

Tassi Bce verso il rialzo nuova stretta a settembre



● Isabel Schnabel, membro del Comitato esecutivo della Bce

Alcuni banchieri volevano una mossa già a luglio
Schnabel: "Necessaria per fermare l'inflazione"

IL CASO

di RAFFAELE RICCIARDI
MILANO

O ve mai qualcuno nutrisse ancora dubbi (ma non è il caso dei mercati), i verbali della riunione Bce di fine luglio - quando i tassi rimasero fermi - spianano la strada a una stretta del costo del denaro, tra un paio di settimane. Dietro la decisione unanime, svelano le minute, alcuni banchieri hanno messo nero su bianco che non si sarebbero opposti a una stretta. Si è scelto di aspettare le nuove proiezioni in arrivo a settembre, nella consapevolezza però che «un altro rialzo dei tassi sia probabilmente necessario a meno che le prospettive di inflazione non migliorino significativamente».

E già i falchi preparano il passo successivo: nei resoconti ufficiali si legge che per alcuni i tassi si dovrebbero spostare in un «territorio moderatamente restrittivo» per raffreddare economia e prezzi. Se è vero, come ha sostenuto Philip Lane, che la fascia di tasso neutrale si ferma al 2,5 per cento, significa salire almeno al 2,75: si immaginano implicitamente due rialzi, dal 2,25% attuale.

Nei verbali, Schnabel e Philip Lane mettono in fila i motivi di preoccupazione, in un clima macro denso di incertezze legate al conflitto del Golfo e non solo. Poco importa che il prezzo del petrolio non sia così elevato come temevano alcune Cassandra, perché lo è quello dei prodotti raffinati: i veri bersagli della chiusura di Hormuz e dei droni sugli impianti russi. Anche gli alimentari hanno vissuto nuove tensioni, complici le ondate di calore e il Niño. In poche parole, per quanto l'economia stia dando prova di inaspettata resistenza, forse non si sono ancora visti a pieno gli effetti secondari della crescita dei prezzi energetici.

Lo shock potrebbe intensificarsi in futuro, alla luce dei bassi livelli delle scorte di gas in Europa (siamo al 63%, l'Italia svetta sopra l'80%): preoccupanti se l'inverno sarà rigido. Si temono catene di rincari e pressioni sui salari. Un classico scenario da «rischi al rialzo» sull'inflazione che arma i falchi in vista del Consiglio Bce del 9-10 settembre. La stessa Schnabel, alla vigilia dei verbali, sosteneva alla *Bloomberg* la necessità che i tassi salgano ancora visto che «è improbabile che l'inflazione», che era al 2,9% a luglio, «torni all'obiettivo» del 2%. Giusto per mettere le cose ancora più in chiaro.

CONTRIBUZIONI ASSOCIATI





INTERVISTA AL PRESIDENTE DELLA COMPAGNIA

Cimbri (Unipol): «Mps sarà capofila del secondo polo bancario nazionale»

di Fabio Tamburini - [www.espressonline.it](#)

Carlo Cimbrì,
Presidente
del gruppo Unipol

Cimbri (Unipol): «Mps capofila della seconda banca italiana, a Siena la sede centrale»

Credito. Il presidente: «In prima battuta svilupperemo tutte le sinergie tra banche e assicurazioni. Poi la costruzione di una banca ancora più grande fatta da due istituti commerciali che hanno come punto di forza un fortissimo radicamento territoriale. Saremo il primo interlocutore per le imprese. Un progetto tutto italiano»

OCCUPAZIONE
Nessun
licenziamento
ma programmi
di razionalizza-
zione con
accordi
sindacali

I TEMPI
Nel 2027 Mps
passerà al
gruppo
Unipol. Il 2028
sarà l'anno del
coinvolgimen-
to di Bper

L'IMPEGNO
Noi non
facciamo
promesse.
Facciamo
piani
industriali e
normalmente
li realizziamo

Fabio Tamburini

L'obiettivo? «Costruire una grande banca italiana all'interno di un grande conglomerato finanziario con Unipol». Quale sarà il destino del Monte dei Paschi di Siena? «È la banca più antica, con una notorietà in tutto il mondo. Per questo, non perché mi è più simpatica rispetto a Bper, sarà

capofila». E la sede principale? «Resterà a Siena perché Rocca Salimbeni è un simbolo da 500 anni, conviene a tutti mantenerlo». Per tre mesi, dopo l'annuncio a inizio giugno dell'accordo con Banca Intesa Sanpaolo, Carlo Cimbrì, presidente di Unipol, ha accuratamente evitato ogni dichiarazione. La consapevolezza è di avere presentato un progetto industriale chiaro e

coerente, logica conseguenza delle scelte di aggregazione



fatte negli ultimi dieci anni. Quindi la parola decisiva toccava al mercato. Perché, allora, la decisione di parlare adesso? «C'è stato un affollarsi d'interventi e dichiarazioni che meritano una risposta», spiega Cimbrì. E aggiunge: «È arrivato il momento di mettere alcuni punti fermi».

Quando avete deciso di fare Siena capofila delle attività bancarie del gruppo Unipol?
Da subito. La premessa è che l'offerta su Mps è stata presentata dagli amici di Intesa Sanpaolo. È un'offerta ricca, seria, con un progetto industriale forte e razionale, che il mercato ha dimostrato di apprezzare fin dall'annuncio. Unipol entrerà in campo un minuto dopo il successo dell'operazione comprando Banca Mps così com'è. Pur dimagrita temporaneamente dalle circa 625 filiali, su circa 1.300, che resteranno con Intesa Sanpaolo. Sempre che il numero non venga ritoccato per intervento dell'Antitrust. A noi, oltre alla banca, passeranno il marchio, la sede storica di Siena e gran parte del personale. Una rete di sportelli estesa in tutta Italia, dalla Sicilia al Piemonte.

