

Unicredit-Commerzbank verso l'incontro a settembre fra Orcel e il ministro tedesco

Proseguono i contatti
Il presidente dell'istituto
Weidmann apre ai colloqui
ma chiede a Berlino di "non
cedere la quota per ora"



LA TRATTATIVA

dalla nostra corrispondente
TONIA MASTROBUONI
BERLINO

A settembre Andrea Orcel è atteso a Berlino, dove dovrebbe incontrare per la prima volta il vicecancelliere e ministro delle Finanze Lars Klingbeil. E quando l'amministratore delegato di Unicredit partirà per la Germania, avrà probabilmente in agenda anche un incontro con il presidente di Commerzbank Jens Weidmann. Domenica, in un'intervista alla *Sueddeutsche Zeitung*, il numero uno della banca tedesca ed ex governatore della Bundesbank ha parlato proprio di un aspetto cruciale della campagna del banchiere italiano: la quota del 12,5% detenuta ancora dallo Stato, la cui sorte dovrà essere decisa proprio dall'leader socialdemocratico Klingbeil. E, dopo un anno vissuto pericolosamente, Weidmann ha lasciato intendere di voler incontrare il numero uno di Unicredit.

Durante la scalata a Commerz, il responsabile delle Finanze Kling-

beil aveva sempre espresso contrarietà all'operazione e sembrava intenzionato a non cedere la quota acquistata diciotto anni fa dal suo predecessore Wolfgang Schäuble per mettere al riparo la seconda banca tedesca dallo tsunami della crisi finanziaria. Ma una recente indiscrezione pubblicata da Bloomberg aveva rilevato qualche cedimento, nella posizione del governo. La vendita di quella cruciale partecipazione ancora in mano allo Stato tedesco cominciava a diventare più probabile.

Nell'intervista alla *Sz*, Weidmann è intervenuto proprio su quella quota pubblica: «in prospettiva» è giusto che il governo «si ritiri», ha puntualizzato il presidente di Commerzbank, ricordando che la statalizzazione era avvenuta come un'operazione di salvataggio, appunto, e non con intenzioni strategiche. Il governo non è necessariamente «il migliore imprenditore», ha aggiunto l'ex numero uno della Bundesbank. Ma in questa fase finale della conquista da parte di Unicredit, ha precisato Weidmann, «ha senso che il governo resti ancora azionista per rappresentare attivamente gli interessi della Germania».

L'invito del presidente di Commerz al governo, insomma, è che resti al tavolo della trattativa con Unicredit per salvaguardare una serie di interessi della banca tedesca. C'è ovviamente il nodo della governance, e a Francoforte sono consapevo-

li che alla fine dell'operazione l'amministratrice delegata Bettina Orlopp potrebbe perdere la sua poltrona. Ma in queste settimane i vertici riterranno importante che Orcel parlasse anzitutto con lei (è una fase in cui i colloqui al livello tecnico stanno già andando comunque avanti). Peraltro uno dei due rappresentanti del governo ai vertici di Commerz, Harald Christ, ha già fatto sapere che non si ricandiderà. Mentre è ancora aperta la questione della ricandidatura dello stesso Weidmann, il cui mandato scade l'anno prossimo.

Inoltre, se anche alla fine dell'operazione dovesse esserci una fusione tra la controllata tedesca di Unicredit, Hypovereinsbank, e Commerz, a Francoforte continuano a insistere che sarebbe cruciale che la clientela «core» della seconda banca tedesca venisse salvaguardata. In altre parole, che Orcel riconsiderasse ad esempio la sua intenzione di liquidare la rete delle filiali estere di Commerz. In un colloquio nei mesi scorsi - molto difficile - con Orlopp, l'amministratore delegato italiano le aveva già spiegato che avendo Unicredit la propria rappresentanza all'estero, non avrebbe più bisogno di quella tedesca. Ma a Francoforte insistono che tagliarla significherebbe mettere in fuga una fetta essenziale della sua clientela: il Mittelstand «internazionalizzato», le piccole e medie imprese che operano prevalentemente all'estero.

Elaborazione di E. S.





• A sinistra l'amministratore delegato di Unicredit, Andrea Orcel. A destra il ministro delle Finanze tedesco, Lars Klingbeil. Sopra il quartier generale di Commerzbank a Francoforte

Al vertice con il ministro sul futuro di Mps la Regione non chiederà il golden power

All'incontro con Giorgetti anche Comune e Provincia di Siena invece potrebbero invitare il governo ad esercitarlo. Tutti gli enti locali comunque vogliono evitare lo spezzatino

Non dismettere la partecipazione dello Stato nel Monte dei Paschi, chiede la Toscana al ministro Giorgetti. E se necessario, ma questo lo invocherà più che

altro il Comune di Siena guidato dal centrodestra, il governo usi il Golden power per fermare l'Opas di Intesa Sanpaolo. Il governatore Eugenio Giani invece

no.
➔ a pagina 7

Enti locali dal ministro per il futuro di Mps Giani: "No golden power"

Il governatore chiarisce che non chiederà di esercitarlo, mentre oggi da Giorgetti Comune e Provincia di Siena potrebbero farlo

di ERNESTO FERRARA

Non dismettere la partecipazione dello Stato nel Monte dei Paschi, chiede la Toscana. E se necessario, ma questo lo invocherà più che altro il Comune di Siena guidato dal centrodestra, il governo usi il Golden power per fermare l'Opas di Intesa Sanpaolo. Il governatore Eugenio Giani invece no: nei documenti inviati al Mef nei giorni scorsi anche la Regione si associava alla richiesta senese dell'uso da parte dello Stato dei poteri speciali per evitare lo spezzatino di Mps preda di Intesa, adesso il presidente frena e avverte: «Io non faccio il tifoso dell'una o dell'altra opzione, di Golden power non parlerò».

Dopo dieci giorni vissuti pericolosamente tra polemiche e colpi di scena il giorno del vertice governo-enti locali toscani sul complesso risiko economico e politico che coinvolge la banca senese è arrivato. Stamani a Roma davanti al ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti sono attesi il governato-

re regionale Giani, la presidente della Provincia di Siena Agnese Carletti, la sindaca di Siena Nicoletta Fabio. I primi due Pd, la sindaca di Fdi. Uniti chiederanno più cose: la salvaguardia del marchio e della sede operativa di Rocca Salimbeni, i livelli occupazionali, il no allo spezzatino delle filiali, il mantenimento del nome Siena nel brand dell'istituto bancario, il rapporto con imprese e famiglie del territorio, la tutela del patrimonio artistico della banca. Sull'attivazione del golden power però le posizioni alla vigilia del vertice appaiono differenziarsi tra Siena e Regione: di golden power parla il dossier degli enti locali toscani trasmesso a Giorgetti nei giorni scorsi, ma adesso Giani si mostra più cauto. Di fronte ad una mossa che appare al più motivata solo dalla richiesta di uno stop alle mire di Intesa Sanpaolo sulla banca senese, in uno scenario molto aperto, il governatore prende tempo. Anche ieri Giani - nel caos sulla nomina di Grasso all'Ars, che agita anche il Nazareno e per cui domani incontrerà gli Ordini dei medici - riconosceva la bontà della linea dell'ad Luigi Lovaglio, l'Ops su Ge-

nerali e Banco Bpm per creare un polo da 80 miliardi, terzo italiano, e resistere all'istituto torinese.

