

FEDERAZIONE AUTONOMA BANCARI ITALIANI



www.fabi.it

RASSEGNA STAMPA

SERVIZIO RISERVATO AGLI ISCRITTI E ALLE STRUTTURE FABI

18 settembre 2026

seguidi su



DIPARTIMENTO COMUNICAZIONE E IMMAGINE

a cura di

Giuditta Romiti
g.romiti@fabi.it

Verdiana Risuleo
v.risuleo@fabi.it

Rassegna del 18/09/2026

SCENARIO BANCHE

18/09/26	Corriere della Sera	34	Corsa a quattro per la Banca del Mezzogiorno	Canettieri Simone - Rinaldi Andrea	1
18/09/26	Messaggero	15	Trequattrini (Bankitalia) sul rialzo Bce: «Non è un'indicazione sulle prossime mosse»	J. O.	2
18/09/26	Messaggero	16	Intesa, scatto dopo l'ok Ivass Il mercato promuove l'Opas	Amoruso Roberta	3
18/09/26	Mf	6	Sulle offerte di Mps la scure del cambio di controllo se vince Intesa - Ops, chi prende il controllo decide	Deugeni Andrea - Gualtieri Luca	5
18/09/26	Mf	6	Laurea honoris causa a Barrese di Intesa Sanpaolo	Smirna Davide	7
18/09/26	Mf	6	Siref Fiduciaria (Intesa Sp) supera 100 mila mandati	Valentini Paola	8
18/09/26	Mf	7	Intervista a Federico Serrao - Risiko, agenti Generali in pista	Messia Anna	9
18/09/26	Mf	9	Bff all'esame delle offerte. Amco ago della bilancia	Carrello Luca - Gualtieri Luca	10
18/09/26	Mf	10	Summit degli eredi Del Vecchio sulla posizione di Delfin nel risiko - Del Vecchio, summit sulle ops	Deugeni Andrea	11
18/09/26	Mf	13	Data breach, vittime o colpevoli? Il caso Revolut e il diritto al risarcimento	Riccio Giovanni_Maria	12
18/09/26	Repubblica	35	Intervista ad Alberto Maria Benedetti - "Confusione e poca chiarezza nelle mosse di Mps"	Scozzari Carlotta	13
18/09/26	Sole 24 Ore	4	L'acrobazia di Trump: attacca i banchieri («un mucchio di politici») ma salva Warsh	Valsania Marco	14
18/09/26	Sole 24 Ore	10	Rapporto Luiss: così il risparmio può diventare capitale	Sesto Mariolina	16
18/09/26	Sole 24 Ore	29	Raiffeisen crolla: elude le sanzioni con la Russia	...	17
18/09/26	Sole 24 Ore	29	Revolut valuta il dual listing a Londra e a New York	Caivano Livia	18
18/09/26	Sole 24 Ore	29	Mps-Generali, firmata lettera di riservatezza per avviare le trattative - Mps-Generali, prove di accordo per un'alleanza assicurativa	Tamburini Fabio	19
18/09/26	Stampa	20	Incontro Orcel-Giorgetti La partita sul risiko e il nodo Commerzbank	Chicco Michele - Gorla Fabrizio	21
18/09/26	Tempo	14	Costabile (Dinova) Dopo il caso Revolut serve un cambio di rotta	...	23
18/09/26	Tempo	15	Intesa Sanpaolo La banca è leader in Italia per gli aspetti Esg	...	24
18/09/26	Tempo	15	L'intervento - Il richiamo per la spinta all'economia Così più sviluppo, lavoro e coesione	De Lucia Lumeno Giuseppe	25

SCENARIO FINANZA

18/09/26	Giornale	23	Fed, ira Trump per i tassi Il dollaro sull'ottovolante	Foschini Sofia	26
----------	----------	----	--	----------------	----

SCENARIO ECONOMIA

18/09/26	Corriere della Sera	32	L'inflazione europea sale al 3,2% Sfida cinese al debito americano	Rinaldi Andrea	27
----------	---------------------	----	--	----------------	----

Giorgetti vede Orcel e i vertici dell'Agricole

Corsa a quattro per la Banca del Mezzogiorno

Esame

Criteri basilari per valutare il miglior acquirente saranno il prezzo, la tenuta occupazionale e il marchio

Scade oggi il termine per presentare le offerte vincolanti per Banca del Mezzogiorno e Cassa di Risparmio di Orvieto, messe all'asta dal governo. Per la prima si sono fatti avanti Crédit Agricole, Bcc Iccrea con Banca Popolare di Puglia e Basilicata, Credem e Unicredit. Per la seconda ancora l'Agricole e Credem e poi Banco Desio e Cf+. A valutare le proposte sarà l'azionista di controllo dei due istituti, Mediocredito Centrale, di cui il ministero dell'Economia è unico proprietario tramite Invitalia. Criteri basilari per valutare il miglior acquirente dell'ex Popolare di Bari sono, in ordine di importanza, il prezzo, la tenuta occupazionale e la valorizzazione del marchio. A esaminare le proposte saranno Vitale & Co. e Hogan Lovells per Mcc e Prometeia per Invitalia. Secondo indiscrezioni di mercato il valore della vendita per Bdm si aggirerebbe intorno ai 450-550 milioni di euro mentre per Orvieto sarebbe sugli 80 milioni (Banca del Fucino aveva offerto 90,4 milioni). Non è ancora chiaro se le offerte che arriveranno terranno conto della spesa per finanziare incentivi all'uscita. Oggi la nuova Bdm vanta un utile di 32 milioni (+42%) e nel 2020 aveva già sostenuto 500 uscite volontarie. Allo studio anche un eventuale ristoro per gli ex azionisti. Ieri intanto il ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti ha ricevuto in due appuntamenti separati i vertici di Crédit Agricole e l'ad di Unicredit Andrea Orcel. L'attività rientra nell'ambito degli incontri periodici e doverosi con gli istituti bancari che il titolare del Tesoro programma regolarmente. «No comment» sui contenuti da parte del Mef. La Banque Verte recentemente avrebbe opposto resistenza all'ops di Mps su Banco Bpm e all'ultima trimestrale ha annunciato al mercato che preferirebbe una combinazione tra le sue attività italiane e l'ex popolare milanese.

Simone Canettieri
Andrea Rinaldi

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0040 - S. 28402 - L. 1878 - T. 1748



Trequattrini (Bankitalia) sul rialzo Bce: «Non è un'indicazione sulle prossime mosse»

**IL VICE DG DI
VIA NAZIONALE:
SHOCK PIÙ FREQUENTI
LE BANCHE
CENTRALI ORA
DEVONO ADATTARSI
L'INTERVENTO**

ROMA Il rialzo dei tassi deciso dalla Banca centrale europea lo scorso 10 settembre non è una indicazione sulle prossime mosse di politica monetaria. Lo ha detto Gian Luca Trequattrini, vicedirettore generale della Banca d'Italia. Il consiglio direttivo della Bce «non si è impegnato su un percorso futuro dei tassi» perché «la risposta appropriata dovrà dipendere dall'evoluzione dello shock e dalla sua trasmissione a inflazione sottostante e salari», ha osservato il banchiere parlando ieri a un convegno della Fondazione Cesifin a Firenze. «In altri termini - ha proseguito Trequattrini - il rialzo di settembre è stato una risposta ai dati ora disponibili, non un'indicazione sulle prossime decisioni». Secondo il vice direttore generale di Bankitalia «la Bce ha adottato, in questo scenario così mutevole, così complicato, un approccio meeting by meeting, dipendente dai dati, che si basa su tre metriche: le prospettive di inflazione nel medio termine e i rischi che sono sottesi; le dinamiche delle pressioni inflazionistiche sottostanti; e la forza della trasmissione monetaria». «La dipendenza dai dati - ha aggiunto - non significa però reazione meccanica ai singoli dati che provengono dal contesto, perché un'eccessiva sensibilità delle variazioni di breve periodo genererebbe incertezza e volatilità sui mercati, riducendo l'efficacia della politica monetaria».

IL MANDATO

«La politica monetaria è diventata più complessa perché più complesse sono l'economia, la geopolitica, il commercio internazionale, la tecnologia: in un contesto in rapido mutamento, le banche centrali devono adattarsi e allargare il campo di analisi a nuove discipline», ha poi rilevato Trequattrini, rimarcando che oggi gli shock «tendono ad essere più frequenti, persistenti e connessi alle trasformazioni strutturali dell'economia globale». Per Trequattrini «le banche centrali in futuro avranno più bisogno di ingegneri, probabilmente, che non di economisti o di avvocati» perché «c'è bisogno di un approccio interdisciplinare capace di integrare scienza del clima, economia dell'energia, informatica e scienze politiche, per affinare continuamente la capacità di giudizio in un contesto strutturalmente incerto». La politica monetaria, ha proseguito, «deve sapersi adeguare all'evoluzione dell'economia, senza perdere di vista però il proprio mandato. Deve essere pragmatica e concentrata sui dati, ma allo stesso tempo ferma nel suo obiettivo di stabilità dei prezzi».