Qual è l'obiettivo?
È la conseguenza logica di un progetto industriale che ormai ha più di dieci anni. Il risultato potrà essere un grande conglomerato finanziario che unirà Mps con Unipol, la seconda compagnia assicurativa italiana, e Bper, su cui abbiamo un'interessenza del 30 per cento. In prima battuta svilupperemo tutte le sinergie tra banche e assicurazioni. Nella seconda fase partirà la costruzione di una banca ancora più grande, con l'aggregazione di Mps con Bper, che diventerà il secondo gruppo bancario in Italia, con una rete distributiva capillare, presente in tutte le regioni. È il grande progetto che presenteremo e discuteremo con il consiglio di amministrazione della Bper, soggetto terzo, un minuto dopo avere comprato Mps. Nascerà il secondo polo bancario italiano, sia per presenza sul territorio sia per creazione di valore. Metteremo insieme due banche commerciali che hanno come punto di forza un fortissimo radicamento territoriale. Proprio la caratteristica del progetto di aggregazione

che ha visto Unipol integrare banche con le stesse caratteristiche: dalla Banca Popolare dell'Emilia Romagna a buona parte dell'Ubi, dalla Carige alla Popolare di Sondrio. L'aggregazione tra Mps e Bper è lo sbocco naturale di un piano costruito negli ultimi dieci anni.

Tratti distintivi del nuovo progetto?

Una quota del mercato bancario italiano intorno al 14-15 per cento, con presenze importanti nelle regioni più ricche, dalla Lombardia all'Emilia Romagna, dal Veneto alla Toscana. La distribuzione degli sportelli sarà equilibrata: il 50 per cento al Nord, la parte restante suddivisa in parti sostanzialmente uguali tra Centro e Meridione.

Perché Mps capofila?

I numeri e la storia parlano chiaro. È la banca italiana più antica, con una notorietà in tutto il mondo. È evidente che è un marchio più conosciuto, più forte di Bper. La sede storica, un simbolo, è quella di Rocca Salimbeni e lì resterà perché è nostro interesse che vada così. Ugualmente non faremo mancare il sostegno alle iniziative del territorio. Questo è un valore che ben conosciamo e con l'arrivo della grande Monte dei Paschi e il rafforzamento di Intesa Sanpaolo sono certo che sul territorio si svilupperanno oltremodo iniziative sociali e culturali. Non compriamo quanto rimarrà di uno spezzatino di Mps ma una banca con tutta la sua dignità e solidità. La presenza sul territorio si difende con lo sviluppo e lo sviluppo dipende anche dalle dimensioni. Servono grandi banche, anche per supportare le imprese che vanno all'estero. Intesa e Unicredit lo sono già. Mps e Bper cresceranno ancora.

Ci saranno novità sul fronte dell'occupazione?

Passerà con noi la maggior parte dei dipendenti. Nessun licenziamento ma, come sempre nei processi di aggregazione, programmi di razionalizzazione attraverso accordi sindacali su tutte le banche che ci troveremo ad integrare. Esattamente quello che il mercato si aspetta. Di sicuro, alla fine del percorso, la grande Mps diventerà 1,5 volte l'attuale Monte dei Paschi. Sarà una grande banca nazionale, di

dimensione europea, ed è ragionevole pensare che proprio a Siena, oltre ad altre funzioni, faccia capo l'hub di tutte le attività per il Centro e il Sud Italia, e soprattutto Roma. Tengo molto, infine, all'italianità del progetto. Unipol e Bper, come Intesa Sanpaolo del resto, sono al 100% italiane, controllate da soci italiani. E il Monte dei Paschi, che da 20 anni distribuisce i prodotti assicurativi della francese Axa, domani distribuirà quelli di Unipol.

Che tempi prevedete per i vari passaggi dell'integrazione?
L'offerta di Intesa verrà chiusa a fine anno. Poi, se come auspichiamo andrà in porto, entro il 2027, e nel più breve dei tempi possibili, Mps passerà al gruppo Unipol. Il 2028 sarà l'anno del coinvolgimento di Bper che, aderendo, sancirà la nascita del grande Monte dei Paschi di Siena. È una opportunità formidabile di creazione di valore che offriamo agli azionisti Bper.

Può fornire qualche numero?
Secondo le proiezioni attuali attivi per oltre 250 miliardi, quasi 3 mila filiali, 230 miliardi di depositi, circa 200 miliardi di finanziamenti a imprese e famiglie, oltre 30 mila dipendenti. Otto milioni di clienti di cui oltre 1,5 milioni di imprese.

Sicuro che non sono promesse da marinaio?
Guardi direttore, noi non facciamo promesse. Facciamo piani industriali e normalmente li realizziamo.

Gli ultimi 25 anni sono stati per Monte dei Paschi anni di passione. Cosa cambia con la vostra offerta?

È l'occasione per chiudere definitivamente una fase molto travagliata, conclusa con il salvataggio da parte dello Stato. Ancora oggi, come confermano gli scontri in consiglio di amministrazione degli ultimi sei mesi, l'azionariato è instabile e la governance incerta. Ora, con il nostro progetto, se ne può aprire un'altra all'insegna della grande Mps, di assoluta stabilità. E proprio la stabilità è il primo presupposto per sviluppare piani industriali di creazione del valore. In passato è stata la Fondazione Mps a garantirla. Poi sono arrivati gli anni terribili che sono costati enormi quantità di denaro agli

azionisti, tra cui lo Stato ovvero i contribuenti, e in parte agli obbligazionisti. La storia di Unipol e di Bper garantisce ritrovata stabilità e crescita. Un giusto premio per la gente che lavora in Mps e che finora ha resistito. Una resilienza che merita di essere riconosciuta e premiata.

Le concentrazioni bancarie rischiano di allentare i rapporti con il territorio. Come pensate di evitarlo?

Il piano di Unipol ha come fondamentale l'integrazione tra banche con un dna: la capillarità della presenza nei territori e gli stretti rapporti con imprese e famiglie. Nessuna banca d'affari fa parte del gruppo, soltanto banche commerciali e l'interesse è mantenere, anzi coltivare questa caratteristica. Perdendola si perderebbe l'asset principale del polo bancario che, tra l'altro, corrisponde alla cultura Unipol: le relazioni con i clienti, famiglie e piccole e medie imprese. Il tutto evitando che la necessaria crescita delle dimensioni generi burocrazia e lentezze. Noi di Unipol continueremo a garantirlo anche nelle banche.