«Io non sono per ostacolare questo o quell'altro. Non parlerò di Golden power. Riconosco che la mossa di Lovaglio è di una persona che sta dimostrando grande attenzione a Mps. Ma quel che chiederò con forza a Giorgetti è che la partecipazione statale quasi del 5% in Mps rimanga allo Stato perché è solo così che saremo in grado poi, nei processi che verranno, di garantire i lavoratori, l'integrità, il radicamento. Vogliamo che la banca resti un soggetto unico» ragiona il governatore. Una posizione che riflette anche l'enorme fluidità della situazione e le tante sfumature dentro allo stesso Pd: quello emiliano non certo ostile al-



la mossa di Intesa in asse con la bolognese Unipol, quello toscano fin qui più schierato con Lovaglio, il responsabile economia del Nazareno Misiani è apparso più freddo su Intesa mentre la segretaria nazionale del Pd Elly Schlein ha detto che decide il mercato e chiesto che «il governo non faccia il banchiere». La destra in effetti è abbastanza schierata con la contromossa di Lovaglio. E la richiesta del Golden power da parte del Comune di Siena a guida Fdi appare motivata dalla richiesta di spingere in questa direzione fermando Intesa in ogni modo possibile. Sulla permanenza dello Stato nel capitale di Mps, enti locali toscani tutti d'accordo: «Necessità inderogabile» è scritto nelle carte arrivate in via XX Settembre.



● Luigi Lovaglio è l'amministratore delegato di Mps

Mps, il report di Iss: sostegno a Intesa

Risiko bancario

Il proxy advisor conferma la propria scelta per Intesa Borsa fredda sulle Ops

Delfin affida il mandato a Lazard per valutare quale proposta sia la migliore

Il proxy advisor Iss, a seguito dell'annuncio delle offerte pubbliche promosse da Monte Paschi su Banco Bpm e Banca Generali, ha confermato la propria raccomandazione favorevole all'aumento di capitale proposto da Intesa Sanpaolo. Intanto Delfin affida a Lazard l'incarico di valutare quale offerta sia migliore tra quella di Intesa e la doppia Ops proposta dal ceo di Monte Paschi Lovaglio su cui la Borsa anche ieri è apparsa fredda. Rimane a premio l'Opas di Intesa Sanpaolo sul Monte.

Mangano e Olivieri — a pag. 20

Mps, Iss di nuovo in campo: votate l'aumento di Intesa

Risiko bancario

Dopo le Ops di Lovaglio il proxy advisor conferma il giudizio a favore dell'Opas

Intanto Delfin dà mandato a Lazard per valutare quale proposta sia la migliore

Marigia Mangano
Antonella Olivieri

Iss raccomanda di votare a favore all'assemblea Intesa del prossimo 10 settembre che dovrà deliberare l'aumento di capitale a servizio dell'offerta su Mps. La Borsa non cambia idea sulle chance di successo delle contromosse di Siena per sbarrare il passo a Intesa, ampliando il premio implicito nell'offerta di quest'ultima. E Delfin arruola Lazard per valutare la convenienza delle due opzioni.

Iss, uno dei principali proxy advisor dei fondi, ha ribadito il giudizio già espresso in precedenza, anche dopo l'annuncio delle due Ops, su Bpm e Banca Generali, da parte di Mps. Iss ha inoltre ricordato che se all'assemblea Mps del 29 ottobre i soci dovessero approvare le contromosse, nonché la distribuzione del dividendo straordinario cash-azioni Generali, questo comporterebbe il mancato avveramento di alcune delle condizioni di efficacia dell'offerta di

Intesa San Paolo su Mps, ai sensi della passivity rule dell'articolo 104 del Tuf, anche se Intesa, a propria discrezione, potrebbe rinunciarvi.

La Borsa però continua a puntare sull'offerta di Intesa, che viaggia con un vantaggio di due mesi sulle mosse per contrastarla e quindi dovrebbe comunque partire prima di quelle di Siena. Intesa ha concluso la seduta in progresso dello 0,74% a 6,819 euro, mentre Mps ha seguito a distanza con un rialzo dello 0,38% a 11,616 euro, con la conseguenza che il premio implicito nell'offerta della prima sulla seconda si è ampliato al 2,5%.

La novità di ieri è però piuttosto il tonfo del titolo Bpm, che ha perso il 2,31% per chiudere a 16,30 euro. L'attesa di un'offerta a premio è andata delusa e se si considera che senza l'Opas di Intesa — che evidentemente non ci sarebbe più se andasse avanti l'Ops su Bpm — verrebbe meno anche il premio incorporato nelle attuali quotazioni di Mps, la proposta di Siena è addirittura a sconto. Stessa reazione del titolo Banca Generali, oggetto dell'altra offerta parallela di Mps, che dopo il ribasso della vigilia ha ceduto ieri ancora lo 0,6% a 66,40 euro.

Per Equita, che è tra gli advisor di Intesa, la conference call di Mps per presentare le due Ops «ha lasciato aperti numerosi interrogativi sui principali fattori di esecuzione dell'operazione, confermando un livello di complessità significativamente superiore rispetto all'offerta di Inte-

sa». Gli analisti di Equita segnalano che le sinergie prospettate da Mps nella doppietta su Bpm e Banca Generali, benché inferiori in valore assoluto a quelle di Intesa — 2,6 miliardi (inclusi 800 milioni relativi a Mediobanca) contro 2,9 miliardi — sono in realtà più ambiziose, pari al 7% del ricavi dell'entità combinata e al 24% della base costi, contro il 4% e il 10% del progetto di Intesa. Altro punto è la potenziale asimmetria di trattamento tra i soci di maggioranza e quelli di minoranza se, per convincere Crédit Agricole e Generali ad aderire alle Ops, venissero concordate condizioni in grado di determinare «criticità di trasferimento di valore e tutela delle minoranze».

Per gli analisti di Kbw, che è tra gli advisor di Mps, invece gli obiettivi delle due Ops «sono attraenti» e le sinergie «ragionevoli» e compatibili con le valutazioni fatte in precedenza dalle società coinvolte.

Oggi intanto si riunisce il consiglio dell'istituto guidato da Giuseppe Castagna per una prima analisi della proposta del Monte. In occasione del lancio dell'Ops di UniCredit, a no-



vembre 2024, il cda di Bpm aveva impiegato un giorno per sollevare forti perplessità e ipotecare la bocciatura dell'offerta ostile di Andrea Orcel. L'attesa sul nuovo verdetto, dunque, è alta, anche se c'è chi non esclude che la riunione possa essere interlocutoria, con l'obiettivo di prendere nuovo tempo sul dossier. I riflettori, in particolare, sono puntati sulla posizione del primo azionista Crédit Agricole, che ha finora manifestato freddezza verso il progetto di aggregazione, più volte tentato, tra Mps e il Banco Bpm.