«Gli shock degli ultimi anni hanno inciso sulla vita delle persone attraverso l'aumento dei prezzi, in particolare di energia e generi alimentari. Mantenere l'inflazione al 2% nel tempo è il modo in cui garantiamo che tali shock si esauriscano, anziché tradursi in un'inflazione più elevata e persistente», aveva evidenziato nei giorni scorsi la presidente della Bce, Christine Lagarde. «La stessa logica vale per i pagamenti: con l'energia, l'Europa ha imparato cosa significhi dipendere da altri per un bene essenziale».

j.o.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Il vice dg della Banca d'Italia, Gian Luca Trequattrini



Data Stampa 0640 Data Stampa 0640

Data Stampa 0640 Data Stampa 0640

Intesa, scatto dopo l'ok Ivass Il mercato promuove l'Opas

► Piazza Affari continua a puntare sul successo dell'operazione su Mps. Il titolo di Ca' de Sass sale dell'1,13% dopo l'ok dell'Autorità di vigilanza. Attese positive sui prossimi passaggi

**SU BPM E BANCA GENERALI
PESANO LE OPS A SCONTO:
DAL LANCIO DELLE
OFFERTE HANNO PERSO
RISPETTIVAMENTE
IL 4,5% E IL 3,3%
RIASSETTI**

ROMA Resta alta l'attenzione di Piazza Affari sul settore bancario italiano in pieno riassetto. E ieri a tenere banco sono stati gli acquisti scattati dopo il via libera dell'Ivass all'Opas di Intesa Sanpaolo su Mps. Il semaforo verde «arrivato in anticipo rispetto alle attese e senza prescrizioni, rappresenta un passaggio rilevante, in quanto costituisce uno dei nullaosta preventivi necessari al perfezionamento dell'operazione», scrivono gli analisti di Equita dopo l'autorizzazione dell'Autorità di vigilanza all'acquisizione da parte di Intesa Sanpaolo delle partecipazioni indirette in Generali e nelle joint venture bancassicurative di Banca Monte dei Paschi di Siena. In particolare, sottolineano gli esperti, è di rilievo l'autorizzazione all'acquisizione della «quota del 13,3% oggi detenuta da Mediobanca in Generali, che segue quanto evidenziato dall'Autorità Antitrust, secondo cui Intesa Sanpaolo non sarebbe

in grado di esercitare il controllo di fatto sulla compagnia», conclude Equita.

LE TAPPE

Così si spiega lo scatto dei titoli Intesa (+1,13 a 6,81 euro). Ma il vento a favore è anche per le azioni Mps (+1,34% a 11,95 euro). Prendono direzioni diverse invece i titoli di Banco Bpm (-0,43% a 16,02 euro) e Banca Generali (+1,54% a 66 euro) oggetto delle Ops difensive lanciate dal Monte. A chiudere il cerchio è poi il bilancio positivo di Unipol (+0,50%).

I riflettori restano puntati sulla tabella di marcia delle operazioni destinate a tracciare il nuovo futuro di Mps. La settimana, che aveva preso avvio con il comunicato emesso da Mps su richiesta di Consob, è poi proseguita con le comunicazioni dell'Agcm riguardo la procedura di autorizzazione dell'offerta lanciata da Intesa Sanpaolo su Siena e con il via libera, appunto, dell'Ivass alla stessa operazione. Una serie di passaggi che non hanno fatto che compensare il clima a favore per l'Opas da 30,6 miliardi lanciata dall'istituto guidato da Carlo Messina sul Monte.

Del resto, il comunicato emesso da Mps lunedì scorso su sollecitazione della Consob ha puntualmente chiarito le reali condizioni legate alle due Ops lanciate

da Mps su Banco Bpm e Banca Generali. Le due offerte in effetti, fanno notare fonti finanziarie, non prevedano un premio bensì uno sconto nei confronti delle quotazioni di Banco Bpm e Banca Generali. Alla data del 16 settembre, secondo i calcoli fatti da osservatori di mercato citati dall'Ansa, lo sconto delle due Ops annunciate dal Monte, al netto dell'effetto dell'Opas lanciata da Intesa Sanpaolo, era pari al 2% per l'istituto di Piazza Meda e del 10,9% per Banca Generali.

D'altro canto, a ricostruire l'andamento in Borsa dei titoli interessati dalle due Ops, dalla data del 20 agosto, ovvero quella dell'annuncio, alla chiusura di ieri, con un calo rispettivamente del 4,5% per Banco Bpm e del 3,3% per Banca Generali hanno registrato un andamento particolarmente negativo rispetto all'Euro Stoxx banche (+1,6%). Una conferma di come il mercato ha sin da subito dato la giusta lettura alle offerte, di fatto a sconto. Di fronte a due operazioni a premio, i titoli salgono e non il contrario. In attesa che si completi il quadro autorizzativo che accompagnerà l'avvio dell'Opas, Intesa Sanpaolo ha incassato il riconoscimento di società leader in Italia per gli aspetti Esg tra le società italiane a grande capitalizzazione di tutti i settori merceologici.

Roberta Amoruso

© RIPRODUZIONE RISERVATA





Palazzo Mezzanotte sede di Borsa Italiana

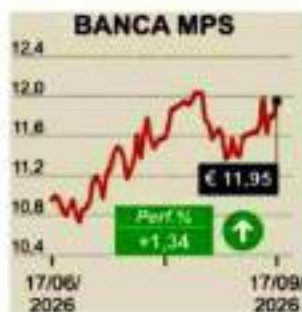
Data Stampa: 0006640
Data Stampa: 0006640
**Sulle offerte
di Mps la scure
del cambio
di controllo
se vince Intesa**

Deugeni a pagina 6

IL CONFRONTO TRA INTESA E MONTE SI SPOSTA SUGLI EFFETTI DI UN CAMBIO DI PROPRIETÀ A SIENA

Ops, chi prende il controllo decide

*Per Mps le due offerte sono irrevocabili
Ma per molti osservatori basterà
un change of control per farle decadere*



DI ANDREA DEUGENI
E LUCA GUALTIERI

La partita del risiko finanziario non si gioca solo in borsa ma anche nei grandi studi legali italiani e internazionali. Negli ultimi giorni un tema ha catalizzato più degli altri l'attenzione dei diversi team di avvocati al lavoro per Intesa Sanpaolo, Montepaschi e gli altri player del consolidamento in corso. Rispondendo alla Consob con una nota diffusa all'inizio della settimana, Siena ha chiarito la propria posizione su un nodo particolarmente delicato: che cosa accadrà alle due ops su Banca Generali e Banco Bpm nel caso in cui l'opas di Intesa Sanpaolo avrà successo? Se l'assemblea straordinaria di Siena autorizzasse le due controfferte, passaggio per niente scontato, sarebbe una domanda chiave che si porrebbe il mercato. Le offerte targate Mps sono state lanciate due mesi e mezzo dopo l'operazione di Intesa ma c'è chi ritiene che, a causa dei lunghi e complessi iter autorizzativi di Bce, Antitrust e Consob, le due ops varate da Luigi Lovaglio possano partire prima della chiusura dell'opas del gruppo guidato da Carlo Messina. Uno

scenario senza precedenti nella finanza nazionale: in pratica, la preda avrebbe ancora la possibilità di diventare cacciatrice.

Rispondendo alla Consob, Siena ha chiarito che «l'eventuale mutamento del controllo di Mps non determinerebbe, di per sé, la decadenza, l'inefficacia o la facoltà di revoca delle offerte promosse da Mps, riguardo le quali resterebbero ferme le condizioni di efficacia previste e le relative facoltà di rinuncia o modifica, nei limiti consentiti dai termini delle stesse e dalla normativa applicabile, nonché le prerogative delle autorità di vigilanza». Tradotto: il cambio di controllo non mette in discussione l'irrevocabilità delle ops.

Ma la tesi è tutt'altro che pacifica nella comunità legale. Secondo alcuni professionisti coinvolti nel dossier, l'irrevocabilità prevista dal Tuf non equivale a una sopravvivenza automatica dell'offerta a qualsiasi mutamento dell'assetto dell'offerente. Il punto, viene argomentato, non sarebbe tanto la continuità formale di Siena come persona giuridica, quanto piuttosto la modifica sostanziale del soggetto economico che ha promosso le offerte.

Se Mps finisse sotto il controllo di Intesa prima del perfezionamento delle due ops, cambierebbero la catena di controllo di Siena, il suo perimetro industriale di riferimento e, soprattutto, il quadro nel quale sono state costruite autorizzazioni, condizioni e documentazione delle offerte. Da qui la conclusione più netta di questa lettura:

ra: il change of control determinerebbe di per sé la decadenza delle offerte su Bpm e Banca Generali, senza che sia necessario un successivo intervento degli organi societari.

Ma anche tra chi mette in discussione la prosecuzione automatica delle ops le letture non coincidono. Secondo un'altra interpretazione, il cambio di controllo non produrrebbe di per sé l'automatica decadenza delle offerte: per interromperle servirebbe un ulteriore atto di impulso ad hoc del nuovo azionista di controllo, cioè Intesa, con il coinvolgimento dell'assemblea chiamata a rimuovere o a modificare le misure difensive. In questa lettura, dunque, l'ingresso di Ca' de Sass nel capitale di Mps non farebbe venir meno automaticamente le operazioni già deliberate, ma aprirebbe una seconda fase, nella quale il nuovo socio dovrebbe assumersi l'iniziativa di fermarle.

Intanto alla chiusura di ieri lo sconto delle due ops annunciate dal Montepaschi, al netto dell'effetto dell'opas lanciata da Intesa Sanpaolo, era pari al 2% per Banco Bpm e al 10,9% per Banca Generali. Dall'annuncio delle ops alla chiusura di mercoledì 16 le due target hanno re-



gistrato un calo rispettivamente del 3,9% e del 4,7% rispetto al +1,6% dell'indice Euro Stoxx. Un primo segnale del mercato. (riproduzione riservata)



Laurea honoris causa a Barrese di Intesa Sanpaolo

di Davide Smirna

È stata conferita ieri da parte dell'Università di Genova la laurea honoris causa in Computer Engineering a Stefano Barrese, responsabile Divisione Banca dei Territori di Intesa Sanpaolo. Durante la cerimonia si sono susseguiti i saluti istituzionali del Magnifico Rettore Federico Delfino, della Preside della Scuola Politecnica Patrizia Perego e del Direttore del Dipartimento di Informatica, Bioingegneria, Robotica e Ingegneria dei Sistemi (Dibris), Sergio Martinoia. La laudatio del laureato è stata pronunciata da Davide Anguita, ordinario di Sistemi di Elaborazione delle Informazioni. Il responsabile della Banca dei Territori di Intesa Sanpaolo ha te-



Stefano Barrese

nuto una lectio magistralis dal titolo "La tecnologia in banca e il suo rapporto con le persone: ieri, oggi e domani", dedicata all'evoluzione del rapporto tra innovazione tecnologica e dimensione umana nel settore bancario. Nel corso dell'intervento, Barrese ha sottolineato la centralità dell'ingegno umano nell'attività professionale e nel governo dell'intelligenza artificiale, oltre all'importanza della tecnolo-

gia quale strumento al servizio delle persone. «In un'epoca segnata da straordinarie trasformazioni tecnologiche, sono convinto che la sfida più importante non sia soltanto sviluppare strumenti sempre più evoluti, ma metterli al servizio di tutti in una modalità sostenibile e inclusiva», ha detto Barrese.