Quale sarà la politica verso la piccola e media impresa?
Costruzione di rapporti di lungo periodo e non opportunistici. Nessuna intenzione di cogliere fior da fiore per ottenere più profitti ma seminare disponibilità per raggiungere l'obiettivo di essere la prima banca per le imprese. Sempre, naturalmente, seguendo le migliori prassi nella concessione dei crediti. Le piccole e medie imprese italiane hanno bisogno di crescere. Ed è qui che un polo bancario come quello di Mps-Bper può essere utile: una banca di prossimità ma con dimensione nazionale. L'ideale per dare assistenza di lungo periodo, stimoli alla crescita, supporto alle transizioni generazionali del nostro tessuto produttivo.

Le sinergie tra banche e assicurazioni sono sempre state molto discusse. Perché lei ci crede?

Più che crederci io, anche in questo caso parlano i numeri e il mercato. Quando abbiamo acquistato la prima partecipazione in Bper, una decina di anni fa, capitalizzava 1,6 miliar-

di di euro. Oggi vale quasi 30 miliardi, che significa un aumento di valore pari a 18 volte. Unipol, in parallelo, è cresciuta da 3 a 20 miliardi di capitalizzazione. E non è ancora finita: siamo a metà percorso. Il conglomerato finanziario che stiamo costruendo farà il resto. Basta considerare che l'Italia è un Paese sotto assicurato. L'offerta combinata di prodotti bancari e assicurativi genera un circuito virtuoso perché più polizze nelle imprese significano ottenere credito a condizioni migliori con vantaggi per tutti: dalle aziende alle banche fino alle assicurazioni. E anche per il Paese nel suo complesso.

Il primo esperimento è stata la piccola Banca Unipol, roba d'altri tempi e di altre gestioni. Poi sono arrivate l'entrata in Bper, parte di Ubi, Carige, Popolare di Sondrio. Può fare un bilancio delle iniziative di Unipol sul fronte bancario? Cerchiamo di essere oculati negli investimenti e abbiamo una lunga storia di integrazioni condotte a termine con successo, che il mercato ci riconosce. Oggi le partecipazioni bancarie di Unipol valgono oltre 4 miliardi in più di quanto investito e di questo dobbiamo ringraziare tutte le persone che lavorano per le banche che hanno formato il gruppo Bper. È per questo che, quando all'inizio del giugno scorso abbiamo annunciato l'operazione Mps e relativo aumento di capitale, il titolo in Borsa non ha sofferto come di solito avviene con le ricapitalizzazioni ma, al contrario, è cresciuto. È la dimostrazione della fiducia del mercato.

Come è nato l'accordo con Banca Intesa?

È un'amicizia che viene da lontano, saldata già in occasione dell'acquisto di sportelli della Banca Ubi. Oltre alla mia personale sintonia con l'ad Carlo Messina, ci unisce una comunanza di valori, come l'attenzione al sociale, la sostenibilità, la visione di lavorare per l'interesse del nostro Paese. Ci uniscono azionisti stabili con orizzonti di lungo periodo che sono stati la base su cui entrambi abbiamo costruito due tra i più importanti percorsi di crescita a livello nazionale.

Vi aspettavate la doppia Offerta pubblica di scambio

lanciata dall'amministratore delegato attuale di Mps, Luigi Lovaglio?

C'era da aspettarsi che l'amministratore delegato della società target, in questo caso Mps, cercasse altre strade per difendersi. Nel caso specifico ha annunciato proposte, definiamole creative, su cui finora il mercato ha espresso giudizi non favorevoli. A mio avviso il motivo è semplice. La creatività nasce da una esigenza contingente: difendere lo status quo, non dà progetti industriali coltivati da lungo tempo. E il mercato lo capisce.

Le ultime vicende del Risiko bancario giustificano forse una domanda secca: avanspettacolo o scelte di politica industriale? Lo valuterà il mercato. Noi ci preoccupiamo di fare impresa. Rilevo che molti commentatori autorevoli, a partire dal Financial Times, hanno catalogato nettamente le due recenti Ops su Banco Bpm e Banca Generali.

Le regole, dalla passivity rule a quelle previste per le parti correlate e sulla trasparenza, sono state rispettate? Non tocca a me dirlo. Ci sono le autorità competenti che se ne stanno occupando. Certo si parla tanto di mercato, ma il mercato funziona se tutti rispettano le normative. Sarebbe importante che tutti capissero che non si possono rispettare, per dirla alla francese, à la carte, cioè soltanto quando conviene. È altrettanto importante salvaguardare la distinzione dei ruoli. In un'economia di mercato le imprese competono sul mercato, gli azionisti investono nelle imprese, le autorità vigilano sul rispetto delle regole e autorizzano, lo stato definisce le regole e si accerta che le autorità le facciano rispettare. Quando i ruoli si mischiano si generano asimmetrie di mercato e in generale si crea confusione. La neutralità significa rispettare queste distinzioni.

Lei è entrato in Unipol nell'ormai lontano 1990, inizialmente nell'area Finanza e Tesoreria. Sono passati più di 35 anni. Come è cambiato il gruppo? All'epoca era la nona compagnia italiana. Già una bella realtà ma niente a che vedere con quella attuale. Oggi il gruppo capitalizza in Borsa una ventina di miliardi, ogni anno

produce oltre 1 miliardo di utili nel settore assicurativo ed è protagonista nel sistema bancario. Un conglomerato con oltre 3 miliardi di redditività annuale. Un pezzo solido delle istituzioni finanziarie italiane.

Rimpianti?

Soltanto uno: sono passati, in un lampo, 35 anni. Ma siamo ancora qui, con la stessa voglia di crescere.

E qual è ora l'obiettivo vero da raggiungere?