Intanto si muovono anche i grandi azionisti di Siena, con il cda di Delfin, a cui fa capo il 17,5% della banca senese, che secondo quanto ricostruito da *Il Sole 24 Ore* avrebbe dato mandato a Lazard per esaminare le due opzioni sul tavolo e verificare quale, tra le due, sia la scelta migliore per la holding della famiglia Del Vecchio.

FOTO: G. DI CARO / AGF



A Piazza Affari.

A poche ore dal cda di Banco Bpm sul piano Lovaglio la banca ha perso oltre il 2%, già anche Banca Generali

IL PRECEDENTE

GENERALI, DIECI ANNO DOPO RISPUNTA MONTE DEI PASCHI

Corsi e ricorsi della finanza. Se per ipotesi l'offerta senese su Banca Generali dovesse andare in porto, il Leone di Trieste si troverebbe a ricevere azioni Mps come corrispettivo di un'operazione straordinaria. Non sarebbe la prima volta. Infatti, per comprendere il peso delle valutazioni che oggi gravano sul management guidato dall'amministratore delegato Philippe Donnet, occorre tornare indietro di quasi dieci anni. — a pagina 20

Il precedente

GENERALI, DIECI ANNI DOPO RISPUNTA MPS

Corsi e ricorsi della finanza. Se per ipotesi l'offerta senese su Banca Generali dovesse andare in porto, il Leone di Trieste si troverebbe a ricevere azioni Mps come corrispettivo di un'operazione straordinaria. Non sarebbe la prima volta. Infatti, per comprendere il peso delle valutazioni che oggi gravano sul management guidato dall'amministratore delegato Philippe Donnet, occorre tornare indietro di quasi dieci anni, ai mesi più drammatici della crisi del Monte dei Paschi: il 25 ottobre 2016 la banca senese presentò un piano di salvataggio interamente di mercato basato sulla cessione e deconsolidamento delle sofferenze e su un aumento di capitale da 5 miliardi. Tra gli strumenti previsti figurava anche un'operazione che consentiva ai possessori di obbligazioni subordinate di convertirle volontariamente in azioni della banca. E tra gli investitori coinvolti vi era Generali, che deteneva circa 400 milioni di titoli subordinati Mps. Il 28 novembre 2016 il consiglio di amministrazione della compagnia deliberò di aderire all'offerta, conferendo all'allora ceo il mandato di convertire in azioni l'esposizione subordinata detenuta verso Monte dei Paschi.

Ma poche settimane dopo, il piano fallì. Il 22 dicembre 2016 Mps comunicò ufficialmente che l'aumento di capitale non aveva raccolto risorse sufficienti a raggiungere l'obiettivo di 5 miliardi di euro e che l'operazione di mercato non poteva essere completata. Nonostante le adesioni alla conversione volontaria dei subordinati per circa la metà dei 5 miliardi, la banca non riuscì infatti ad attrarre investitori di

riferimento disposti a sostenere la ricapitalizzazione. Così il giorno successivo il governo varò il decreto cosiddetto "salva risparmio", aprendo la strada alla ricapitalizzazione precauzionale dello Stato e all'intervento pubblico. Nel luglio 2017 il ministero dell'Economia dispose il burden sharing, cioè impose la conversione delle obbligazioni subordinate detenute dagli investitori istituzionali in nuove azioni Monte dei Paschi poiché il conto dovevano pagarlo prima gli azionisti. In quel contesto anche i circa 400 milioni di subordinati detenuti da Generali furono convertiti in capitale della banca. A seguito dell'operazione, Generali arrivò a detenere il 4,32 per cento di Mps, diventandone uno degli azionisti più rilevanti al di fuori dello Stato.

Negli anni seguenti Monte dei Paschi continuò ad essere gestita male e fu necessario ricorrere ad un nuovo maxi aumento di capitale nel 2022, fortemente diluitivo per gli azionisti esistenti. Generali, anziché sostenere la nuova iniezione di capitale come peraltro suggerito da Mediobanca nell'autunno del 2021 in un piano che guardava a Trieste come uno dei potenziali perni della ristrutturazione, cominciò ancora prima a ridurre progressivamente la propria partecipazione, passando dal 4,32 per cento del 2017 al 2,85 nel 2022, e poi sostanzialmente azzerandola.

Ed è qui che emerge il paradosso industriale e finanziario del piano annunciato dall'attuale amministratore delegato di Mps, Luigi Lovaglio. Ricapitoliamo: nel 2015 Generali fu tra i grandi investitori che accettò di sostenere Monte dei

Paschi aderendo volontariamente alla conversione dei subordinati. Il fallimento dell'aumento di capitale portò alla ricapitalizzazione pubblica e, nel luglio 2017, alla conversione forzata degli strumenti subordinati detenuti dagli investitori istituzionali. L'operazione si tradusse in una partecipazione che, tra burden sharing, ricapitalizzazione pubblica e successivi aumenti di capitale, vide gran parte del valore originariamente investito evaporare.

Oggi, a distanza di meno di un decennio, alla stessa Generali viene chiesto di valutare un'operazione nella quale il corrispettivo sarebbe nuovamente rappresentato da azioni Mps. Certo la differenza è che stavolta non si tratterebbe di una banca in crisi ma di una banca che, grazie al risanamento degli ultimi anni e alle aspettative legate alle operazioni straordinarie in corso, quota sui massimi storici. La domanda che inevitabilmente si pongono molti investitori, oltre agli analisti, è se sia razionale per Generali accettare oggi carta Mps dopo aver sperimentato sulla propria pelle gli effetti distruttivi di valore della precedente esperienza. In altre parole: nel 2017 il Leone trasformò 400 milioni di subordinati in capitale di una banca in difficol-



tà; oggi, viene osservato, dovrebbe accettare nuovamente capitale della stessa banca quando il mercato ne incorpora già buona parte del percorso di rivalutazione e il premio implicito dall'operazione di Intesa. Stessi protagonisti, stessa banca, ma contesto diametralmente opposto: allora si convertiva in azioni per evitare il collasso di Mps, oggi si riceverebbero azioni di Siena ai massimi di sempre. Per il Leone significa che dopo aver venduto Mps ai minimi la ricomprerebbe ai massimi. Corsi e ricorsi della finanza.

—R.FI.

DIRIPRODOLTECHNORISERVATA

Softbank, bond record per investire in AI



**Il gruppo
si è impegnato
a investire
oltre
60 miliardi
di dollari
in OpenAI**

Intelligenza artificiale/2

**Il gruppo emette un bond
da 6,3 miliardi \$ per retail,
per investire in OpenAI**

Lisa Tomaselli

SoftBank si unisce alla corsa agli investimenti in intelligenza artificiale con un'emissione obbligazionaria da record. La holding giapponese collocherà bond retail per mille miliardi di yen, pari a circa 6,3 miliardi di dollari: la maggiore operazione di questo tipo mai realizzata in Giappone. Le risorse serviranno a finanziare gli investimenti del gruppo in OpenAI.

I titoli avranno una durata di sette anni. Il prezzo sarà fissato il 4 settembre. La cedola indicativa è compresa tra il 4,3% e il 4,9%, anche se secondo Bloomberg Intelligence sarà probabilmente determinata vicino al limite superiore. SoftBank prevede per i bond un rating A da Japan Credit Rating Agency.