Siref Fiduciaria (Intesa Sp) supera 100 mila mandati

di Paola Valentini

Data-Stampa 6640-Data-Stampa 6640

Siref Fiduciaria, società della divisione private del gruppo Intesa Sanpaolo, ha raggiunto il traguardo di 110 mila mandati fiduciari, confermandosi la fiduciaria con il più alto numero di clienti in Italia. Il risultato riflette la crescita della clientela nel triennio più recente, con un tasso medio annuo del 27%, ottenuta attraverso un'offerta di servizi fiduciari personalizzati, integrata nell'ecosistema di Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking. La società ha circa 13 miliardi di euro di patrimoni amministrati e oltre 50 anni di esperienza. Un contributo rilevante allo sviluppo arriva, inoltre, dal mondo corporate: la fiduciaria affianca realtà industriali italiane e multinazionali nella



Guido de Vecchi
Siref Fiduciaria

progettazione e nella gestione di piani di incentivazione per dipendenti e manager. La piattaforma digitale, inoltre, consente ai beneficiari di consultare il proprio piano, seguirne l'evoluzione e gestire le principali attività. «Il superamento della soglia dei 100 mila mandati è una concreta conferma della fiducia che clienti e imprese ripongono in Siref Fiduciaria. La nostra crescita nasce dall'unione tra competenza, innovazione tecnologica e capacità di offrire soluzioni efficaci. In particolare i piani di incentivazione possono diventare una leva distintiva per allineare obiettivi d'impresa e persone», ha commentato Guido de Vecchi, amministratore delegato e direttore generale di Siref Fiduciaria. (riproduzione riservata)



PARLA SERRAO: GA-GI IN PRIMA LINEA NELLE STRATEGIE PER PRESERVARE IL VALORE DEL LEONE

Risiko, agenti Generali in pista

Qualunque sarà l'assetto azionario della compagnia servono garanzie sulla centralità della rete per la crescita in Italia, dice il presidente del gruppo formato da 1.200 professionisti

DI ANNA MESSIA

Il gruppo agenti Generali Italia (Ga-Gi) vuole entrare in campo nella partita del risiko bancario che in questi mesi vede l'assicurazione di Trieste contesa su più fronti. Da una parte l'opas di Intesa Sanpaolo su Mps che, se avrà successo, farà della banca il primo azionista di Generali con oltre il 13%; dall'altra le contro-mosse del Monte che ha annunciato una doppia opas su Banca Generali e su Banco Bpm, prospettando sinergie bancassicurative e di asset management con Trieste. Mentre da tempo si discute di possibili alleanze industriali con Unicredit, che del Leone ha più dell'8%. «Sono operazioni finanziarie che non ci riguardano direttamente ma che potrebbero avere un forte impatto sugli agenti e sui clienti, e vogliamo sedere al tavolo per definire le strategie», dice a MF-Milano Finanza il presidente del gruppo agenti Generali Italia (Ga-Gi), Federico Serrao, che rappresenta circa 1.200 agenti della compagnia, oltre che vicepresidente di Anapa, associazione nazionale di agenti professionisti.

Domanda. Quali sono le vostre preoccupazioni?

Risposta. È evidente che il mercato andrà verso aggregazioni e grandi poli, in linea con l'Europa, per efficienza e riduzione dei costi. La preoccupazione, a livello sistemico, è che il modello degli agenti, che raccoglie ancora il 75% dei premi danni in Italia, venga indebolito dall'assimilare la raccolta della bancassicurazione a quella della rete agenziale. In linea teorica può funzionare se i canali fanno cose diverse, ma non funziona quando fanno la stessa cosa sullo stesso cliente. Parlando di Generali, va ricordato che circa due terzi della raccolta premi in Italia passa attra-

verso le reti del gruppo. La nostra struttura è da sempre un unicum nel panorama assicurativo nazionale. Gli agenti, e le nostre sottoreti commerciali, in un mercato in cui il plurimandato è un diritto e un'opportunità sono rimasti fedeli al marchio del Leone. Una fiducia ripagata dal fatto che Generali ha messo la nostra rete al centro della crescita in Italia. Un rapporto che si è rivelato vincente prima di tutto per i clienti, per gli agenti e per la compagnia. Patrimonio che vogliamo tutelare.

D. Che rassicurazioni avete avuto dalla compagnia?

R. Il group ceo, Philippe Donnet, e il country manager, Giancarlo Fancel, in tutti questi anni hanno ricordato più volte, con coerenza e con i fatti, che la rete agenziale resta il primo canale distributivo di Generali Italia. Ultimamente è stato ribadito che l'intenzione è tutelare l'indipendenza di Generali. Per quanto ci riguarda chiediamo garanzie chiare affinché questo paradigma rimanga tale, qualunque sia l'evoluzione degli assetti azionari. Non siamo contrari a partnership o a nuove alleanze, purché non determinino sovrapposizioni o forme di concorrenza interna a danno degli agenti.

D. Cosa chiedete in concreto?

R. Abbiamo chiesto l'apertura di un confronto formale con la compagnia e la definizione di impegni verificabili sul modello distributivo, dalla gestione della clientela agli investimenti destinati alle agenzie. Vogliamo essere coinvolti tempestivamente nelle scelte strategiche e poter verificare che la centralità degli agenti non resti una dichiarazione di principio, pronti ad assecondare o a contrastare il cambiamento, per il bene dei clienti, degli agenti e di Generali. (riproduzione riservata)



Federico Serrao
Presidente GaGi



Sella punta alla divisione pagamenti, Cerberus al 30% della banca. La società del Mef apre a Bper o CF+. Che pensa all'ops

Bff all'esame delle offerte. Amco ago della bilancia

DI LUCA CARRELLO
E LUCA GUALTIERI

Parte l'esame del cda sulle offerte non vincolanti arrivate per Bff. Sono cinque, diverse tra loro per perimetro e valori, ma con Amco che potrebbe rivelarsi ago della bilancia. Il servicer controllato dal Mef ha presentato una proposta per la parte factoring dell'istituto milanese finito nel mirino di Bankitalia, che ha inviato due commissari per affiancare il cda guidato dall'ad Giuseppe Sica. Offerta dai contorni ancora sfumata, soprattutto sul prezzo, perché Amco vorrebbe da Bff maggiori certezze sulla qualità del portafoglio esistente. Il ruolo del servicer capitanato da Andrea Munari è però duplice visto che dalle sue mosse dipende anche l'eventuale discesa in campo di Bper e CF+.

La banca emiliana controllata da Unipol ha messo sul piatto 400 milioni per la depositaria e i servizi di pagamento di Bff. Ma la sua proposta è subordinata alla presenza di un partner che rilevi il factoring, business ad alto assorbimento di capitale che faticerebbe a restare in piedi senza la depositaria. Per questo è in corso una trattativa per formare una cordata con Amco, che starebbe parlando anche con CF+. Il servicer pubblico vuole tenersi più porte aperte. Sa che non può rilevare tutta Bff altrimenti erediterebbe la licenza bancaria, diventando soggetta

al calendar provisioning, la normativa che dal 2028 provocherà un deficit di capitale all'istituto milanese. E sa anche che la proposta economica della banca guidata da Gianni Franco Papa è lontana dal miliardo immaginato da quei soci di Bff (come Paolo Basilico e Marco Drago) che hanno scritto una lettera per evitare una svendita.

Qui entra in gioco l'offerta di CF+, che conosce bene il business del factoring avendo acquisito l'87% di Banca Sistema con un'ops. Secondo fonti finanziarie anche la proposta dell'istituto controllato dal fondo Elliott sarebbe subordinata al previo accordo con Amco. L'idea è di arrivare a una partnership con il servicer del Mef, che si occuperebbe della gestione dello stock esistente e dell'attività futura. Così CF+ non dovrebbe preoccuparsi del calendar provisioning.

A intesa raggiunta, la banca guidata dal ceo Iacopo De Francisco procederebbe al lancio di un'ops dopo la fusione inversa con la quotata Banca Sistema, prevista a novembre. L'ultimo step sarebbe un aumento di capitale, per ripulire i portafogli e cederli ad Amco, con Elliott anchor investor. Tre passaggi per dar vita a un gruppo con aspirazioni europee che

resterebbe a Piazza Affari. Ma prima, e sempre che il progetto prenda forma, CF+ dovrà convincere i soci di Bff ad aderire all'ops mettendo sul piatto una proposta allettante, che faccia digerire la ricapitalizzazione. Certo, un fattore gioca a suo favore perché la challenger bank sfrutterebbe le sinergie per arrotondare la remunerazione agli azionisti, già scottati dalle pesanti perdite di Bff in borsa (-80% quasi da aprile 2024).