La vita di ognuno è un viaggio e altrettanto quella delle imprese. Non c'è mai una meta finale prestabilita, perché dipende

dalle opportunità che si presentano. Il bello è vivere il viaggio.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



L'ASSE CON INTESA

Oltre alla mia personale sintonia con Messina, ci unisce una comunanza di valori, come lavorare per l'interesse del Paese



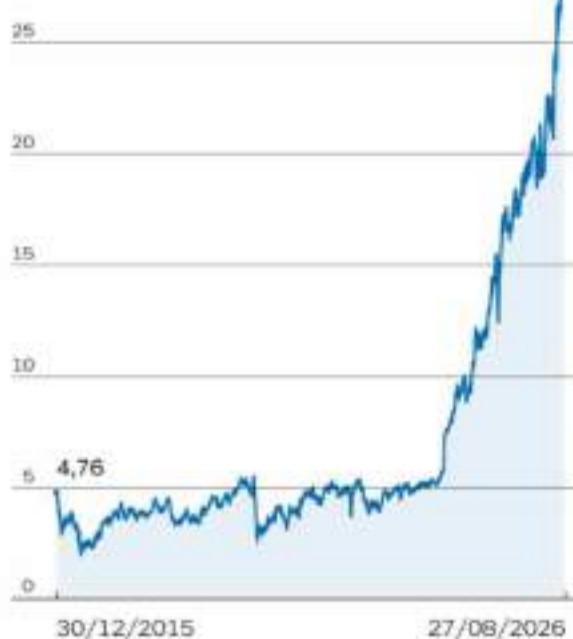
LA NORMATIVA

La passivity rule? Le autorità se ne stanno occupando, il mercato funziona se tutti rispettano le regole

Unipol tra Borsa e azionisti

L'ANDAMENTO DAL 2016

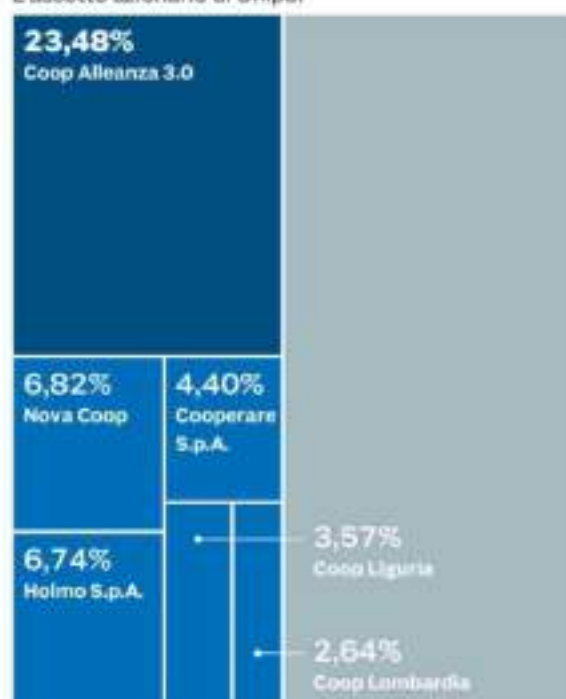
La crescita del titolo con la strategia bancaria