Il gruppo scommette sui risparmiatori, attratti da un rendimento in grado di superare l'inflazione. Il ricorso al pubblico retail riflette però anche la cautela delle banche, poco propense a esporsi per sette anni verso SoftBank a causa della debole crescita dei depositi e del merito di credito della società.

«SoftBank punta a intercettare la

domanda degli investitori retail offrendo un rendimento interessante», ha spiegato Yuuki Fukumoto di NLI Research Institute. Sarà la terza emissione retail di SoftBank quest'anno, dopo i 418 miliardi di yen raccolti ad aprile e i 260 miliardi di giugno.

Il bond non coprirà tutto il fabbisogno. Anche dopo il collocamento, secondo Bloomberg Intelligence, rimarrà un deficit superiore a 20 miliardi di dollari e sarà quindi probabile un'altra emissione sui mercati internazionali. Il 16 luglio S&P Global Ratings ha migliorato da negativo a stabile l'outlook su SoftBank, ma ha confermato il rating internazionale a BB+, un gradino sotto l'investment grade. Lunedì il titolo ha perso il 5,3% a Tokyo.

Al centro della raccolta c'è la scommessa sull'AI. SoftBank si è impegnata a investire oltre 60 miliardi di dollari in OpenAI e sta accelerando la spesa nei data center per ampliare la capacità di calcolo. La competizione globale è sempre più costosa: Alphabet, Meta, Microsoft e Amazon hanno promesso quasi 2.400 miliardi di dollari di investimenti legati all'AI nei prossimi anni.

Anche Alibaba lunedì ha raccolto l'equivalente di 10 miliardi di dollari con il maggiore collocamento azionario secondario mai realizzato a Hong Kong, destinando i fondi a chip, data center e modelli linguistici. Le pressioni subite dal titolo in Borsa riflettono l'interrogativo che accompagna l'intera corsa: investimenti tanto ingenti riusciranno a produrre ritorni adeguati? I dubbi sulla monetizzazione della tecnologia si sommano ai rischi di sovraccapacità, alla crescita del debito societario e alla natura circolare di molti accordi di finanziamento dell'AI. La scommessa è che i ritorni arrivino prima che il capitale raccolto diventi troppo oneroso.

IMMAGINE RICOSTRUITA



ESCLUSIVO / LEONARDO MARIA SI DIMETTE DA MANAGER DEL GRUPPO

Del Vecchio lascia Essilux

In una lettera inviata al board e al ceo Milleri il figlio del fondatore spiega le ragioni di un addio clamoroso. Ma come azionista difenderà l'indipendenza dell'azienda

Capponi e Deugeni alle pagine 2 e 6

LETTERA DI DIMISSIONI AL CDA DEL GRUPPO: SI È INDEBOLITO IL PATTO CON LE PERSONE

Del Vecchio jr lascia Essilux

Rimette le deleghe da presidente di Ray-Ban e da chief strategy officer e critica la gestione Milleri. L'azienda - scrive - è diventata distante e impersonale; resterò socio per difenderne l'indipendenza

DI ANDREA DEUGENI

Leonardo Maria Del Vecchio lascia EssiluxLuxottica. Il 31enne quartogenito del fondatore di Luxottica ha annunciato al presidente Francesco Milleri e al board le dimissioni da presidente di Ray-Ban e da chief strategy officer del colosso dell'occhialeteria da oltre 28 miliardi di euro di ricavi creato negli anni '60 dal padre. L'addio al gruppo è arrivato ieri con una lettera indirizzata al cda e al ceo Francesco Milleri, che *MF-Milano Finanza* ha potuto leggere. Le dimissioni saranno operative dal 31 agosto e seguono quelle rassegnate lo scorso anno anche dal fratellastro Rocco Basilio. Nella lettera Leonardo Jr si rivolge a Milleri, il manager di fiducia scelto da Leonardo Del Vecchio per guidare il gruppo dopo la scomparsa dell'ex Martinitt. Lmdv (com'è conosciuto Del Vecchio jr in sigla), che oltre a essere un importante dirigente di Essilux ne è anche azionista rilevante attraverso il suo 12,5% nella holding di controllo Delfin insieme con gli altri sette eredi di Del Vecchio, appare amareggiato per una gestione aziendale definita «distante», «impersonale» e «lontana dalle persone «che devono tornare al centro». Condotta che invece caratterizzava la «Luxottica vent'anni fa». La critica, nemmeno tanto velata, è alla gestione del capoazienda Milleri, di cui Lmdv è stato il braccio destro negli ultimi quattro anni (tanto da esser stato messo a capo delle strategie aziendali dopo essere stato responsabile del retail) e il principale alleato nel complesso governo dell'azionariato familiare. Dentro Delfin, la cassaforte lus-

semburghese che ha in portafoglio il 32,4% di Essilux, continua lo scontro sulla chiusura della successione tra gli otto azionisti, ovvero la madre di Lmdv Nicoletta Zampillo e il suo primogenito Rocco Basilio e i sei figli di Leonardo Del Vecchio nati da tre partner diverse, che non riescono ancora a mettersi d'accordo sull'esecuzione dell'eredità di Del Vecchio, da cui dipende anche la consegna a Milleri di 1,5 milioni di titoli Essilux (600 mila li avrebbe già ricevuti) del valore di quasi 250 milioni, che il fondatore gli ha promesso in testamento come legato. «Io continuo a parlare con le persone dell'azienda. Lo facevo da store manager e non ho mai smesso di farlo», scrive Leonardo Maria che ha seguito il padre fin da bambino ed è entrato in Luxottica da giovanissimo, ma oggi «l'entusiasmo non è quello di prima. Il senso di appartenenza non è quello di prima. La distanza si sente. E le persone lo sanno prima dei mercati. Sempre». Non lo dice espressamente ma fa capire di riportare anche pensieri di altri soggetti interni al gruppo. E il riferimento ai mercati potrebbe non essere casuale: dai massimi del 13 novembre 2025, il titolo Essilux ha perso in borsa quasi il 50% e ora capitalizza 75,1 miliardi di euro. «Non lascio dopo una sconfitta. Lascio dopo aver fatto il mio lavoro», spiega Lmdv. «Il mandato triennale che mi era stato affidato in Ray-Ban arriva quest'anno alla sua conclusione con gli obiettivi superati. Lascio un brand più forte, progetti che continueranno e, soprattutto, una squadra che non ha bisogno di me per sapere cosa deve fare. Per me questo conta più di qualsiasi titolo». «Ho avuto un privilegi enormi

nella vita e non ho avuto mai difficoltà ad ammetterlo. Ma un privilegio, se hai una coscienza, porta con sé un debito di responsabilità. Il mio cognome non l'ho scelto, quello che faccio con quel cognome invece sì», rivendica Lmdv entrando nel cuore delle ragioni che lo hanno portato a lasciare: «Mio padre ha costruito Luxottica chiedendo moltissimo alle persone. Ma sapeva una cosa che oggi rischiamo di dimenticare: se chiedi alle persone lealtà, sacrificio e senso di appartenenza, devi essere disposto a restituirli. Non puoi essere una squadra soltanto quando presenti i risultati. Non puoi celebrare i tuoi manager quando vincono e scoprire improvvisamente la distanza istituzionale quando attraversano un momento difficile. Non puoi mettere le persone al centro delle presentazioni e ai margini quando diventano scomode. Questa non è la Luxottica nella quale sono cresciuto. E non è la Luxottica che ricordo accanto a mio padre», è la critica. Lmdv richiama i metodi di gestione del padre: «Poteva essere durissimo. Chi lo ha conosciuto lo sa. Ma aveva un rapporto quasi fisico con la sua azienda e con le sue persone. Sapeva cosa accadeva nelle fabbriche, nei negozi, negli uffici. Capiva quando qualcuno aveva dato tutto. Capiva quando una persona aveva bisogno di esse-



re corretta e quando aveva bisogno di sentire l'azienda dietro di sé. Non era sentimentalismo. Era leadership. Perché un'azienda non è una somma di funzioni. È un patto. E negli ultimi anni ho sentito quel patto indebolirsi».