Prospettiva, quella di non dover accettare offerte a sconto e di restare nel capitale sperando nella ripresa del titolo, che alcuni soci apprezzano. Motivo per cui, tra di loro, c'è chi guarda con favore anche all'offerta di Cerberus. Per il 30% di Bff il fondo americano propone un aumento di capitale da 180 milioni circa, con diritto d'opzione per chi non vorrà diluirsi. Un'iniezione

di risorse che permetterebbe alla banca milanese di guadagnare tempo con il calendar provisioning, dando nel frattempo modo a Cerberus di rimettere in carreggiata il factoring. Sullo sfondo resta poi la proposta di Sella, che riguarda la sola divisione pagamenti di Bff. (riproduzione riservata)





GLI EREDI AL LAVORO SU UNA DATA PER FARE IL PUNTO SULLE SCALATE BANCARIE

Del Vecchio, summit sulle ops

Sul tavolo anche la governance di Delfin. In borsa EssilorLuxottica scivola sotto il livello (143 euro) raggiunto alla morte del fondatore. Dai massimi di novembre 2025 bruciati oltre 80 miliardi di valore

DI ANDREA DEUGENI

Gli otto eredi di Leonardo Del Vecchio ragionano su una data per incontrarsi e cercare di raggiungere una sintesi come soci di Delfin in vista di un doppio appuntamento importante come l'assemblea di Mps sulle due ops lanciate da Luigi Lovaglio e l'opas di Intesa Sanpaolo su Siena, di cui Delfin è primo azionista. La cassaforte lussemburghese presieduta da Francesco Milleri ha in portafoglio il 17,5% della banca senese. Il pacchetto fa dunque della famiglia Del Vecchio l'ago della bilancia, come si è visto in occasione del rinnovo del board di Mps di aprile, anche all'assise del 29 ottobre in cui i soci dovranno pronunciarsi sulla doppia offerta su Banco Bpm e Banca Generali. Secondo indiscrezioni, il vertice tra gli otto soci potrebbe tenersi verso la fine di settembre e inevitabilmente avrà sul tavolo anche i nodi della governance di Delfin. È un punto su cui i sei

figli di Del Vecchio nati da tre madri diverse, la vedova Nicoletta Zampillo e suo figlio Rocco Basilio (anch'egli destinatario di parte dell'eredità Del Vecchio) si scontrano da quattro anni, bloccando la distribuzione dei dividendi miliardari della cassaforte e l'esecuzione dell'eredità del fondatore di Essilux.

Ieri alla borsa di Parigi il titolo del colosso dell'occhialeria è tornato a 141,4 euro (-2,5%), sotto i 143 euro che segnava alla morte di Leonardo Del Vecchio. Una soglia simbolo alla luce degli attacchi scagliati dal quartogenito Leonardo Maria Del Vecchio al capoazienda Francesco Milleri, che dal fondatore ha raccolto il testimone. «E vicina la pace con Milleri? Se se riporta il titolo di nuovo a 300 euro, sì», ha risposto Lmdv mercoledì pomeriggio al termine dell'udienza al tribunale di Milano per definire le condizioni di affidamento della figlia con la compagna Sara Soldati. È l'ennesima stoccata al presidente e ceo di Essilux.

Nonostante il buyback da 5 milioni di azioni lanciato solo venti giorni fa e risultati trimestrali in crescita, il titolo non riesce a invertire un trend negativo che nell'ultimo anno ha visto il prezzo lasciare sul terreno oltre il 46%. Dai massimi storici di 323,8 euro dello scorso novembre, quando Essilux capitalizzava quasi 150 miliardi, ieri le azioni sono scese a 141,44 euro in una seduta invece positiva per la borsa di Parigi (+0,6%), con una market cap erosa a 67,3 miliardi. Il calo dai massimi storici è di quasi il 56%, da novembre 2025 sono stati bruciati oltre 80 miliardi. Da ieri dunque le azioni hanno cancellato tutti i guadagni messi a segno da Milleri negli ultimi quattro anni nei quali il ceo ha disegnato la nuova strategia del gruppo orientandolo anche sul medtech e sugli smart glasses in alleanza con Meta: rispetto al 27 giugno 2022, giorno della scomparsa di Del Vecchio, Essilux è in perdita dell'1,29% mentre l'indice Cac40 ha guadagnato oltre il 35%. (riproduzione riservata)

ANDAMENTO DI ESSILORLUXOTTICA ALLA BORSA DI PARIGI DALLA MORTE DI DEL VECCHIO



Data breach, vittime o colpevoli?

Il caso Revolut e il diritto al risarcimento

di GIOVANNI MARIA RICCIO*

Ha avuto un'ampia eco mediatica il data breach subito il 12 settembre da Revolut, nota piattaforma finanziaria digitale. La dinamica, che è ancora in corso di accertamento, è però singolare: non si è trattato di un classico attacco ai sistemi informatici, ma di un caso di *impersonation*. In altri termini, l'«attaccante» si è presentato come un'autorità pubblica e, celandosi dietro un dominio governativo legittimo, ha ottenuto informazioni personali dei clienti della società.

Qualche mese fa, anche Trenitalia era stata oggetto di una violazione di sicurezza, nella quale soggetti esterni non identificati avevano avuto accesso a dati anagrafici, recapiti e informazioni di viaggio, senza però trafugare credenziali o dati di pagamento. L'azienda aveva notificato l'incidente al Garante, al Csirt Italia e alla Procura di Roma, ma, nonostante la società si fosse mossa tempestivamente, l'evento aveva determinato una reazione della Bce che, con una lettera della presidente del Consiglio di vigilanza Claudia Buch, aveva chiesto alle principali banche dell'Eurozona di presentare piani d'azione contro i rischi cyber amplificati dall'intelligenza artificiale, rivedendo budget, governance e gestione dei fornitori. La richiesta, a distanza di poche ore, è stata ripresa anche dalla Banca d'Italia.

Il data breach è, nella sua essenza, un attacco che l'organizzazione subisce dall'esterno. Nel caso Trenitalia, come in quello Revolut, si è subito alzata la voce della protezione dei dati, che hanno evocato la possibilità per i clienti delle due società di ottenere un risarcimento del danno. Bisognerebbe però ricordare che una violazione dei dati non è un illecito commesso dal titolare del trattamento, ma un evento che il titolare cerca di prevenire e di cui, quando accade, è vittima. Una distinzione apparentemente ovvia, ma spesso trascurata nella narra-

zione comune, che vorrebbe far discendere un obbligo risarcitorio nei confronti dei titolari del trattamento destinatari degli attacchi informatici. La Corte di giustizia dell'Ue, nella sentenza *Osterreichische Post*, ha però chiarito che la sola violazione del Gdpr non fa sorgere automaticamente un diritto al risarcimento: l'interessato deve dimostrare un danno, materiale o immateriale, effettivo. Allo stesso modo, nelle cause riunite relative all'Agenzia nazionale per le entrate pubbliche, i giudici di Lussemburgo hanno poi precisato che un data breach causato da terzi non dimostra, di per sé, che le misure di sicurezza del titolare siano inadeguate: spetta al titolare provare di averle adottate, ma l'accaduto in sé non è prova di inadempimento. Nella causa C-687/21, infine, è stato ribadito (in linea anche con la giurisprudenza italiana) che il mero timore di un uso improprio dei dati, senza conseguenze concrete, non basta a fondare una domanda risarcitoria.

Tradotto in termini pratici: un'azienda che ha adottato misure ragionevoli e subisce comunque un attacco non dovrebbe automaticamente essere sanzionata dal Garante né esposta a richieste risarcitorie di massa. Il data breach va accertato caso per caso, verificando l'adeguatezza delle misure preventive al momento dell'attacco e il rispetto dei principi di accountability. Qui si innesta un secondo problema, meno discusso, ma altrettanto rilevante, seppur meno per le grandi imprese. L'articolo 32 del Gdpr impone misure tecniche e organizzative adeguate al rischio, tenendo conto dello stato dell'arte, dei costi di attuazione, della natura del trattamento e della probabilità e gravità del rischio. Sono quattro criteri, non uno solo. Eppure, diverse autorità di controllo, nella prassi ispettiva e sanzionatoria, tendono a valorizzare quasi esclusivamente lo stato dell'arte tecnologico, trascurando i costi di attuazione, cioè la reale sostenibilità economica delle misure richieste al titola-

re. Il risultato è l'imposizione di uno standard unico e sempre crescente, calibrato sulle soluzioni più avanzate disponibili, a prescindere da chi debba sostenerne il costo.

Questo approccio ignora una realtà semplice: le risorse sono finite, e ogni euro investito in sicurezza è un euro sottratto ad altro. Per usare una categoria nota all'analisi economica del diritto, si tratta di scelte tragiche: decisioni che allocano risorse scarse tra beni tutti meritevoli di tutela, senza che nessuna allocazione sia indolore. La privacy, negli ultimi anni, è stata elevata a una sorta di superdiritto che tende a prevalere aprioristicamente su ogni altro interesse: possiamo imporre i medesimi standard di sicurezza e accountability a Trenitalia e a un istituto scolastico?

Non sarebbe forse più equo, e più aderente al testo dell'articolo 32, adottare due criteri di valutazione differenziati? Il primo, per le imprese di maggiori dimensioni e con adeguate disponibilità economiche, l'altro per gli enti pubblici di piccole dimensioni o comunque per i soggetti strutturalmente sottocapitalizzati, le piccole amministrazioni locali o le pmi. Non si tratta di abbassare la tutela degli interessati, ma di applicare correttamente un criterio, quello dei costi di attuazione, che il legislatore europeo ha già previsto e che le autorità di controllo non dovrebbero trattare come lettera morta. (riproduzione riservata)

*Ordinario di Diritto privato comparato,
Università di Salerno



Benedetti "Confusione e poca chiarezza nelle mosse di Mps"

**Per il professore della Luiss
"l'operazione di Messina
non sarà bloccata
dall'Antitrust, non ci sono
particolari criticità"**

L'INTERVISTA

di CARLOTTA SCOZZARI
MILANO

Il secondo tempo del rischio bancario ha visto Intesa Sanpaolo muovere su Mps e quest'ultima puntare, in chiave tanto difensiva quanto offensiva, in direzione di Banco Bpm e Banca Generali. Ora stanno scendendo in campo le varie authority.

Alberto Maria Benedetti, professore di diritto privato alla Luiss, la Consob ha da poco chiesto chiarimenti a Mps sulle due offerte di scambio annunciate ad agosto. Che ne pensa?