Fonte: elaborazione dati Il Sole 24 Ore

I SOCI CHIAVE

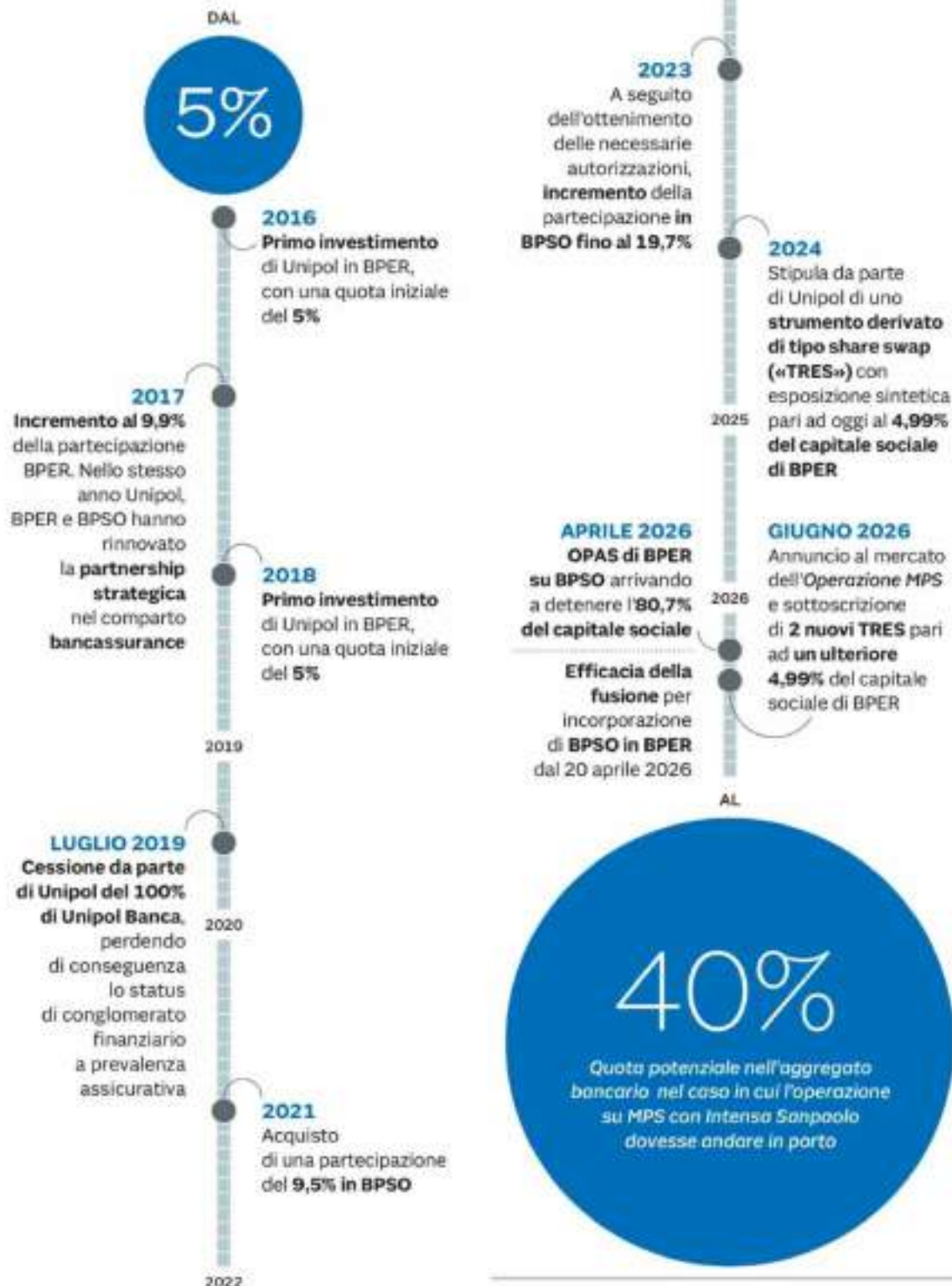
L'assetto azionario di Unipol



Fonte: dati societari

La timeline

Unipol e BPER una strategia di crescita decennale



Fonte: Unipol



Carlo Cimbri.
Presidente
Gruppo Unipol



**CARLO
MESSINA**
Amministratore
delegato Intesa
Sanpaolo



**LUIGI
LOVAGLIO**
Amministratore
delegato Banca
Mps



**GIUSEPPE
CASTAGNA**
Amministratore
delegato Banco
Bpm

Data Stampa: 28/08/2026
**MEDIOBANCA RILEVA 78MILA
AZIONI DI BANCO BPM**

Data Stampa: 28/08/2026 Data Stampa: 28/08/2026
Mediobanca ha acquistato nella vigilia 78mila azioni di Banco Bpm a 16,27 euro sul mercato telematico di Piazza Affari, dove il titolo ha chiuso al medesimo valore. Lo si legge in una nota in cui l'istituto controllato da Mps, che ha lanciato un'Ops su Banco Bpm, spiega che l'acquisto «rientra nell'ordinaria attività di trading del desk di Mediobanca ed è riconducibile a operazione di mercato connessa alla gestione e copertura di posizioni in essere». La quota rilevata è pari allo 0,005% del capitale di Piazza Meda.

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0040 - S.26402 - L.1992 - T.1748 - smart



Dall'Authority 7 domande a Ca' de Sass anche su corporate finance e gestione dei patrimoni

Intesa-Mps, faro Antitrust su Trieste Rischio concentrazione nelle polizze

L'acquisto della quota
è servito a scongiurare
una mossa reciproca
dal parte del Leone

13,2%

La quota di Generali
nel portafoglio
di Mediobanca

IL RETROSCENA

ROSARIO DIMITO
ROMA

Dai tempi della fusione Sai-Fondriaria (2002-2003), quando l'Antitrust scoprì il controllo di fatto di Mediobanca su Generali, passando dal 2006, anno della fusione Intesa-Sanpaolo Imi, all'anno dopo (Unicredit-Capitalia), al salvataggio del 2012 del gruppo Premafin da parte di Unipol, tutte le volte che le manovre finanziarie e bancarie sfiorano il Leone, l'Agenzia è intervenuta senza indugio. E lo sta facendo anche da alcune settimane, accendendo un faro sui possibili riflessi dell'Opas di Intesa Sanpaolo su Mps che coinvolge Mediobanca, proprietario del 13,2% di Generali. La ricognizione, secondo quanto ricostruito da *La Stampa*, è in corso e dalla prossima settimana potrebbe coinvolgere anche l'Ivass a cui Agcm chiederà un parere sugli equilibri della concentrazione destinato ad arrivare dopo 30 giorni. Si tratta di una verifica di routine ma in Italia tutte le volte che le manovre si incrociano con il Leone, si alza l'attesa. No comment di Intesa.

Il faro dell'Authority è esteso dalle assicurazioni, alle reti bancarie, wealth management e private (Eurizon, Fideuram, Mediobanca Premier), corporate finance (Mediobanca-Imi). Ma dato il valore segnaletico di Generali - ai tempi di Cuccia battezzata la corona della regina -, la ricognizione più sensibile riguarda gli accertamenti sulle possibili ricadute sul mercato assicurativo a seguito dell'even-

tuale successo dell'Opas, con Intesa Sp che ha il 3,1% di Generali a cui potrebbe aggiungersi il 13% di Mediobanca. Le quote di mercato nel vita vedono Generali 16,5%, Postevita 15,4%, Intesa 15,2%.

Tra le 7 domande pervenute dagli uffici di Agcm ai legali di Ca' de Sass, un paio riguardano chiarimenti sulla ratio alla base dell'acquisto del 3,1% di Trieste tramite derivati e le garanzie sulla terzietà dell'istituto in termini di compliance. La risposta di Intesa: l'acquisto sarebbe servito a blindare la posizione della banca e a disinnescare la disciplina sulle partecipazioni incrociate. Il timore era che Trieste potesse anticipare l'acquisto di una quota del 2% di Intesa, replicando la contro-mossa già utilizzata nel 2016 per contrastare la precedente avanzata di Messina sulla compagnia. Una mossa che avrebbe congelato il diritto di voto della banca anche sulla partecipazione a Trieste detenuta attraverso Mediobanca.

Nella risposta i consulenti di Carlo Messina hanno puntualizzato l'impegno a non stipulare patti, escludendo qualunque forma di controllo e che la partecipazione detenuta tramite Piazzetta Cuccia, è puramente finanziaria. L'attenzione degli uffici dell'Authority è sostenuta dal timore che la partecipazione aggregata dal 16% possa salire attorno al 20%, livello che farebbe scattare l'allerta di Ivass. E l'Agcm, a Opas conclusa, potrebbe subito richiedere la vendita del 3%, per riportare l'influenza in continuità.

Comunque Generali resta ancora oggi la pedina più sensibile. Attorno al Leone si con-

centrano gli interessi di alcuni dei principali protagonisti del grande risiko in corso dove c'è un intreccio di interessi: Intesa, Unicredit (9,9%), Caltagirone (6,3%), Delfin (10,1%) ed Edizione (4,9%). Una trama che rende ogni movimento azionario potenzialmente rilevante anche al di là dell'operazione da cui prende origine anche perché l'incrocio di quote può muovere altre pedine e riflettersi sugli assetti di Mps che a sua volta, per sfuggire all'assalto di Intesa, ha messo in moto, con modalità su cui Consob interverrà a breve, un doppio attacco su Bpm e Banca Generali.

Contromossa che rischia infatti di rimescolare le carte all'interno di Siena e della compagnia di Trieste. Ieri il cda di Trieste ha aperto solo alla valutazione di una collaborazione industriale con Siena che nel 2027 deve sostituire Axa: per alcuni consiglieri intervenuti alla discussione, l'offerta di scambio su Banca Generali è ritenuta a sconto di circa il 10%.