Del Vecchio jr deve aver probabilmente già affrontato il discorso con Milleri, perché in un passaggio spiega che per Essilor-Luxottica «diventare una multinazionale non significa diventare impersonali. È la professionalizzazione non può essere il nome elegante che diamo alla perdita di appartenenza». E poi forse l'attacco più duro: «Non voglio diventare il figlio del fondatore utilizzato per rappresentare una continuità nella quale, su alcuni principi fondamentali, io stesso non mi riconosco più. Le persone devono tornare al centro. Non negli slogan. Nei comportamenti. Perché mio padre non ha costruito soltanto una delle più grandi aziende italiane. Ha costruito un luogo nel quale centinaia di migliaia di persone hanno creduto di poter costruire qualcosa insieme a lui. Perdere quello sarebbe molto più grave che mancare un budget», sottolinea.

Ma se è un addio alla fabbrica, non lo è alla società: «Continuerò a esercitare fino in fondo la mia responsabilità di azionista attraverso Delfin. Continuerò a difendere l'indipendenza dell'azienda, la sua capacità di crescere e la necessità che abbia una proprietà stabile e una visione lunga». (riproduzione riservata)

ESSILUX IN BORSA DALLA MORTE DI DEL VECCHIO



Leonardo Maria Del Vecchio e Francesco Milleri a un evento Ray-Ban ad aprile
 (foto dal profilo Instagram di Del Vecchio)

L'ORO CONTINUA LA CORSA E TORNA A 4.700\$. DIFESA E TECH FRENANO PIAZZA AFFARI

Concorrenza tra oro e dollaro. L'oro sale a 4.700\$

IL BUYBACK DI T-BOND COMPRIME I RENDIMENTI E PORTA IL LINGOTTO AI MASSIMI DA TRE MESI

Oro oltre 4.700 \$, petrolio giù

In attesa delle sanzioni Usa all'Iran scende il prezzo del greggio e il Brent va sotto 93 dollari
Ftse Mib chiude debole (-0,2%). Soffrono i chip con Prysmian (-5,1%). Male il settore della difesa

DI MARCO CAPPONI

Oro, titoli di Stato Usa e semiconduttori protagonisti, nel bene o nel male, del lunedì di mercato. La dinamica del lingotto è stata particolarmente interessante: ieri il metallo giallo è arrivato, in seguito all'apertura di Wall Street, a superare quota 4.700 dollari l'oncia, sui massimi degli ultimi tre mesi.

A supportare il nuovo rally del metallo giallo è stato, fin dalle sedute della scorsa settimana, l'intervento deciso del Tesoro statunitense sul mercato obbligazionario, che ha contestualmente fatto abbassare i rendimenti dei T-bond sulle scadenze più lunghe riacceso i timori per un indebolimento del dollaro, spingendo gli investitori verso beni rifugio alternativi. Il dipartimento del Tesoro guidato da Scott Bessent raddoppierà il buyback di obbligazionari sovrane a partire da settembre, portandolo da 2 ad «almeno» 4 miliardi di dollari. Ieri peraltro Cnbc ha svelato che Bessent potrebbe attingere a quasi 1.000 miliardi di dollari del Treasury General Account (Tga) per finanziare il riacquisto: una sorta di fondo di riserva del governo, il cui ammontare è a discrezione del Tesoro stesso. Ridurre il Tga significherebbe che il governo avrebbe meno liquidità a disposizione in caso di una nuova situazione di stallo sul tetto del debito. Ma le ultime stime indicano che un nuovo limite non verrà raggiunto prima dell'inverno del prossimo anno, e probabilmente non prima dell'inizio della primavera. Ciò dareb-

be il tempo necessario per ricostituire il Tga. I rendimenti obbligazionari ieri hanno continuato ad abbassarsi - e quindi i prezzi dei bond a salire - con il decennale al 4,7% e il trentennale, il Treasury più sotto pressione prima dell'intervento di Bessent, intorno al 5,2% (era arrivato sopra il 5,3% la scorsa settimana). La dinamica si è riflessa sul dollaro, con il Dollar Index (paniere che misura il biglietto verde in relazione alle altre principali valute) che si muove intorno ai minimi da maggio. Tutti fattori di supporto all'oro. Ma non finisce qui: anche la dinamica tecnica dei prodotti di risparmio gestito ha supportato infatti il lingotto. Gli Etf garantiti da oro monitorati da Bloomberg hanno registrato la scorsa settimana afflussi per oltre 28 tonnellate, il dato più elevato da gennaio, quando un rally particolarmente intenso aveva spinto il metallo prezioso verso il record storico, poco sotto i 5.600 dollari.

A rafforzare la fiducia sul metallo prezioso ha contribuito anche Ray Dalio, fondatore miliardario di Bridgewater Associates, che in un post su LinkedIn pubblicato lo scorso venerdì ha suggerito agli investitori di ridurre l'esposizione alle obbligazioni e destinare fino al 15% del portafoglio all'oro, come protezione dal rischio di una crisi del debito Usa. «Gli operatori seguiranno con grande attenzione il discorso del presidente Kevin Warsh alla ricerca di indicazioni sulle prospettive della politica monetaria», spiega Ricardo Evangelista, senior analyst di ActivTrades. «Qualsiasi cambiamento nelle aspettative relati-

ve a ulteriori aumenti dei tassi potrebbe avere un impatto significativo sul dollaro e, di conseguenza, sui prezzi dell'oro». In questo senso, saranno importanti anche i dati sull'inflazione Usa previsti in settimana.

