ha chiosato Giorgetti. Dopodiché «se passa il concetto che Cdp non ha voce in capitolo», tra tre anni può succedere di tutto. «Non è un giudizio sull'operato di Testa», ha precisato però Giorgetti, ribadendo di auspicare una ricomposizione. Il dicastero ha anche inviato una serie di quesiti alla Consob sulle risultanze delle sue ispezioni. Tra fine maggio e inizio giugno Consob ha preso una serie di prescrizioni in materia di governance, a seguito delle carenze rilevate, che Borsa si è impegnata a rispettare.

Rispetto al contenzioso è ancora in corso il giudizio di merito, dopo i ricorsi d'urgenza di Cdp ad Amsterdam e Milano, entrambi respinti. Nel frattempo l'assemblea di Euronext ha riconfermato tutto il cda uscente di Borsa con Claudia Parzani presidente e Fabrizio Testa ad.

L'audizione del titolare del Mef alla Commissione del Senato si è prestata anche per fare il punto su altre questioni di attualità nel settore finanziario. Riguardo alla quota residua in Mps, pari al 4,86%, Giorgetti ha detto che a giudizio degli advisor del dicastero il collocamento accelerato (abb) sul mercato è ancora lo strumento preferi-

bile e più trasparente per liquidare la partecipazione: si tratta solo di individuare la finestra per la massimizzazione del valore della quota. Sull'offerta lanciata da Intesa o su altre concorrenti che potessero emergere la posizione del Mef è «neutrale», salvo che prescrizioni in tema di golden power sono sempre possibili. A chi chiedeva perché su Bpm fossero stati attivati i poteri speciali nei riguardi di UniCredit e non nei riguardi del Crédit Agricole, il ministro ha risposto che non si tratta di una questione di nazionalità della banca interessata dal provvedimento, ma che nel caso di UniCredit il problema era la presenza in Russia, che poi è stata ridimensionata tant'è che, ha osservato il ministro, oggi, sotto il profilo del golden power, UniCredit sarebbe nelle condizioni di poter effettuare quell'operazione dalla quale aveva poi deciso di ritirarsi.

Le parole di Giorgetti hanno sollevato alcune repliche dall'opposizione: «Abbiamo ascoltato il ministro Giorgetti in audizione al Senato affermare che, pur nella posizione neutrale assunta dal governo, potrebbero esserci, in astratto, prescrizioni Golden power per l'Opas fatta da Intesa SanPaolo su Mps. Siccome il ministro dell'economia deve essere arbitro e non giocatore, mi auguro che Giorgetti voglia precisare», ha detto la vicepresidente della Commissione d'inchiesta sul sistema bancario e assicurativo a Palazzo Madama, Cristina Tajani.

IL SERVIZIO DI RICEVITA





Borsa Italiana.
Il contenzioso Cdp e Euronext
sulla governance

Data Stampa 6640 Data Stampa 6640

Data Stampa 6640 Data Stampa 6640

Piano casa, la mappa delle novità

Emergenza abitativa

Ok in commissione al Dl che sarà oggi in Aula alla Camera: lunedì la fiducia

Case popolari, più spazio e fondi ai Comuni. Prezzi calmierati per dipendenti Pa

Il Piano casa assume la fisionomia definitiva. Salta la corsia preferenziale per i fondi provenienti dall'estero: le semplificazioni non saranno più riservate solo a loro, anche se resta la soglia di un miliardo. L'accesso agli immobili a canone calmierato viene allargato anche ai dipendenti pubblici: insegnanti, membri delle forze dell'ordine, personale sanitario. E i Comuni guadagnano spazio nell'attuazione del pilastro dedicato alle case popolari: potranno essere assegnatari dei fondi dedicati alla riqualificazione

degli immobili inagibili. Sono queste le novità più importanti, maturate ieri, nel corso della giornata che ha chiuso i lavori in commissione Ambiente alla Camera sul decreto Piano casa (decreto legge 66/2026). La legge di conversione del testo approderà in Aula oggi, con il voto di fiducia previsto per lunedì prossimo. E i tempi sono serratissimi, perché la seconda lettura andrà chiusa al Senato entro il prossimo 6 luglio, quindi tra un paio di settimane. Di fatto, ora il testo è blindato.

Landolfi e Latour — 4 pag. 3

Piano casa, prezzi calmierati per insegnanti e forze dell'ordine

Emergenza abitativa. Agevolati anche gli operatori sanitari. Il decreto approda oggi in Aula, lunedì il voto di fiducia. I Comuni conquistano più spazio: potranno accedere ai 7 miliardi per le case popolari

Pagina a cura di
Flavia Landolfi
Giuseppe Latour

Salta la corsia preferenziale per i fondi provenienti dall'estero: le semplificazioni non saranno più riservate solo a loro, anche se resta la soglia di un miliardo di euro. L'accesso agli immobili a canone calmierato viene allargato anche ad alcune categorie di dipendenti pubblici: insegnanti, membri delle forze dell'ordine, personale sanitario. E i Comuni guadagnano spazio nell'attuazione del pilastro dedicato alle case popolari: potranno essere assegnatari dei fondi dedicati alla riqualificazione degli immobili inagibili.