Il risiko dell'estate è diverso dalle precedenti partite bancarie: non c'è più una sola operazione da valutare, ma una sequenza di mosse e contromosse i cui effetti possono propagarsi da una società all'altra. Per le Autorità si annuncia un lavoro complesso. Sullo sfondo resta la variabile giudiziaria, che sta seguendo la situazione. Il sentiero, per citare il poeta argentino Jorge Luis Borges, autore de "Giardino dei sentieri che si biforciano", continua a sdoppiarsi. E ogni strada porta a Generali. —

GIORGIO LITTA/REUTERS





Al vertice Saverio Valentino è il neo-presidente della Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (Antitrust)

Data Stampa 0006640 MERCATI AZIONARI a 0640

Borse europee pesanti
Piazza Affari cede l'1,17%

Seduta negativa per le Borse europee. Parigi è la peggiore (-1,6%) mentre a Milano l'indice Ftse Mib chiude in ribasso dell'1,17%. Madrid -0,9%, Londra -0,7%. In lieve controtendenza Francoforte, (+0,1%). — a pagina 21

Mercati

La corsa del tech non aiuta l'Ue:
Borse in calo, Parigi in caduta — p.21

La corsa del tech non aiuta l'Ue: Borse in frenata, Parigi in caduta

Il mercato
attende
le parole
del presidente
Fed Warsh
oggi a
Jackson Hole

Mercati

Borsa francese penalizzata
dal commento dell'FT
sullo spread del Paese

A Wall Street e Nasdaq
l'effetto Nvidia sostiene
tutto il comparto tecnologico

Vito Lops

I conti di Nvidia sostengono gli indici azionari statunitensi mentre le Borse europee hanno chiuso in rosso anche a causa della forza del prezzo del petrolio con il Brent in recupero sopra gli 87 dollari al barile. Il Nasdaq ha chiuso con un rialzo vicino al punto percentuale, sostenuto dai forti acquisti sul leader dei chip sull'intelligenza artificiale, balzato dell'8% dopo una trimestrale che ha offerto un miglioramento delle stime del 70% per il 2027 (si veda approfondimento a pagina 8). Bene anche l'indice S&P 500, in ascesa di circa mezzo punto percentuale, a distanza di 1,5 punti percentuali dal record di metà agosto.

L'entusiasmo di Wall Street per il tech non ha però contagiato i listini del Vecchio Continente. Il Ftse Mib di Milano ha ceduto l'1,17%, complici anche vendite sui principali titoli del credito. Maglia nera per il Cac40 di Parigi (-1,68%). Ieri in serata è andato in scena il primo dibattito presidenziale che ha aperto le danze dello scontro elettorale in vista del voto della prossima primavera. Potrebbe aver pesato anche il crescente pessimismo dei gestori sul deficit transalpino. Il Financial Times riporta infatti che la Francia sta sostituendo l'Italia come principale fonte di preoccupazione dei mercati sulla sostenibilità del debito europeo, mentre Parigi si avvia a difficili negoziati sul bilancio e alle presidenziali. Viene messo in evidenza che per gran parte dell'estate il rendimento del decennale italiano sia rimasto sotto quello francese, in un'inversione del rapporto storico tra i due. Ci sono segnali di una «riallocazione» degli investitori dai titoli francesi a quelli italiani, afferma al quotidiano Tomasz Wieladek, di T Rowe Price. Ft lega la svolta alla «forte disciplina fiscale» e alla «stabilità politica» di Roma. Per la cronaca il rendimento del BTp a 10 anni ieri era al 4,07% rispetto al 4,10% del corrispettivo governativo francese.

Archiviato il market mover Nvidia (che ieri si è confermata la prima azione per valore al mondo con una market cap di 5.500 miliardi di dollari, circa 1.000 miliardi in più della seconda, Apple) gli investitori re-

stano con il fiato sospeso per il discorso previsto in serata da Jackson Hole del governatore della Federal Reserve, Kevin Warsh. Il mese di agosto, che volge ormai al termine, è stato parecchio movimentato dopo la doppia mossa del segretario al Tesoro Usa, Scott Bessent, per sostenere i rendimenti dei governativi Usa. Prima ha concordato con il Giappone un intervento combinato per evitare un'ulteriore svalutazione dello yen che avrebbe «costretto» la Bank of Japan a vendere una parte delle riserve in Treasury. Dopodiché ha annunciato un aumento del buyback sui bond Usa a lungo termine poco liquidi segnalando che, alla bisogna, potrebbe finanziare l'operazione anche attingendo alla cassa (il Tesoro Usa detiene presso la Fed circa 950 miliardi di liquidità). Bessent è stato quindi decisamente colombo mentre Warsh finora ha mostrato un atteggiamento da falco, concentrato sul ridurre l'inflazione che resta molto distante dall'obiettivo del 2%. A luglio il Pce si è attestato infatti al 3,7%. Mentre il petrolio viaggia su un prezzo superiore del 30% rispetto ai livelli precedenti l'attacco degli Usa all'Iran,

QUIRINALE/AGF/REUTERS



LE BORSE

Le Borse europee

Piazza Affari ha ceduto l'1,17%, complici anche vendite sui principali titoli del credito. La maglia nera in Europa è Parigi (-1,68%), dopo il commento dell'FT sulle difficoltà finanziarie e sullo spread dei titoli di Stato francesi. Positiva Francoforte.

Le Borse americane

Trainate dal balzo del titolo Nvidia, dopo conti superiori alle attese, Wall Street e Nasdaq hanno accelerato. Ma non hanno trainato l'Europa



L'attesa.