Altro grande protagonista di giornata sui mercati è stato il petrolio, sceso in entrambi gli indici di riferimento del 2%. Il Brent è arrivato a trattare sotto i 93 dollari al barile, il Wti sotto gli 85 dollari. A far muovere al ribasso il prezzo dei futures era l'attesa per la maxi-ondata di sanzioni di Washington nei confronti di Teheran, definita da Scott Bessent come «il D-day economico». Un fattore che potrebbe sostenere il mercato dell'energia, perché dovrebbe, secondo gli analisti, spingere l'Iran a una maggiore apertura negoziale in relazione alla riapertura dello stretto di Hormuz. Lato mercati azionari infine i grandi sconfitti di giornata sono stati ancora i semiconduttori, con il Philadelphia Semiconductor (Sox) che a metà seduta perdeva il 2,5%. Il Nasdaq, zavorrato proprio dai titoli chip, era in rosso di circa lo 0,3%. Più vicino alla parità l'S&P 500 (-0,1%), mentre saliva il Dow Jones (+0,3%). I chip hanno colpito anche il Ftse Mib, che ha chiuso in ribasso dello 0,2% a 54.542 punti. Prysmian (-5,2%) e Stm (-2%) sono risultati tra i peggiori, insieme ai titoli della difesa tra cui Avio (-4,7%) e Leonardo (-2,6%) e a Stellantis (-4,8%). Dall'altra parte della barricata, la maglia rosa del lunedì va a Nexi (+4,6%). (riproduzione riservata)



L'ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI BORSE MONDIALI

Indice	Chiusura 24-ago-26	Perf. % da 21-ago-26	Perf. % da 23-feb-22	Perf. % 2026
Dow Jones - New York*	53.395,3	0,22	61,16	11,09
Nasdaq - New York*	26.083,7	-0,37	100,07	12,23
FTSE MIB - Milano	52.542,2	-0,24	102,44	16,90
FTse 100 - Londra	10.854,3	0,35	44,76	9,29
Dax - Francoforte Xetra	26.106,6	-0,11	78,43	6,60
Cac 40 - Parigi	8.453,0	-0,37	24,66	3,72
Swiss Mkt - Zurigo	14.447,2	-0,07	20,98	8,89
Shenzhen CSI 300 - Shanghai	4.563,1	-1,21	-1,30	-1,44
Nikkei - Tokyo	65.528,1	-0,74	147,75	30,17

* Dati aggiornati h. 18:45

Withub

LA CRISI E IL COSTO DEI CARBURANTI

Extraprofiti, la Ue: «Agiscano gli Stati» Le misure sulle accise

di Bonafede e Marro

alle pagine 6 e 7

Energia e tasse sugli extraprofiti, l'Europa chiama in causa gli Stati

La Commissione: decidono i singoli Paesi. Gli artigiani: la guerra in Iran costa all'Italia 11,6 miliardi

Il pressing di Schlein

«Dopo le parole della Commissione Ue, Meloni non ha più alibi: tassi gli extraprofiti»

Il «day after» è bagarre politica. All'indomani della proroga di due giorni del taglio di 14 centesimi al litro dell'accisa sul gasolio, le opposizioni insorgono. E la maggioranza — silente eccetto Pichetto Fratin — si ritrova con il fianco scoperto dopo che una portavoce della Commissione europea afferma come «la tassazione degli extraprofiti» sia «di competenza degli Stati membri, che possono agire sulla base della legislazione nazionale». Tre giorni fa Giorgetti e gli omologhi di Germania, Portogallo, Austria, Polonia e Spagna avevano chiesto alla presidente di turno dell'Ue una misura coordinata per ridistribuire i ricavi straordinari che le compagnie petrolifere incassano per il caro-greggio. La risposta è chiara: ci devono pensare i singoli Paesi.

Così, la segretaria del Pd, Elly Schlein, rilancia la proposta del partito: il governo «tassi extraprofiti delle grandi società energetiche. Dopo la conferma della Commissione Ue, Meloni non ha più alibi». Il leader dei Cinquestelle, Giuseppe Conte, rincara la dose e considera la proroga «uno schiaffo in faccia alle famiglie», mentre per il ministro degli Esteri Antonio Tajani «il concetto di extraprofito è un concetto che non esiste in diritto» ma esistono semplicemente i profitti, sui quali le imprese devono pagare il loro contributo. Angelo Bo-

nelli, di Avs, aggiunge che «tra pochi giorni arriverà alle famiglie la stangata della bolletta elettrica estiva», mentre Matteo Renzi ricorda come «in campagna elettorale Meloni prometteva di eliminare le accise», ma, «durante il suo governo il prezzo di gasolio e benzina schizza alle stelle». Di diverso avviso è Carlo Calenda: «per tagliare le accise sul carburante in modo strutturale, noi di Azione abbiamo proposto di riequilibrare quelle su tabacco, superalcolici e gioco che sono tra le più basse d'Europa».

L'unico del governo a esporsi è Pichetto Fratin, che al Meeting di Rimini svela che in questo momento «non c'è la convocazione di un Cdm». Il taglio delle accise «era un intervento che doveva durare poche settimane, ormai sono mesi: devo dire che non si può aggiungere un miliardo al mese di tasse degli italiani».

A gettare benzina sul fuoco, nel giorno in cui pure il prezzo del gas torna a preoccupare raggiungendo i massimi da gennaio 2023 (il contratto Tif di Amsterdam si porta 68,1 euro/MWh), ci pensa anche la Cna. La confederazione degli artigiani stima che, rispetto ai livelli precedenti alla guerra in Iran, il maggiore esborso degli italiani per carburanti, energia elettrica e gas tra l'1 marzo e il 31 agosto sia di 11,6 miliardi di euro: 5,8 miliardi dal maggiore costo di benzina e gasolio.

Alla politica si affiancano le associazioni dei consumatori. Massimiliano Dona, presidente dell'Unc, denuncia come sia ora di «pianterla con la bufala dei soldi che non ci so-

no: il meccanismo delle accise mobili interviene tardi e nasconde i soldi incassati grazie al caro carburanti». Il Codacons prevede uno scenario peggiore se lo sconto non sarà prorogato: «Dal 27 agosto il gasolio volerà sulla rete ordinaria a una media di oltre 2,3 al litro, in autostrada salirà a 2,37 euro». Anche le associazioni che rappresentano le imprese lanciano l'allarme. Secondo Lino Stoppani, presidente di Fipe-Confindustria, «c'è il pericolo che salga tutta la filiera del costo, con il rischio che i consumatori si trovino a dover pagare di più». Il presidente di Confagricoltura, Massimo Giansanti, chiede che «una parte degli incentivi statali possa essere destinata anche all'agricoltura per il gasolio».

Tra le soluzioni, la tassa sugli extraprofiti non viene condivisa da FederPetroli Italia: «Può essere chiamata una tassa mediatica», dice il presidente, Michele Marsiglia. «Palazzo Chigi ha i dati, gli strumenti e le osservazioni necessarie per poter intervenire, anche attraverso le compagnie energetiche di Stato, e farsi carico di alcuni costi».