Sono le novità più importanti, maturate ieri, nel corso della giornata che ha chiuso i lavori in commissione Ambiente alla Camera sul decreto Piano casa (Dl 66/2026). La legge di conversione del testo approderà in Aula oggi, con il voto di fiducia previsto per lunedì. E tempi serratissimi, perché la seconda lettura andrà chiusa al Senato entro il 6 luglio, quindi tra un paio di settimane. Di fatto, ora il testo è blindato.

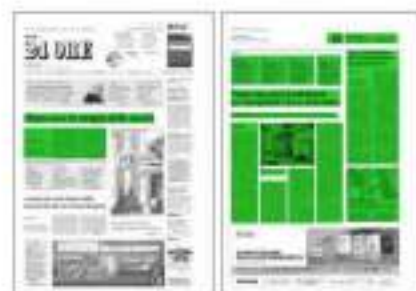
Soddisfazione sul Piano arriva dal presidente di Confindustria Assoimmobiliare, Davide Albertini Petroni, nel corso dell'assem-

blea annuale della sua organizzazione: «Per la prima volta, dopo 60 anni, affronta il tema dell'abitare come parte di una politica industriale nazionale. Ora bisogna estendere questo metodo anche ad altre infrastrutture immobiliari decisive per il futuro del Paese: hospitality, logistica, data center, infrastrutture digitali, retail».

L'ultimo chilometro che ha portato all'approvazione del testo è stato, per la verità, accidentato. All'ultimo minuto, infatti, sono stati ritirati, tra le polemiche dell'opposizione, diversi emendamenti proposti dai relatori stessi. Soprattutto, è saltato il veicolo finanziario che avrebbe dovuto incamerare i fondi Pnrr dedicati alla Rosco, la società pubblica chiamata ad acquistare e poi noleggiare i treni. Avrebbe dovuto portare circa un miliardo nel Fondo nazionale per l'abitare gestito da Cdp real asset. L'operazione è, però, soltanto congelata. Tecnicamente era impossibile disporre da subito di risorse del Pnrr non ancora impegnabili; così, il Governo ha preferito rimandare l'attivazione del nuovo strumento che, comunque, si farà a breve. Il Mlt fa sapere che l'intervento entrerà «in una norma all'interno di un decreto di prossima adozione».

Ritirata anche la proposta di modifica che rimetteva il Demanio al centro delle dismissioni (si veda «Il Sole 24 Ore» di ieri). Critico, comunque, il capogruppo del Pd in commissione, Marco Simiani: «Siamo davanti all'ennesima dimostrazione delle profonde divisioni che attraversano la maggioranza e nello specifico la Lega. Salvini fa finta di avere già in mano un progetto definito, ma la realtà è che il suo stesso Governo lo sfiducia sui contenuti e sulle coperture».

Passano, però, molte altre modifiche. Viene rifinanziato con 8,5 milioni nel 2026 il fondo per gli affitti degli studenti fuori sede. Arriva un ritocco importante sul fronte del terzo pilastro, dedicato agli interventi privati e all'edilizia convenzionata. Viene, infatti, cancellato il passaggio che vincolava l'accesso alle procedure speciali del provvedimento alla pre-



senza di fondi esteri. Resta, però, intatta la soglia di un miliardo di euro. Allo stesso tempo, un altro emendamento sembra respingere la richiesta degli operatori di conteggiare il miliardo di investimenti su più operazioni, perché circoscrive gli interventi agevolabili all'ambito «fisicamente continuo o funzionalmente unitario, definito in sede di convenzione con il comune interessato». Quindi, per ogni intervento dovrà esserci un interlocutore solo. Ancora, negli interventi di edilizia convenzionata dovrà essere assicurata «la presenza di spazi e servizi di prossimità, anche comuni, funzionali alla coesione sociale e al benessere della comunità residente, con particolare riferimento a interventi di senior cohousing e cohousing intergenerazionale».

Approvato, poi, l'emendamento dei relatori che allarga il raggio d'azione dei Comuni nel Piano casa. Soprattutto, come chiesto da molte amministrazioni, anche i sindaci potranno essere assegnatari dei fondi dedicati all'edilizia residenziale pubblica, oltre alle aziende casa. Un pacchetto di risorse cospicuo (circa 7 miliardi) e in parte formato proprio da risorse di competenze dei Comuni (14,8 miliardi di fondi per la rigenerazione urbana).