«Premetto che si tratta di vicende inedite e che i miei commenti si basano sulle informazioni di dominio pubblico. Detto ciò, con la presidenza Stazi, la Consob si è mossa con grande tempestività ed efficacia, imponendo a Mps di chiarire al mercato le informazioni rilevanti. Nel passato il ruolo di supplenza della magistratura penale è stato legato all'incapacità delle autorità di settore di reagire in modo coerente e autorevole. Oggi mi pare che il clima sia cambiato nella giusta direzione».

C'è qualche mossa di Mps e del suo cda che non l'ha convinta?

«Tre aspetti mi hanno un po' sorpreso. Le offerte lanciate difensivamente da Mps sarebbero

state comunicate al mercato pochi giorni dopo aver dichiarato che non vi erano progetti di operazioni di aggregazione. Dal documenti pubblici risulta che il comitato parti correlate di Mps abbia seguito pressoché integralmente le posizioni del management. Infine, trovo un po' singolare che l'amministratore delegato di una società quotata abbia rilasciato un'intervista (a *Repubblica*, ndr) non sempre coerente con le informazioni che il giorno dopo sono state comunicate al mercato su richiesta della Consob».

A cosa si riferisce?

«Mi pare chiaro, da quanto è stato successivamente comunicato al mercato, che le due offerte di Mps sono a sconto e non a premio e che si tratta di due operazioni totalmente separate e autonome».

In ogni caso, a breve, come impone la passivity rule, a esprimersi sulle offerte saranno gli azionisti di Montepaschi, convocati in assemblea per il 29 ottobre...

«Molti ordinamenti, compreso quello italiano, prevedono che il consiglio di amministrazione della società destinataria di un'offerta pubblica abbia specifici doveri fiduciari verso i soci e debba agire per consentire agli stessi di operare la scelta migliore e correttamente informata. Forse, in questo caso, si sarebbe potuto agire con maggiore tempestività».

A suo giudizio, le due offerte resterebbero vincolanti se Intesa, nel frattempo, riuscisse a salire al controllo di Siena?

«Su questo punto mi pare ci sia un po' di confusione. Mps, da un lato,

ha dichiarato che le offerte restano in piedi in quanto vincolanti; dall'altro, in caso di cambio del controllo, si potrà avvalere delle condizioni del documento di offerta, quindi rinunciando alle medesime. Mi pare che qui sia necessario un serio approfondimento».

Intanto l'Antitrust ha acceso un faro sull'offerta di Intesa.

L'operazione su Mps potrebbe essere messa in discussione?

«Finora, per esperienza, nessuna operazione di questo tipo è stata bloccata per problemi di antitrust. Non credo che accadrà neanche in questo caso, tenuto conto che l'avvio dell'istruttoria non sembra fare emergere particolari criticità. L'autorità saprà certamente individuare le misure correttive per tutelare pienamente la concorrenza».

REPRODUZIONE RISERVATA

Alberto Maria Benedetti
Docente alla Luiss e in passato membro del Csm e commissario aggiunto del Porto di Genova



L'acrobazia di Trump: attacca i banchieri («un mucchio di politici») ma salva Warsh

Le esternazioni

L'assalto è l'ultimo di una serie. I tassi «dovrebbero essere sotto l'1 per cento»

Marco Valsania

Dal nostro corrispondente
NEW YORK

Donald Trump, alla fine, non ha resistito. Ha attaccato, con qualche ora ritardo sulle sue abitudini ma senza per questo moderare i toni, quello che ha anni considera uno dei suoi nemici interni, la Federal Reserve e la sua rivendicazione di indipendenza dalla Casa Bianca. L'ha denigrato come un «mucchio di politici» che sbagliano. Occasione: la decisione della Fed di alzare i tassi d'interesse per la prima volta in tre anni, respingendo i suoi «ordini» di abbassarli.

L'assalto è l'ultimo di una serie di critiche feroci e volte personali rivolte da Trump ad una Banca centrale che non aiuterebbe abbastanza, lui e per automatica estensione il Paese. Ma scrive anche un nuovo capitolo nella faida, rivelando sia le indomite ambizioni di rafforzamento del potere della Casa Bianca che crescente isolamento e affanni alla vigilia di elezioni che tra meno di due mesi potrebbero ribaltare la maggioranza al Congresso e arginare la sua agenda. Trump ha ribadito le sue rimozioni tradizionali: sui social media ha rilanciato la tesi che gli Stati Uniti devono avere i tassi più bassi al mondo, sotto l'1% anziché al 3,75%-4%. In omaggio alla forza dell'economia sotto la sua leadership. «Abbassate i tassi e in fretta - ha tuonato - Abbiamo di gran lunga il miglior credito». Ha poi rilanciato l'idea, altrettanto aggressiva e che inspiegabilmente collega alla politica monetaria, di chiudere le porte al commercio con i paesi con i quali gli Stati Uniti hanno deficit, «parola elegante per dire perdite» e che mostrerebbe come gli Usa «supportino quasi

ogni nazione al mondo».

Trump, nelle sue esternazioni, ha però cercato di salvare il neo-insediato chairman della Fed Kevin Warsh, al quale ha confermato fiducia. Un'acrobazia che rischia di complicare sia la gestione del malessere economico che crisi istituzionali: ha detto di aver parlato con Warsh e di averlo «autorizzato» a votare assieme al resto del comitato di politica monetaria. «Conto su Kevin - ha detto - ma ha un board (della Fed, ndr) molto difficile», è «un gruppo di politici messo lì da altra gente». Ancora: «Ho parlato a Kevin e gli ho detto, puoi votare con il board perché tanto non cambia nulla, il board è ostile».

Il retroscena citato da Trump non ha trovato conferme ma solleva nuovamente lo spettro di continue e pesanti intrusioni del presidente sulla Fed. Potrebbe sacrificare, volutamente o meno, la credibilità di Warsh, trattato alla stregua di leale esecutore. Anche se Warsh in realtà aveva preventivamente smentito un simile scenario, affermando pubblicamente di «non aver nulla da dire» sui rapporti con il presidente e di essere pienamente convinto della stretta sui tassi quale scelta di «serietà», perché «è chiaro che l'inflazione è stata troppo alta troppo a lungo».

La scomoda danza di Trump con la Fed ha tuttavia anche tradito il crescente isolamento del presidente, sull'economia e non solo: i sondaggi bocchiano la sua gestione del carovita, la guerra in Iran portatrice di shock energetico, le draconiane strette sull'immigrazione, il caos dei dazi unilaterali. La Corte Suprema ha vanificato i suoi assalti allo ius soli e al diritto di voto via posta. Adesso la Fed, nonostante la sostituzione alla guida dell'inviso Jerome Powell con Warsh, ha varato all'unanimità un rialzo dei tassi che smentisce la tesi cara al presidente che carovita e affordability sono una truffa concepita dai suoi avversari alla pari dell'effetto serra.

Trump aveva sperato in un esito diverso, frutto della sua protratta battaglia per influenzare se non controllare la Fed, un ritorno al passato quando la cruciale indipendenza della Banca centrale non era acquisita, frutto nel 1951 di accordi con il Tesoro e consolidata soltanto negli anni Ottanta. Warsh doveva essere agli occhi di Trump l'anti-Powell, apostrofato come «tardivo» e «sciocco» e indagato per pretestuosi sospetti di eccessi di spesa nel risanare la sede della Fed. Più ancora, Warsh dove rappresentare un riscatto, dato che Trump aveva nominato anche Powell durante il suo primo mandato alla Casa Bianca. Il presidente si era allora rapidamente pentito, accusando subito il chairman di resistere al diktat di tassi più bassi e definendolo una minaccia per il Paese peggiore di Xi Jinping.

Nello sforzo di stringere d'assedio la Fed, da quando è tornato alla Casa Bianca, Trump sta cercando il potere di licenziarne esponenti, prima Powell stesso e poi, tuttora, Lisa Cook, accusata di un mutuo irregolare, tentativi finora bloccati dalla Corte Suprema. In gioco per Trump c'è certo la Fed, ma l'accanimento contro quella che è l'ultima e la più importante agenzia federale indipendente rivela obiettivi anche più vasti: ampliare la dottrina dell'esecutivo unitario, del primato assoluto del presidente. Fin dalla campagna che lo ha rieletto aveva chiesto voce in capitolo sulle mosse della Fed. Questa convinzione potrebbe, oggi come ieri, vedere i rapporti tra Casa Bianca e Banca centrale rimanere ai ferri corti.

INFORMAZIONE RISERVATA



I DUE COMMENTI



Ore 17 su Truth Social:

«I tassi di interesse negli Stati Uniti dovrebbero essere all'1% o inferiori... Abbassateli e presto».

Ore 19, a un comizio in North Carolina:

«Conto su Kevin (Warsh, ndr). Ma ha un board molto difficile, un board ostile e composto di politici. Gli ho detto, puoi votare con il board, tanto non cambia nulla».



Federal Reserve.

Kevin Warsh, presidente della Fed dal 22 maggio 2026.

Rapporto Luiss: così il risparmio può diventare capitale

**Camilli
(Confindustria): «Si
potrebbe attivare un
flusso di circa 25
miliardi di euro»**

Investimenti e crescita

**Investito in azioni meno
dello 0,7% delle attività
finanziarie delle famiglie**

Mariolina Sesto

ROMA

Il risparmio fatica a diventare capitale per le imprese. Meno dello 0,7% delle attività finanziarie delle famiglie è investito in azioni quotate italiane, mentre le imprese continuano a fare ampio ricorso al credito bancario. Domanda e offerta di capitale restano così ancora distanti.

Da queste premesse prende spunto il Rapporto Centro Arcelli per gli Studi Monetari e Finanziari (CASMEF) della LUISS "Il Capitale di rischio e la crescita economica in Italia e in Europa" presentato ieri.