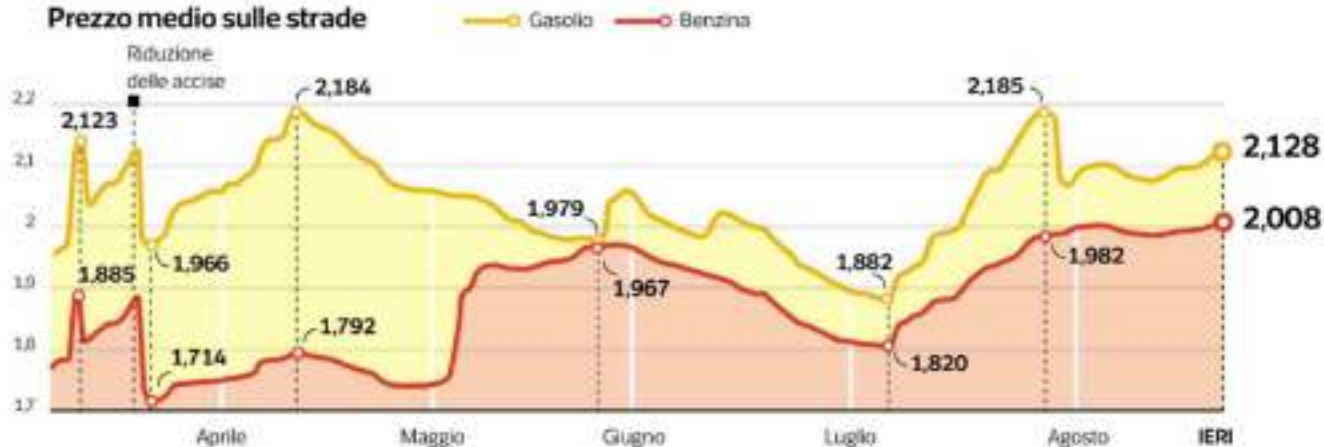
Andrea Bonafede

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Andamento dei prezzi di benzina e diesel in Italia (dati in euro)

Prezzo medio sulle strade



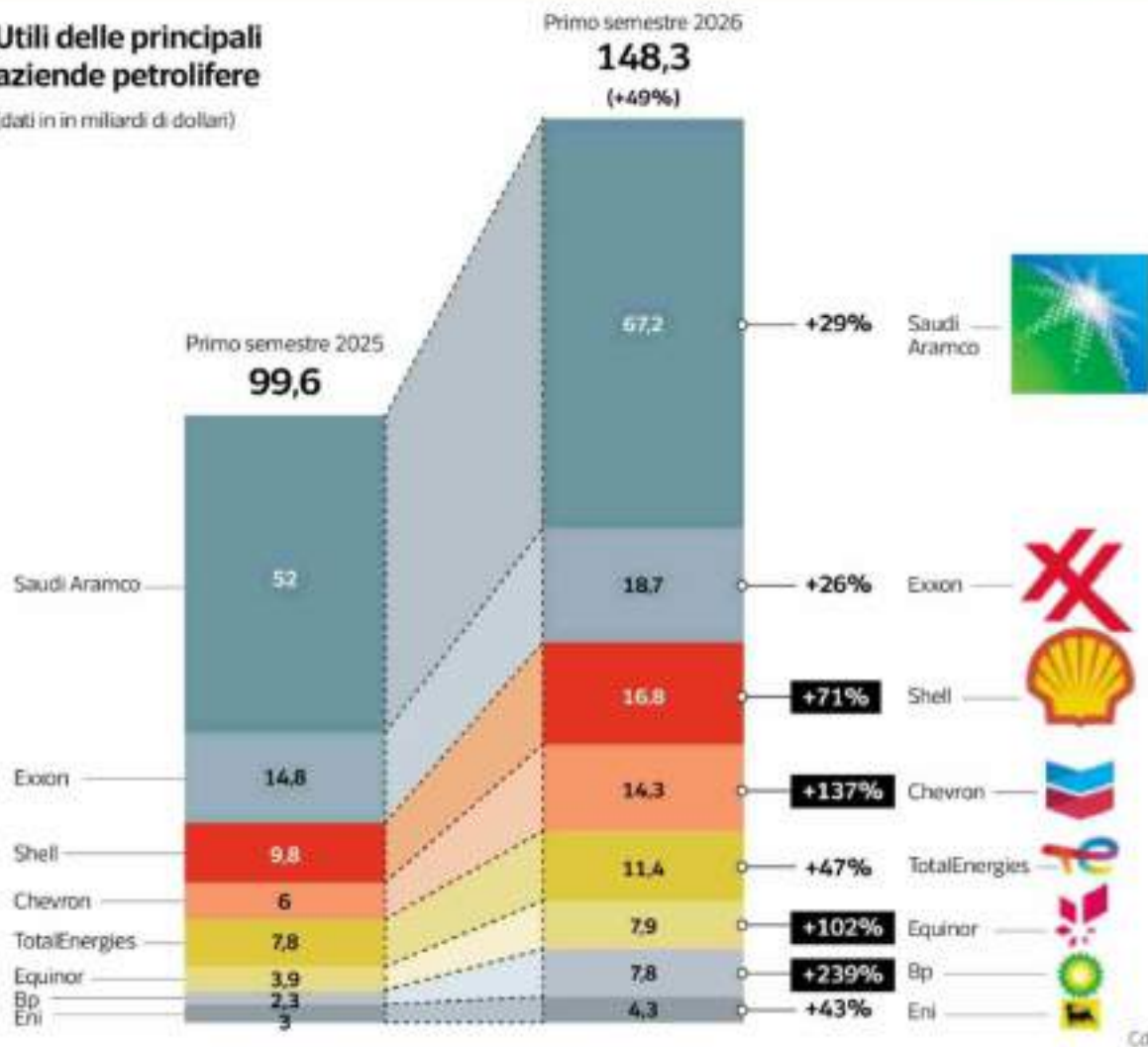
Prezzo medio sulle autostrade



Fonte: Mmit

Utile delle principali aziende petrolifere

(dati in miliardi di dollari)



La lettera

● Sabato scorso, il ministro dell'Economia Giorgetti e sei suoi omologhi avevano inviato una lettera all'Ue per una misura coordinata sulla tassa sugli extraprofitti alle compagnie petrolifere

● L'Ue ha detto che la misura spetta ai singoli Stati

La parola

EXTRAPROFITTI

Il termine nel linguaggio comune serve a indicare profitti elevati al punto da essere considerati non giustificabili. Profitti particolarmente alti si possono realizzare in settori con poca concorrenza. Oppure quando eventi esterni intervengono aumentando le marginalità di un comparto di imprese. Negli ultimi anni si parla sempre più spesso di extraprofitti con riferimento al settore bancario. Oppure al settore energetico, che a causa della guerra in Iran e degli stop and go dello Stretto di Hormuz, stanno guadagnando di più dal rincaro delle materie prime, soprattutto dal petrolio.

Data Stamp MOSSE DEL GOVERNO

Data Stamp Carburanti, 8840

Carburanti,
sul tavolo ipotesi
di altra proroga
di taglio accise

Dominelli e Pace — a pag. 4

Taglio accise verso la proroga per evitare il caro rientro record

Energia. Il governo a caccia di nuovi fondi per scongiurare ulteriori rialzi in vista del controesodo Stop di Bruxelles all'ipotesi di una tassa Ue sugli extraprofitti: «È competenza degli Stati membri»

**Celestina Dominelli
Lorenzo Pace**

ROMA

Il governo cerca una non facile quadra per evitare un salasso ai milioni di automobilisti alle prese con il rientro nelle grandi città. Rientro che, in assenza di nuovi interventi per raffreddare i prezzi di benzina e diesel dopo la mini-proroga firmata nei giorni scorsi dai ministri Giancarlo Giorgetti (Economia) e Gilberto Pichetto Fratin (Ambiente) - che ha esteso fino a domani, 26 agosto, lo sconto di 17 centesimi sulle accise per il gasolio -, potrebbe essere particolarmente salato. Il motivo è presto detto: le flebili speranze di una tregua in Medio Oriente si sono spente rapidamente e il perdurare della chiusura dello stretto di Hormuz complica ulteriormente la situazione. Con il risultato che il Brent, punto di riferimento mondiale per il prezzo del petrolio, è passato dagli 80 dollari al barile, toccati durante i giorni dell'ultimo Consiglio dei ministri prima della pausa estiva, a superare adesso stabilmente la soglia dei 90 dollari.