Via libera, infine, a un emendamento, sempre dei relatori, che consente anche a società non interamente partecipate da enti pubblici di accedere ai fondi immobiliari abilitati a ricevere gli investimenti dei fondi istituiti da Invimit Sgr e finalizzati alla riqualificazione del patrimonio immobiliare.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Oice: «Progettazione decisiva per rigenerare gli spazi delle città»

Le reazioni

Lupoi: «Andrà trovato lo spazio finanziario corretto per questi lavori»

«Dovremo dare risposte all'emergenza abitativa del Paese senza consumare nuovo suolo. Abbiamo quegli spazi, che qualcuno definisce "buchi neri", che dobbiamo ricucire e risanare, e anche in questo caso la progettazione è centrale per trovare lo spazio finanziario corretto per realizzare queste operazioni». Sono le parole del presidente dell'Oice, Giorgio Lupoi, in apertura del convegno annuale dell'associazione delle organizzazioni delle società di ingegneria e architettura.

Un evento che quest'anno, oltre a temi come le infrastrutture e le grandi opere, ha dedicato un ampio passaggio proprio al Piano casa. Un Piano che solleva diversi interrogativi nell'associazione, a partire dalle risorse, che rischiano di essere poche per tutti gli interventi programmati, e dalla certezza delle regole: a margine del programma per il contrasto all'emergenza abitativa, infatti, resta ancora da affrontare la questione della legge per la rigenerazione urbana.

L'incontro ha messo insieme player pubblici e privati, evidenziando come l'ingegneria e l'architettura siano e debbano sempre essere centrali per la riuscita e la qualità degli interventi che possono cambiare il Paese. Proprio

del Piano casa, nel corso della giornata, ha parlato la presidente Ance, Federica Brancaccio: «Il Piano casa - ha detto - è un'opportunità per rispondere a un'emergenza sociale e la progettazione può e deve svolgere un ruolo determinante per concretizzare gli interventi. Ma se vogliamo che questa risposta emergenziale diventi una politica strutturale di trasformazione delle città dobbiamo considerare la questione abitativa come parte integrante di una strategia più ampia. Quindi, accanto all'offerta di più alloggi bisogna puntare sulla rigenerazione del patrimonio costruito e valorizzazione del patrimonio pubblico inutilizzato».

Stefano Scalerà, ad di Invimit Sgr, ha parlato invece del secondo pilastro del Piano: «Nasce - ha detto - dall'esigenza di accelerare l'utilizzo dei fondi già individuati per l'housing. Cruciale, in tal senso, è il ruolo delle Regioni e degli enti territoriali». Sia le Regioni che gli enti, infatti, «possono mettere a disposizione due fattori decisivi: i propri immobili e le proprie competenze amministrative».

Qualora, infatti, in un dato territorio «non fossero presenti immobili pubblici adatti o sufficienti a essere trasformati per le finalità di housing sociale - ha continuato l'ad - potrebbe darsi, invece, che ci siano asset privati con tali caratteristiche. In questo secondo caso, i progetti che riguardano beni di natura privata devono essere promossi dall'ente pubblico, attraverso il riconoscimento della rilevanza nel risolvere un problema pubblico».

© FARMACIA ZUCCHETTI/PIRELLA GÖTTSCHE LOWE



BRANCACCIO: «PUNTARE ANCHE SULLA RIGENERAZIONE»

Per la presidente dell'Ance, Federica Brancaccio non bisogna soltanto rispondere all'emergenza. «Ac-

canto all'offerta di più alloggi bisogna puntare sulla rigenerazione del patrimonio costruito e valorizzazione del patrimonio pubblico inutilizzato».

1

L'ALLARGAMENTO Più agevolazioni ai dipendenti pubblici

L'accesso agli immobili a canone calmierato e a tutte le misure del Piano casa viene allargato anche ai dipendenti pubblici, oltre che a quelli privati: insegnanti, membri delle forze dell'ordine, personale sanitario

2

LO STOP Salta la corsia preferenziale per i fondi esteri

Viene cancellato il passaggio, contestatissimo, che vincolava l'accesso alle procedure speciali del provvedimento alla presenza di fondi esteri. Resta, però, intatta la soglia di un miliardo di euro. Solo sopra questo limite ci saranno le semplificazioni

3

I POTERI Più spazio ai Comuni all'interno del Piano

Allargato il raggio d'azione dei Comuni nel Piano casa. Soprattutto, come chiesto da molte amministrazioni locali, anche i sindaci potranno essere assegnatari dei fondi dedicati all'edilizia residenziale pubblica, oltre alle aziende casa

4

IL RINVIO Stop al miliardo del Pnrr nel fondo di Cdp

Salta il veicolo che avrebbe dovuto incamerare i fondi Pnrr dedicati alla Rosco. Avrebbe dovuto portare circa un miliardo nel Fondo nazionale per l'abitare gestito da Cdp real asset. L'operazione è, però, soltanto rimandata e sarà completata a breve



IMMOBILI DA RISTRUTTURARE

Già in coda 63mila richieste

Ad oggi dalle Regioni di tutta Italia sono pervenute oltre 63mila richieste di ristrutturazione di immobili da destinare a

famiglie attualmente in graduatoria in edilizia residenziale pubblica. Lo fa sapere il ministero delle Infrastrutture.