A fronte di oltre 6.000 miliardi di euro di attività finanziarie delle famiglie, circa 1.600 miliardi restano liquidi sui conti correnti, svela la ricerca. Ci sono - spiega ancora il Rapporto - limiti strutturali che agiscono sia sul fronte delle imprese sia su quello dei risparmiatori. Le imprese italiane restano fortemente dipendenti dal credito bancario e mostrano una limitata propensione ad aprire il proprio capitale. Sul risparmio pesano invece lo spiazzamento esercitato dal debito pubblico, il limitato investimento nel capitale di imprese domestiche e una cultura finanziaria ancora poco sviluppata.

«Il Rapporto mette in evidenza una grande opportunità per la crescita italiana - ha detto il vicepresidente di Confindustria per il Credito,

la Finanza e il Fisco Angelo Camilli - oltre 6.000 miliardi di euro di attività finanziarie delle famiglie, di cui oltre 1.500 miliardi ancora mantenuti in forma liquida. Come Confindustria, riteniamo che la crescita abbia bisogno anche di capitali pazienti e che sia necessario rafforzare il collegamento tra risparmio e impresa, mobilitando il risparmio privato e previdenziale verso il sistema produttivo e infrastrutturale domestico. Abbiamo stimato che, mobilitando verso l'economia domestica solo l'1% dei risparmi delle famiglie oggi detenuti su conti correnti e depositi e il 2,5% delle risorse degli enti previdenziali, si potrebbe attivare un flusso di circa 25 miliardi di euro: una vera manovra. La Legge di Bilancio 2027 può contribuire a creare le condizioni per questo obiettivo, con incentivi strutturali e stabili alla capitalizzazione e misure capaci di favorire l'incontro tra risparmio e impresa». In questo scenario, la consulenza finanziaria di qualità del private banking - come sottolineato dal presidente Aipb Andrea Ragaini - rappresenta una delle leve strategiche per avvicinare risparmio ed economia reale.

Il rapporto indica infine tre proposte per ampliare la partecipazione agli investimenti: micro-risparmio automatico dai consumi (un meccanismo volontario che trasforma una piccola quota delle transazioni digitali in investimenti destinati alle PMI e all'economia reale); un Fondo di «Cash Forward» previdenziale per collegare automaticamente i consumi pagati con moneta elettronica alla costruzione di una posizione previdenziale individuale; una dote studentesca per il risparmio di lungo periodo (un contributo pubblico annuale destinato agli studenti universitari e investito in una posizione individuale di lungo periodo).

IL RAPPORTO È A PAG. 10



Data Stamp: **GRIZZLY RESEARCH**

Raiffeisen crolla: elude le sanzioni con la Russia

-7%

LA PERFORMANCE
Il titolo ieri è arrivato a perdere il 7%

Raiffeisen International Bank cade alla Borsa di Vienna dopo che Grizzly Research ha pubblicato un rapporto in cui sostiene che l'istituto è coinvolto in scambi commerciali con la Russia per un valore di 1,19 miliardi di dollari in beni soggetti a sanzioni e restrizioni. Il titolo Rbi in chiusura è arrivato a perdere il 7% a poco più di 60 euro. Grizzly, che ha assunto una posizione corta sul titolo, ha affermato che la banca «è diventata un canale chiave per eludere le sanzioni contro l'economia di guerra russa, pur assicurando a investitori, autorità di regolamentazione e al pubblico di star riducendo le proprie attività in Russia». Raiffeisen ha definito «fattualmente errate e fuorvianti» le affermazioni di Grizzly che tuttavia segnala che tra i contratti commerciali registrati alla banca sono inclusi 106,75 milioni di dollari in beni del tipo utilizzato negli armamenti più potenti della Russia.



Revolut valuta il dual listing a Londra e a New York

Fintech

L'Ipo potrebbe avvenire,
stando alle ultime
indicazioni, già nel 2027

Livia Caivano

Il fondatore di Revolut, Nik Storonsky, ha annunciato che la banca digitale sta vagliando la possibilità di una doppia quotazione in Borsa, a New York e Londra. Gli Stati Uniti in quanto mercato migliore per reperire capitali e la Gran Bretagna per garantire il posizionamento della banca tra le più grandi società quotate del Paese.

Mentre indiscrezioni di stampa in passato avevano parlato del 2028, sembra ora che l'operazione potrebbe avvenire già entro la fine del 2027. La banca inglese in una recente vendita privata di azioni è stata valutata 115 miliardi di dollari e con le eventuali quotazioni punta ora a raggiungere 200 miliardi di dollari.

Storonsky, che è anche amministratore delegato di Revolut, ha spiegato che quello Usa «è un mercato più vasto» e dalla grande liquidità. «Include investitori istituzionali, hedge fund, gestori di fondi e un numero considerevole di investitori individuali. Abbiamo quindi la scelta tra vendere su un mercato ristretto con pochi acquirenti o su un mercato gigantesco, con un numero enorme di compratori pronti a contendersi accanitamente le nostre azioni. Di conseguenza, preferiamo gli Stati Uniti».

Nel 2024 Nik Storonsky aveva spiegato di ritenere la Borsa di Londra «non in grado di competere», ma sembrerebbe che ora, in affiancamento a quella sul Nasdaq, la quotazione sul listino in-

glese potrebbe funzionare. La banca ha sede a Londra, offre servizi finanziari tramite app e non ha filiali fisiche. Dalla sua fondazione nel 2015, con 80 milioni di clienti in 30 Paesi, è oggi una delle start-up più promettenti in Europa.

La multinazionale inglese in questi giorni è però anche protagonista di un caso di truffa informatica. Revolut questa settimana ha ammesso di aver consegnato dati di 680 clienti a un indirizzo di posta elettronica proveniente da un'autorità governativa italiana, rivelatosi poi compromesso. I dati in questione riguardano informazioni sensibili come documenti di identità, indirizzi, immagini per il riconoscimento facciale e attività finanziarie in criptovalute. A rivendicare l'operazione, il gruppo "I Am Not A Villain", che sostiene di essere in possesso di 147 gigabyte di dati, tra cui documenti delle forze dell'ordine italiane. Gli hacker chiedono all'azienda il pagamento di un riscatto di 3 milioni di dollari entro ventiquattrore e minacciano di rendere pubblici i dati rubati o di rivenderli ad altri gruppi criminali.

Le richieste iniziali erano arrivate dalla mail istituzionale della prefettura di Reggio Calabria, motivo per cui è stata la Procura della città calabrese ad aprire l'inchiesta. Si ipotizza il reato di intrusione in un sistema informatico di pubblico interesse ed è stata attivata anche la Procura nazionale antimafia e antiterrorismo.

Revolut ha assicurato ai clienti che «i sistemi di Revolut e i fondi non sono stati toccati» e che si sarebbe trattato di una «sostanziale truffa di impersonificazione esterna, nella quale un soggetto terzo non autorizzato ha utilizzato un indirizzo e-mail appartenente a un dominio legittimo di un'agenzia governativa per presentare richieste fraudolente di informazioni».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Data Stampa: 0006640

Data Stampa: 0006640

**Mps-Generali,
firmata lettera
di riservatezza
per avviare
le trattative**

di Fabio Tamburini

— a pag. 29

Mps-Generali, prove di accordo per un'alleanza assicurativa

M&A

L'intesa per lo scambio di informazioni riservate è stato firmato dai vertici

Il Leone di Trieste potrebbe prendere il posto di Axa sulla rete del Monte

Fabio Tamburini

Sui rapporti tra Axa e Generali nell'ultimo mezzo secolo c'è materiale per scrivere un libro, certo di grande interesse. A fine degli anni '80, con l'indimenticabile Alfonso Desiata al comando delle Generali, il gruppo assicurativo triestino scalò la Compagnie di Midi (poi diventata Axa grazie alla fusione con un'altra assicurazione francese, l'Uap) fino a sfiorare il 40 per cento e fu a un passo dal conquistare il controllo, operazione poi fallita per la reazione francese. Poi, nel settembre 2016, fu Axa che preparò la scalata alle Generali, anch'essa naufragata. Ora la discesa in campo di Intesa Sanpaolo si spiega anche per stroncare le indiscrezioni insistenti sull'interesse della finanza francese per il gruppo assicurativo triestino. Nell'attesa di capire come finirà, la telenovela Axa-Generali si arricchisce di un nuovo capitolo, indubbiamente interessante. Il vertice di Mps ha firmato nei giorni scorsi un accordo di riservatezza per lo scambio di informazioni riservate con gli uomini alla guida delle Generali. L'obiettivo è verifi-

care i termini di un subentro delle stesse Generali ad Axa nell'accordo quadro con Mps, in scadenza nel 2027. Per la banca senese, in assenza dell'amministratore delegato del Monte Paschi, in trasferta negli Stati Uniti, la notizia non è confermata né smentita. Da Generali si fa sapere che il documento certamente verrà firmato per avviare le verifiche, ma non è detto che lo sia già stato.

Fin qui nessun problema, perché si tratta di una prassi consolidata. È giustificato però porre almeno una domanda. La decisione di sottoscrivere l'accordo di riservatezza è stata sottoposta al comitato parti correlate della banca senese per l'approvazione? L'interrogativo si pone in quanto Mps, attraverso Mediobanca, è oggi il primo azionista di Generali con il 13,2 per cento circa, quindi è a tutti gli effetti parte correlata nelle operazioni sul fronte Mps-Banca Generali. Inoltre, poiché lo scambio di informazioni sulla bancassurance si inserisce in un disegno più ampio, l'eventuale acquisizione di Banca Generali da parte di Mps che punta a rafforzare il polo private wealth e specularmente il ruolo di Generali come nuovo partner assicurativo del mondo Mps al posto di Axa, la partita cambia. Non più due dossier paralleli, ma un asse industriale unico a doppio senso. Ecco perché dovrebbe essere necessario il passaggio nel comitato parti correlate o in consiglio di amministrazione Mps che, in entrambi i casi, non c'è stato. Tanto più considerando il regime stringente della passivity rule.