Le conseguenze, alle stazioni di servizio, non possono, dunque, che essere negative. Con il rischio, per gli automobilisti, del rientro di fine agosto più caro di sempre. Per il gasolio è già certo, dato che il massimo raggiunto finora risaliva all'ultima settimana di agosto 2023, con una media di 1,855 euro al litro, cioè quasi 30 centesimi in meno rispetto al prezzo attuale (ieri il diesel costava 2,131 euro). Per quanto riguarda la benzina, il picco è stato, nello stesso periodo, di 1,954 euro. Una cifra molto vicina a quella toccata ieri (2,010 euro al litro), secondo la rilevazione del Mimit.

Proprio questa è la soglia psicologica che preoccupa il governo, impegnato a sciogliere il complicato rebus delle risorse per scongiurare ulteriori rialzi.

E che ieri si è visto recapitare da Bruxelles anche un secco no all'ipotesi di una tassa comunitaria sugli extraprofitti delle compagnie petrolifere al centro di una missiva inviata nei giorni scorsi dai ministri delle Finanze di Germania, Italia, Austria, Polonia, Portogallo e Spagna al collega irlandese che detiene attualmente la presidenza di turno dell'Ue. «La tassazione degli extraprofitti è di competenza degli Stati membri, che possono agire sulla base della legislazione nazionale», ha spiegato una portavoce della Commissione europea, secondo la quale «gli Stati membri possono già avvalersi dei propri poteri fiscali nazionali per affrontare i costi in termini di equità sociale e per progettare misure come la tassazione degli extraprofitti, se lo desiderano, come indicato nella comunicazione AccelerateEU del 22 aprile».

La strada per individuare nuove soluzioni nel medio-lungo periodo sembra dunque complicarsi. Ma ora la priorità dell'esecutivo è una rapida exit strategy per consegnare un ulteriore taglio che scavalchi il controesodo del prossimo week end e arrivi al 3-4 settembre: per finalizzarlo occorre una corposa dote che non potrà arrivare dal tesoretto dell'extragetto di agosto (i cui dati saranno disponibili a partire dai primi giorni del prossimo mese), ma andrà individuata tra le pieghe del bilancio. Al momento, però, come ha spiegato ieri dal meeting di Rimini il ministro Pichetto Fratin, non è previsto un Consiglio dei ministri in settimana che, ricordiamo, è però necessario per individuare quei tagli di spesa più corposi in grado di garantire al governo la copertura di una proroga più lunga di quella assicurata grazie all'extragetto Iva di luglio. Una proroga che scadrà domani, giorno in cui, se non dovesse arrivare un nuovo taglio, un litro di ga-

solio arriverebbe a costare più di 2,3 euro al litro. Di gran lunga il record storico.

Per questo, i tecnici del ministero dell'Economia sono già al lavoro alla ricerca di ulteriori fondi. La quadratura del cerchio, però, non è semplice e si valutano più strade, come ha lasciato intendere ieri lo stesso Pichetto Fratin, riaprendo la possibilità di «adottare criteri diversi da uno sconto generalizzato, andando su agevolazioni per singoli settori o sistemi di consumo». Agevolazioni sollecitate da diversi comparti, a cominciare da quello agricolo che, per bocca del presidente di Confagricoltura, Massimiliano Giansanti, ha chiesto «che una parte degli incentivi possano essere destinati anche all'agricoltura per il gasolio».

Insomma, il tema è in cima all'agenda di governo. Contro il quale l'opposizione continua a lanciare affondi. Il più duro ieri è stato quello della segretaria del Pd, Elly Schlein, che è tornata a battere sul tasto di un intervento contro gli extraprofitti, su cui, come detto, Bruxelles ha però rimandato la palla nel campo dei singoli governi. «Basta con soluzioni tampone come la ridicola proroga di 48 ore sul taglio delle accise», ha incalzato la leader dem. Un intervento, quello sugli extraprofitti, che trova d'accordo anche Angelo Bonelli di Avs: «Tassarli è necessario ed urgente ma Meloni non è più underdog».

Mentre il numero uno del M5S,



Giuseppe Conte, ha attaccato la mini-proroga. «È uno schiaffo in faccia a tutte quelle famiglie che hanno tirato la cinghia per godersi qualche giorno di meritato riposo». Parole che riecheggiano quelle delle associazioni dei consumatori, tutte schierate - dalla Un'al Codacons - , contro l'ultima mossa dell'esecutivo.

(INFERROCUZIONE PROPRATA)



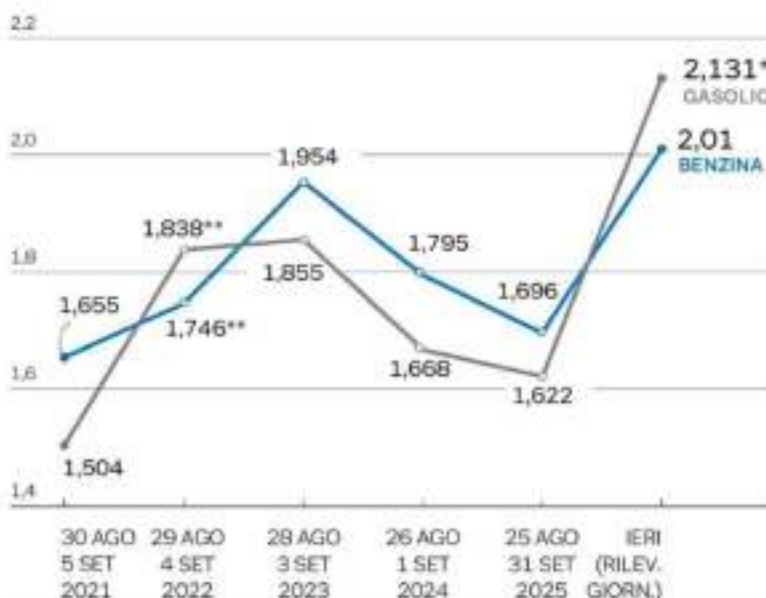
IL NODO DELLO SCONTO SELETTIVO

Sul tema dello sconto per le accise sui carburanti, la quadratura del cerchio non è semplice e si valutano più strade, come ha lasciato intendere ieri il

ministro Gilberto Pichetto Fratin, riaprendo la possibilità di «adottare criteri diversi da uno sconto generalizzato, andando su agevolazioni per singoli settori o sistemi di consumo»

Il controesodo più caro di sempre

I prezzi medi settimanali di benzina e gasolio delle ultime settimane di agosto in Italia. Valori in euro al litro



(*) Attivo sconto accise da 17,1 centesimi; (**) attivo sconto accise da 30 centesimi. Fonte: Hase