Occhi puntati oggi sul discorso del presidente Fed Kevin Warsh a Jackson Hole

EXTRAPROFITTI, LITENELLA MAGGIORANZA

Accise, i petrolieri e i paletti

di Bertolino e Marro

alle pagine 12 e 13

«Gli extraprofitti? Tassa boomerang Il futuro passa per i biocarburanti»

Murano (Unem): gli utili sono reinvestiti

Contenzioso

Quando la tassa venne introdotta da Draghi si registrò un aumento del contenzioso

I petrolieri

di Enrico Marro

ROMA Questa volta, il governo, per finanziare il taglio dell'accisa sul gasolio per altri 10 giorni ed evitare che gli italiani tornassero dalle vacanze pagando il diesel 2,3-2,4 euro al litro, ha chiesto una mano alle grandi società petrolifere, in pratica l'Eni, che poi è controllata dallo Stato e quindi con la quale è certamente più facile dialogare e farsi aiutare. E così, in mancanza di risorse dall'extragetto Iva sui carburanti (il consuntivo di agosto si potrà fare solo nei primi giorni di settembre), i 130 milioni necessari per confermare lo sconto di 17 centesimi al litro sul prezzo alla pompa del gasolio fino al 5 settembre arriveranno da un anticipo del 39% delle tasse sui dividendi che i big del petrolio verseranno nelle casse pubbliche. «Sicuramente un costo», dice Gianni Murano, presidente dell'Unem, che rappresenta le imprese petrolifere e della raffinazione, perché bisogna appunto anticipare liquidità, «ma che non incide sulla profittabilità delle imprese. Ep-

pure — osserva — gli azionisti hanno mostrato di non gradire», visto che ieri in Borsa il titolo Eni ha perso l'1,37%.

Ecco perché, continua Murano, se il metodo scelto dal governo va bene, «perché noi siamo sempre per il dialogo e il confronto», ed è chiaro che l'anticipo delle tasse è stato in qualche modo concordato, attenzione, nel merito, «a non cadere in un paradosso. Voglio dire cioè che non si può da un lato pretendere che le società energetiche supportino la transizione e la decarbonizzazione, investendo pesantemente sull'uscita dalle fonti fossili e dall'altro erodere le risorse che servono alle stesse società per fare questi investimenti».

Tra l'altro, dice il presidente dell'Unem, il governo potrebbe trovare più risorse per il taglio delle accise correggendo il meccanismo dell'accisa mobile, che oggi è basato sul differenziale di prezzo del barile anziché su quello industriale. Ora, da fine febbraio ai primi di agosto l'aumento del prezzo del barile è stato del 23% mentre il prezzo industriale è aumentato di circa il 60%. Sarebbe allora opportuno calcolare l'extragetto Iva su quest'ultimo, altrimenti il governo continuerà ad avere risorse insufficienti e dovrà cercarle da altre parti. Cioè dai petrolieri.

L'alt dell'Unem a nuovi prelievi sulle imprese del settore è rivolto alla Lega, che invece

chiede la tassa sugli extraprofitti. «Ma è lo stesso ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti (della stessa Lega, ndr) che, nella lettera a Bruxelles, dice che la definizione di extraprofitti è quanto di più vago ci possa essere», obietta Murano. Che ricorda come quando questa tassa fu messa dal governo Draghi «si rivelò un boomerang: non solo ci fu un forte contenzioso, ma si spinsero le multinazionali a lasciare l'Europa». Gli incassi furono inferiori a 3 miliardi, rispetto agli 11 preventivati. E il colosso americano ExxonMobil, dopo aver fatto causa contro la tassa davanti alla Corte di giustizia Ue ha ridimensionato la sua presenza in Europa, Italia compresa. Invece, soprattutto oggi, c'è bisogno di aumentare gli investimenti, prosegue Murano, non solo per la transizione green, ma per aggredire al cuore l'aumento dei prezzi dei carburanti, cioè la carenza di raffinerie. Per troppo tempo, in Europa e in Italia, si è disinvestito in questo settore, col risultato che, complice la guerra tra Russia e Ucraina e il blocco



dello Stretto di Hormuz, c'è carenza di prodotti raffinati e questo fa salire i prezzi.

Va bene, i petrolieri dicono no a nuove tasse perché devono investire. Ma lo stanno facendo? Ci sono nuove raffinerie in costruzione? «Sì — risponde Murano —. A Livorno l'Eni sta realizzando la terza bioraffineria italiana, che si aggiungerà a quelle già attive di Venezia e Gela, e che dovrebbe essere pronta per il 2027. Nel 2030, secondo le disposizioni Ue, i carburanti dovranno contenere il 29% di componente bio», che deriva cioè non dal petrolio ma da biomasse e scarti organici rinnovabili. Sempre l'Eni ha pianificato altre due bioraffinerie, a Sannazzaro de' Burgondi (Pavia) e a Priolo (Siracusa), che dovrebbero essere pronte nel 2028. «Entro il 2030 servono 5 milioni di tonnellate di biocarburante l'anno mentre oggi siamo a meno di due milioni», osserva Murano. Nonostante ciò, aggiunge, «il traguardo è alla portata. Ci sono molti progetti di investimento e proprio per questo dico che bisogna fare attenzione a qualsiasi misura che tolga risorse al nostro settore». Resta il fatto che, solo nel secondo trimestre del 2026, i cinque grandi produttori europei (Eni, Equinor, Bp, Total, Shell) hanno fatto 27 miliardi di utili.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Unem



● L'Unem rappresenta le aziende attive in Italia nella lavorazione, logistica e distribuzione dei prodotti petroliferi ed energetici low carbon

● L'associazione — ex Unione Petroliera — è presieduta da Gianni Murano (in foto)



La bioraffineria Eni di Gela, in Sicilia

Data Stampa 0006640

Data-Stampa 0006640
Von der Leyen:
«Seguire la via
indicata da
Draghi, industria
torni al centro»

Beda Romano — a pag. 7

Von der Leyen: Ue pronta a difendere le imprese dalla Cina

I dossier d'autunno. La presidente della Commissione, intervenendo davanti agli imprenditori francesi, rilancia la centralità dell'industria



Anche il cancelliere Merz ha mostrato di recente una linea più combattiva di Berlino nei confronti del partner cinese

Dal nostro corrispondente
BRUXELLES

Sarà tra i temi principali dell'autunno comunitario, e certamente tra quelli più delicati: il rapporto con la Cina e l'atteggiamento da avere nei confronti della pericolosissima concorrenza asiatica in campo industriale. In queste settimane, Bruxelles e Pechino stanno negoziando un nuovo *modus vivendi*, e si sono date fino a ottobre per trovare un compromesso. Ieri da Parigi la presidente della Commissione europea ha voluto lanciare l'ennesimo avvertimento.