C'è, in proposito, un precedente. Quando nella primavera 2025

fu Mediobanca, guidata dall'amministratore delegato Alberto Nagel, a lanciare l'offerta pubblica di scambio su Banca Generali per difendersi dall'assalto di Mps, fu proprio il board delle Generali a porre il tema della valorizzazione dell'asset attraverso un confronto aperto sul mercato anziché una trattativa bilaterale. Oggi, a parti invertite, con Mps nel ruolo di potenziale acquirente, quella stessa cautela non è praticata. Né per la cessione di Banca Generali, né per la partnership di bancassurance discussa in parallelo. Infine resta da capire se l'operazione così configurata genera un vantaggio solo per una parte degli azionisti coinvolti a scapito di altri, cioè quelli di Generali rispetto agli azionisti di minoranza di Banca Generali.

Sul fronte Axa, per quanto riguarda l'accordo con Mps che scade a ottobre 2027, l'amministratore delegato Thomas Buberl nei giorni scorsi, in occasione della presentazione del nuovo piano strategico, ha sottolineato che è «premature» parlarne. Patrick Cohen, ceo European markets and health, ha però aggiunto: «Siamo consapevoli del rischio bancario e dei cambiamenti in atto. Ciò che è importante è che siamo pronti a tutte le eventualità. Abbiamo note-



volmente rafforzato la nostra presenza in Italia grazie all'acquisizione di Nobis e Prima» e l'eventuale impatto di una cessazione della partnership sarebbe «inferiore al 2% degli utili di Axa in Europa». Axa, ha poi concluso, avrebbe in ogni caso «diritto a un risarcimento finanziario che rifletta il valore equo della joint venture».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



LUIGI LOVAGLIO
Amministratore
delegato di Mps



**PHILIPPE
DONNET**
Amministratore
delegato
di Generali

L'INTESA CON AXA

I termini

Sul fronte Axa, per quanto riguarda l'accordo con Mps che scade a ottobre 2027, l'amministratore delegato Thomas Buberl nei giorni scorsi, in occasione della presentazione del nuovo piano strategico, ha sottolineato che è «premature» parlarne. Patrick Cohen, ceo European markets and health, ha però aggiunto che Axa avrebbe in ogni caso «diritto a un risarcimento finanziario che rifletta il valore equo della joint venture».



La banca.

Mps è sotto Opas da parte di Intesa Sanpaolo e dunque sotto passivity rule

Data Stampa 0040-Data Stampa 0050
Data Stampa 0040-Data Stampa 0050

Incontro Orel-Giorgetti

La partita sul risiko e il nodo Commerzbank

L'ad di Unicredit vede il ministro, focus su tassi d'interesse e Btp
Fra i temi l'operazione su Francoforte ma anche la congiuntura europea

+12,6%

Il guadagno delle azioni
del gruppo Unicredit
a Piazza Affari
da inizio anno

6,3

Miliardi di euro
L'utile netto realizzato
dalla banca nei primi
sei mesi del 2026

**MICHELE CHICCO
FABRIZIO GORIA**
MILANO - TORINO

Il riassetto del credito europeo passa da Roma. Ieri il ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti ha ricevuto nel suo ufficio l'amministratore delegato di Unicredit Andrea Orel. Un vertice di normale amministrazione istituzionale che, come riportano fonti vicine al dossier, si è trasformato nei fatti in un passaggio cruciale per definire le imminenti mosse nel risiko bancario continentale, a partire dal dossier tedesco Commerzbank, e nazionale. Al centro delle discussioni, inoltre, è sempre rimasta in primo piano la difficile congiuntura macroeconomica. La stretta monetaria della Banca centrale europea (Bce), autrice di due rialzi dei tassi di interesse nel corso dell'estate, rischia di frenare i prestiti a famiglie e imprese in una fase delicata per l'intero tessuto produttivo del Paese.

L'incontro di Via XX Settembre ha tracciato le linee guida per la parte finale dell'anno in un clima di cauta allerta. Il Tesoro deve gestire le prossime emissioni di titoli di Stato in un contesto di rendimenti in ascesa, un terreno insidioso dove il ruolo degli istituti di credito sistemici diventa essenziale per garantire la stabilità e la sottoscrizione del debito pubblico. La

discussione si è poi allargata al comparto assicurativo e alla vitale necessità di tutelare il risparmio, una missione di interesse nazionale in linea con le direttrici del Rapporto Draghi per un mercato dei capitali integrato e competitivo. Il potenziamento dell'industria del risparmio gestito rappresenta una sfida imprescindibile per canalizzare le risorse verso l'economia reale e proteggere il patrimonio delle famiglie dalle turbolenze esterne.

Ma il cuore del colloquio, confermano fonti a conoscenza del fascicolo, ha riguardato le grandi manovre strutturali. Orel ha fornito al titolare del dicastero un aggiornamento dettagliato sul fronte Commerzbank dopo il faccia a faccia con il ministro delle Finanze tedesco Lars Klingbeil. L'operazione in Germania rappresenta un tassello primario per la crescita dimensionale dell'istituto, eppure il governo osserva i movimenti con il preciso obiettivo di favorire un consolidamento capace di rafforzare il sistema italiano senza indebolirne le radici e, soprattutto, gli impieghi.

Le rassicurazioni e i piani di Unicredit si inseriscono in un panorama domestico in piena ebollizione. Si tratta di un ridisegno profondo dei pesi e dei contrappesi del potere finanziario del nostro Paese. Con il via libera dei supervisori della Bce

all'incorporazione di Mediobanca, comprensiva del pacchetto azionario del 13,2% delle Assicurazioni Generali, il Monte dei Paschi di Siena è diventato il perno indiscusso del consolidamento tricolore. Lo Stato ha riposizionato la banca senese al centro dello scacchiere innescando reazioni a catena sui mercati. La risposta di Intesa Sanpaolo è arrivata attraverso un'offerta pubblica di acquisto e scambio arrivata a valere oltre 35 miliardi di euro. L'obiettivo primario è blindare la leadership nel settore del wealth management, ma la rilevanza sistemica è tale da dover discutere con tutti gli attori in campo. Piazza Gae Aulenti compresa. Specie perché si tratta di un'operazione che vede Bper posizionata nelle retrovie, pronta a rilevare gli sportelli in esubero per allargare la propria quota di mercato sul territorio ed evitare i divieti dell'antitrust. E le implicazioni per Unicredit non sono irrilevanti.

Ed è proprio nella resistenza di Mps, che ha agito su Banco Bpm e Banca Generali, che ci sarebbe stato un confronto fra Giorgetti e Orel, in quanto le due offerte pubbliche di scambio sono state studiate per creare poli aggregativi alternativi nel Nord Italia. In questa complessa scacchiera i francesi di Crédit Agricole alzano barricate arroccandosi nel capitale dell'istituto milanese di Piazza



Meda, continuando a preferire la fusione tra l'ex Popolare e le attività italiane della Banque Verte a qualsiasi scenario prospettato dal rischio. In un quadro di difficile lettura e complicata, Unicredit mantiene una posizione in apparenza defilata, assorbita dalla complessa campagna di Germania. La priorità di Piazza Gae Aulenti guarda verso i cieli di Francoforte e Berlino, eppure la banca guidata da Orcel resta alla finestra per cogliere ogni singola opportunità in caso si aprissero nuovi varchi in Italia. Proprio inserata si apriranno le buste con le offerte vincolanti per Bdm Banca, nata dalle ceneri della Popolare di Bari e controllata Mediocredito Centrale che fa capo al Mef. Per la privatizzazione dell'istituto di credito è corsa a quattro fra la cordata Iccrea-Bppb, Credem, Crédit Agricole e proprio Unicredit. La base d'asta è di 600 milioni, ma nella scelta del governo peserà il progetto industriale. Il tema, assicurano più fonti, non è stato tra gli elementi di discussione del vertice di ieri tra Giorgetti e Orcel. Quello che è certo è che il governo monitora i movimenti dei grandi player in tempo reale, consapevole che la sovranità economica della nazione si decide sui tavoli di queste settimane. —

© ANSA/CONTRASTO



Alla guida Andrea Orcel è amministratore delegato del gruppo Unicredit dall'aprile 2021. Ha promosso un'offerta su Commerz

Data 18-09-2026 Data Stampa 0006640
COSTABILE (DINOVA)

Dopo il caso Revolut serve un cambio di rotta

*** Sul caso Revolut, Gerardo Costabile, executive vice president di Dinova, chiarisce: Non si è trattato del solito phishing, ma di un attacco condotto tramite un account Pec autentico di una Pa compromesso in precedenza. In Italia c'è ancora l'illusione che la Pec sia invulnerabile: senza un cambio di rotta procedurale e maggiori verifiche indipendenti, casi come questo continueranno a ripetersi.

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0040 - S.28402 - L.1615 - T.1615



Data Stampa 0006640

INTESA SANPAO

La banca è leader in Italia per gli aspetti Esg

••• Intesa Sanpaolo è stata riconosciuta come la società leader in Italia per gli aspetti Esg tra le società italiane a grande capitalizzazione di tutti i settori merceologici. Marco Delfrate è risultato il miglior Investor relations professional in Italia nella categoria Large Cap, classificandosi al primo posto per il nono anno consecutivo e per la decima volta negli ultimi undici anni. Sara Pellicanó è stata premiata come Ir Rising Star nella stessa categoria.

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0040 - S.20402 - L.1615 - T.1615



Il richiamo per la spinta all'economia Così più sviluppo, lavoro e coesione

DI GIUSEPPE DE LUCIA LUMENO

... In un recente articolo pubblicato su Il Sole 24 Ore, il presidente dell'Abi, Antonio Patuelli, ha rimesso al centro del dibattito un tema che il sistema bancario italiano conosce da vicino: con la spinta degli investimenti legati al Pnrr ormai in esaurimento, scrive Patuelli, è «indispensabile, con la massima urgenza», individuare nuove risorse per rilanciare sviluppo e occupazione. È un'analisi che merita di essere condivisa, e ampliata, perché tocca il nodo di fondo della fase che l'Italia e l'Europa stanno attraversando.