Il calendario.

Oggi il testo è atteso in Aula alla Camera e dovrà essere convertito dal Senato entro il 6 luglio

Vai all'articolo <https://www.blogsicilia.it/palermo/burnout-allarme-in-sicilia-nelle-banche-cresce-il-disagio-psicologico/1272028/>

Burnout, allarme in Sicilia: nelle banche cresce il disagio psicologico

BS [blogsicilia.it/palermo/burnout-allarme-in-sicilia-nelle-banche-cresce-il-disagio-psicologico/1272028](https://www.blogsicilia.it/palermo/burnout-allarme-in-sicilia-nelle-banche-cresce-il-disagio-psicologico/1272028)

Redazione

June 18, 2026



La Sicilia si conferma tra i territori più esposti al rischio burnout, un fenomeno ormai riconosciuto dall'Organizzazione mondiale della Sanità come una sindrome da esaurimento fisico, emotivo e mentale causata da uno stress non adeguatamente gestito. I dati del *Burnout Report* di Unobravo, basato su un'indagine nazionale condotta su oltre 1.500 lavoratori italiani, mostrano un quadro preoccupante: il 44% dei lavoratori si sente stressato sul lavoro e quasi uno su tre (29%) ha già vissuto un episodio di burnout.

Banche siciliane sotto pressione: organici ridotti e richieste crescenti

“E’ un fenomeno che, nel settore bancario siciliano, assume contorni ancora più critici. Negli ultimi anni, il sistema bancario in Sicilia ha subito una forte contrazione degli organici, con chiusure di filiali, accorpamenti e un aumento significativo delle responsabilità operative in capo ai lavoratori rimasti. Il risultato è un contesto in cui carichi di lavoro eccessivi, pressioni commerciali costanti, riduzione del personale e mancanza di

riconoscimento professionale, alimentano un clima di stress continuo, in linea con le principali cause di burnout individuate dal report: mancanza di riconoscimento (39%), carichi di lavoro eccessivi (34%) e lunghe ore di lavoro (38%) – afferma **Gabriele Urzi** dirigente nazionale Fabi e Responsabile Salute e Sicurezza Fabi Palermo.

Il caso Sicilia: territori fragili e servizi bancari essenziali

“In molte aree della Sicilia la banca resta un presidio fondamentale per famiglie, e anziani. La riduzione del personale, tuttavia, sta trasformando le filiali in luoghi ad alta intensità emotiva: meno colleghi, più responsabilità, più conflittualità con l'utenza, più esposizione a rischi fisici e psicologici. Il burnout, in questo contesto, non è un fenomeno astratto: è stanchezza cronica, distacco emotivo, calo della motivazione, sensazione di inefficacia. E tutto ciò si traduce in un impatto diretto sulla qualità del servizio e sulla sicurezza dei lavoratori – continua Urzi”.

Costi economici enormi: un problema che riguarda anche le banche

“Lo stress lavoro-correlato costa alle aziende italiane oltre 88,5 miliardi di euro l'anno tra assenteismo e calo di produttività. Un dato che, applicato al settore bancario siciliano, significa più giornate di malattia, più turnover, più difficoltà nel mantenere standard di qualità, più rischi per la salute mentale dei dipendenti”.

La richiesta: investire sul benessere organizzativo

“Alla luce di questi dati, diventa urgente che gli istituti bancari operanti in Sicilia rivedano i carichi di lavoro, garantiscano organici adeguati, introducano strumenti di supporto psicologico, valorizzino il riconoscimento professionale e promuovano una cultura aziendale che non normalizzi lo stress. Il burnout non è un problema individuale, ma un rischio organizzativo che richiede risposte strutturate. In Sicilia, dove il sistema bancario svolge un ruolo sociale essenziale, ignorarlo significa mettere a rischio non solo i lavoratori, ma l'intero tessuto economico regionale”.



[Decidi tu come informarti su Google.](#)

[Aggiungi BlogSicilia alle tue Fonti preferite. Quando cercherai una notizia, ci troverai più facilmente.](#)