«Il dialogo con la Cina rimane necessario. Ma deve produrre risultati», ha affermato Ursula von der Leyen, in una conferenza organizzata a Parigi dall'associazione imprenditoriale Medef. «E quando il dialogo non basta, dobbiamo essere pronti a fare pieno uso dei nostri strumenti». Il più generale obiettivo, ha aggiunto, è «di fare dell'Europa un continente che produce, investe e tutela», secondo «la via tracciata» dall'ex premier italiano Mario Draghi in un rapporto del 2023.

Il contesto è stato ricordato ieri a Parigi dalla stessa presidente del-

la Commissione europea. Negli ultimi cinque anni la Cina ha aumentato le proprie importazioni nell'Unione europea del 45%, allorché nel frattempo le esportazioni europee verso il Paese asiatico sono calate. La Cina non è più solo un polo manifatturiero di merci europee per il mercato interno e un assemblatore di prodotti occidentali per i mercati internazionali. È diventato anche un grande esportatore di prodotti cinesi.

Da più parti, la Cina è accusata di concorrenza sleale. Molta della produzione nazionale è sussidiata. In giugno si sono visti il commissario al commercio Maroš Šefčovič e il suo omologo cinese Wang Wentao (si veda Il Sole 24 Ore del 30 giugno). Entro ottobre le parti vogliono ottenere «risultati tangibili», secondo il rappresentante europeo, mettendo a punto un percorso di marcia che permetta di affrontare insieme gli straordinari squilibri economici tra l'Unione europea e il gigante asiatico.

Il tema della concorrenza cinese in campo industriale è diventato cruciale. Al di là delle differenze di atteggiamento tra i Paesi membri, finora i Ventisette si sono voluti prudenti nei confronti di Pechino, preoccupati dal perdere l'accesso a un importante mercato di sbocco per i prodotti europei. Ciò detto, in giugno i paesi membri hanno chiesto a Bruxelles di

valutare nuovi possibili strumenti di difesa commerciale rispetto a quelli esistenti (si veda Il Sole 24 Ore del 19 giugno).

Lo sguardo corre alla Germania, che in questi ultimi vent'anni ha coltivato uno strettissimo rapporto con la Cina. Finora Berlino ha preferito non usare la mano pesante nei confronti di Pechino pur di salvaguardare i suoi legami economici, ma due giorni fa il cancelliere Friedrich Merz ha segnalato un atteggiamento più combattivo, preannunciando nuove proposte tedesche. «Riconosciamo - ha detto - che l'industria tedesca sembra aver cambiato posizione a proposito degli squilibri commerciali globali».

Secondo l'associazione imprenditoriale Bdi, negli ultimi anni in campo industriale lo svantaggio tedesco in termini di costi rispetto ai produttori cinesi sarebbe salito del 40%. Se le trattative in corso tra Bruxelles e Pechino non dovessero sortire nuovi compromessi, i Ventisette sarebbero chiamati a decidere se e come rispondere alla mi-



naccia cinese, in un momento in cui vogliono «rimettere la capacità industriale al cuore dell'azione» comunitaria, come ha detto ieri la signora von der Leyen.

Nel suo discorso a Parigi, la presidente della Commissione europea ha fatto un riassunto delle sfide economiche europee, tutte incentrate sull'urgenza di rilanciare la competitività, ricordando le molte proposte in discussione tra Consiglio e Parlamento. Tra le altre cose, in autunno i paesi membri vogliono trovare un accordo per trasferire dai Paesi membri a una autorità comunitaria la vigilanza sui mercati finanziari (si veda Il Sole 24 Ore dell'11 luglio). Il tema è delicato, e decisivo.

—B.R.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I FRUGALI VOGLIONO UN BILANCIO UE PIÙ MAGRO

I cosiddetti Stati "frugali" dell'Ue, riuniti a Berlino dal cancelliere, Friedrich Merz, hanno ribadito che la proposta di bilancio della Commissione europea necessita di tagli per «diverse centinaia di miliardi». Del club fanno parte Danimarca, Paesi Bassi, Finlandia, Svezia, Austria e Germania

UNA



Al fianco delle imprese.

Ursula von der Leyen, presidente della Commissione Ue

Gli appelli di Orsini



Confindustria. Emanuele Orsini



6 LUGLIO 2026

Il tema dell'Europa è che riesca a fare veramente i compiti a casa, cioè mettere al centro l'industria, le imprese, i cittadini europei



26 MAGGIO 2026

L'industria europea ha perso nel complesso un milione di posti di lavoro, perché non facciamo politiche per mantenerla in Europa



24 MAGGIO 2026

L'Europa deve unirsi per poter fare delle politiche economiche vere a sostegno delle industrie e delle imprese



17 GIUGNO 2024

Non è possibile pensare ad una politica industriale che sia contro l'industria. Ora abbiamo bisogno di una politica industriale europea

RHINE GROUP

Un think tank per l'Europa firmato Draghi

Rilanciare la competitività dell'Europa partendo dal Rapporto Draghi: è l'obiettivo del think tank Rhine Group promosso dallo stesso ex premier italiano e dall'economista Patrick Collison. «Il declino non è inevitabile - si legge nel manifesto pubblicato sul sito del gruppo - ma è la direzione che abbiamo intrapreso in assenza di interventi urgenti». Tra i membri del think tank, gli economisti Francesco Giavazzi e Lucrezia Reichlin, il finanziere a capo di Ion Andrea Pignataro, il co-fondatore e numero uno di Bending Spoons, Luca Ferrari, e l'ex ministro per l'Innovazione tecnologica, Vittorio Colao. Sono membri dell'iniziativa anche il presidente di Iliad, Xavier Niel, l'ex ministro francese, Bruno Le Maire, e il Ceo del gruppo Le Monde, Louis Dreyfus. L'economista spagnolo ed ex euro-deputato Luis Garicano è il direttore esecutivo. «Tra le cinquanta maggiori aziende tecnologiche al mondo, solo quattro sono europee», si legge nel documento. Se la stagnazione dovesse persistere, avvisa il think tank, il continente perderebbe progressivamente la capacità di finanziare i compiti fondamentali di uno Stato moderno: difesa, sanità pubblica, pensioni, istruzione, investimenti per il clima e ammortizzatori sociali per chi perde il lavoro.

© RIPRODUZIONE RISERVATA