Patuelli richiama l'esigenza di dare seguito rapido alle proposte contenute nella comunicazione della Commissione europea sull'Unione del risparmio e degli investimenti, un progetto che punta a far crescere il patrimonio dei cittadini insieme alla competitività del sistema produttivo continentale. È un'impostazione condivisibile: la stabilità finanziaria, come lo stesso presidente dell'Abi ha ribadito più volte, non può essere disgiunta dagli stimoli allo sviluppo. Non si tratta di alternative, ma di due facce della stessa medaglia. Un sistema finanziario solido che non alimenta l'economia reale è un'occasione mancata; una crescita costruita senza basi patrimoniali solide è fragile e reversibile. Il punto sollevato da Patuelli ha una ricaduta diretta e concreta sul tessuto produttivo del Paese, fatto in larga parte di piccole e medie imprese che vivono di credito, di rapporti di fiducia con il territorio, di banche che ne conoscono la storia e le prospettive. È qui che il richiamo a «nuovi e significativi investimenti» trova il suo terreno più fertile: senza un canale di finanziamento stabile per le imprese diffuse su tutto il territorio nazionale, qualunque strategia europea rischia di restare un esercizio compilativo, lontano dalla vita quotidiana di chi produce e di chi lavora.

È in questo contesto che il ruolo delle banche popolari e di territorio si conferma decisivo. Sono istituti che, per statu-

to e per vocazione, restano ancorati all'economia reale. Sostengono l'impresa diffusa, la filiera del credito alle famiglie, la continuità occupazionale nelle comunità in cui operano. Il richiamo di Patuelli a una «spinta europea» paragonabile, per ambizione, a quella che generò il Pnrr va dunque letto anche come un invito a valorizzare gli strumenti che già oggi, sul territorio, funzionano: un sistema bancario plurale, capace di intercettare il risparmio e trasformarlo in investimento produttivo, vicino alle imprese e alle famiglie.

Condivisibile è anche l'accento posto sulla dimensione europea del problema. Le difficoltà delle imprese italiane non sono isolate: riflettono un rallentamento più ampio, che riguarda l'intera Unione. Una risposta frammentata, Paese per Paese, rischia di essere insufficiente. Serve, come sostiene Patuelli, un'iniziativa comune capace di restituire fiducia agli investitori e prospettive alle imprese, in un momento in cui la competizione fiscale e regolatoria tra Stati membri rischia di disperdere risorse anziché concentrarle sugli obiettivi di sviluppo. Sostenere l'economia reale non è soltanto una questione tecnica di flussi di credito o di policy europee: è una condizione per tenere insieme sviluppo, occupazione e coesione sociale. Dove il credito non arriva, le imprese chiudono o non nascono, il lavoro si contrae, i territori si spopolano.

L'analisi di Patuelli, in questo senso, va oltre l'agenda finanziaria e tocca la tenuta stessa del Paese: senza un sostegno concreto e continuativo all'economia reale, gli squilibri sociali e territoriali sono destinati ad aggravarsi.

Il presidente dell'Abi indica una direzione condivisibile. Il compito che ora attende decisori europei e nazionali, insieme al sistema bancario nel suo complesso, è tradurre quell'indicazione in strumenti operativi, capaci di raggiungere davvero le imprese e i territori che più ne hanno bisogno.

(*) Segretario Generale
Associazione Nazionale
fra le Banche Popolari



Fed, ira Trump per i tassi Il dollaro sull'ottovolante

Reazioni Il presidente: «Una decisione contro di me». Biglietto verde in saliscendi e tensione sui Treasury, brindisi rimandato per le big italiane che esportano in Usa

**La pressione
sui conti
pubblici
americani
può
indebolire
la valuta
statunitense**
Sofia Frascini

La decisione della Federal Reserve sui tassi, ma anche la reazione della Casa Bianca che giudica la strategia di Warsh «infelice», mandano il dollaro sull'ottovolante registrando alta tensione tra il presidente Donald Trump e in neo eletto alla banca centrale Usa. «Kevin Warsh è un uomo di grande valore, ma per quanto eccellente sia il suo lavoro, deve fare i conti con un consiglio ostile», ha dichiarato il presidente americano ai giornalisti affermando che l'ultimo aumento dei tassi d'interesse sarebbe mirato a danneggiarlo.

Intanto primo rialzo del costo del denaro dal 2023 ha portato il biglietto verde ai massimi da sette settimane, sostenuto dal balzo dei rendimenti dei Treasury a breve scadenza. Sul mercato obbligazionario, il rendimento del due anni, la scadenza più sensibile alle aspettative sui tassi, è salito intorno al 4,72%; il decennale è a ridosso del 5%. Ma dopo i primi entusiasmi, il biglietto verde ha ripiegato seguendo a ruota

ta i rendimenti dei titoli di Stato Usa. A pesare è stato il calo dei prezzi dell'energia e le notizie di ulteriori carichi di greggio saudita instradati attraverso l'Oman che hanno ridotto i timori sull'offerta nel contesto del conflitto guidato dagli Stati Uniti contro l'Iran. Una variabile importante per il dollaro che tende a beneficiare dell'aumento dei prezzi del petrolio quando lo shock energetico alimenta l'inflazione di quei Paesi maggiormente dipendenti dalle importazioni. Un petrolio più caro può inoltre rafforzare le aspettative di una politica monetaria più restrittiva da parte della Fed, sostenendo i rendimenti dei Treasury e, di riflesso, nuovamente il valore del dollaro.

Le aziende italiane esposte al dollaro forte possono rimandare il brindisi. Se infatti la seduta si è aperta con un vento decisamente a favore per chi esporta sul mercato americano, non è affatto automatico che la decisione della Fed sia sufficiente a mantenere questo trend. Gli investitori scontano più di un aumento aggiuntivo quest'anno e circa altri tre entro la fine del 2027. Ma la Fed si muoverà in questa direzione soprattutto alla luce delle polemiche di Trump? Restano quindi con il motore acceso, in attesa di capire la direzione del dollaro, le grandi aziende italiane

esposte come Ferrari e Stellantis, ma anche Stm, Prysmian, Campari, Leonardo, Buzzi. Il Cavallino, ad esempio, sostiene costi in euro e vende molte automobili negli Stati Uniti e in altri mercati dove il biglietto verde è la valuta di riferimento. Anche per Stm il discorso è analogo e, quindi, un dollaro forte sarebbe un sostegno ai margini. Mentre Leonardo, per esempio, ha una dipendenza significativa legata soprattutto alla presenza della sua controllata americana Drs e ai contratti internazionali fatturati in valuta estera.

Il rischio è che l'Italia Spa debba accontentarsi del 2% guadagnato dal dollaro da inizio anno se è vero, come prevede Swisscanto, che «il profilo di rischio/rendimento del biglietto verde offre un potenziale limitato a causa del graduale processo di de-dollarizzazione in atto e delle pressioni sui conti pubblici americani». «La decisione della Fed non segnerà l'inizio di un trend al rialzo del dollaro», gli fa eco con maggiore pessimismo Philip Wee di DBS.



L'inflazione europea sale al 3,2% Sfida cinese al debito americano

Ai minimi gli investimenti di Pechino in titoli di Stato Usa. Londra, costo del denaro invariato

L'inflazione torna a salire in Europa. Secondo Eurostat ad agosto il tasso di inflazione annuale nella zona euro è salito al 3,2%, rispetto al 2,9% registrato a luglio. Un anno prima, ad agosto 2025, il tasso si attestava al 2%. Anche nell'intera Unione Europea si osserva una tendenza simile, con il livello annuale del caro vita schizzato al 3,2% lo scorso agosto. In questo contesto, l'Italia segue perfettamente la media dell'Eurozona (3,2%).

Una certa uniformità si sta notando nelle strategie di politica monetaria delle banche centrali, tornate ad alzare il costo del denaro per raffreddare i prezzi. Se mercoledì la Fed ha deciso di alzare i tassi di interesse di 25 punti base dopo tre anni, portandoli in un intervallo tra il 3,75 e il 4%, ieri la Bank of England li ha mantenuti invariati al 3,75%. Il conflitto in Medio Oriente, ha sottolineato la BoE, ha interrotto i trasporti e l'approvvigionamento energetico, facendo aumentare il prezzo dell'energia e lievitare i costi del carburante e le bollette delle famiglie, ed è difficile prevedere cosa accadrà. L'inflazione è salita al 3,1% e la Banca d'Inghilterra ritiene «che aumenterà ulteriormente man mano che i prezzi più elevati dell'energia avranno i loro effetti a catena: l'aumento delle bollette potrebbe costringere le imprese ad aumentare i propri prezzi per coprire i costi, ad esempio». Sette giorni fa invece era stata la Bce aveva a portare i tassi al 2,50%. «La politica monetaria è diventata più complessa perché più complesse sono l'economia, la geopolitica, il commercio internazio-

nale, la tecnologia — ha osservato Gian Luca Trequattrini, vicedirettore generale di Bankitalia —. Deve sapersi adeguare all'evoluzione dell'economia, senza perdere di vista però il proprio mandato. Deve essere pragmatica e concentrata sui dati, ma allo stesso tempo ferma nel suo obiettivo di stabilità dei prezzi».

Le Borse ieri hanno premiato la rafforzata credibilità della Federal Reserve che ha optato per un rialzo dei tassi, ignorando le richieste di taglio del costo del denaro di Donald Trump. Così gli indici europei hanno terminato la seduta in deciso rialzo e il Ftse Mib di Milano (+0,8% in chiusura) è tornato a quei 52mila punti persi lunedì. La decisione contribuisce ad alleggerire le pressioni sui premi a termine, con il rendimento del Treasury statunitense a 10 anni tornato sotto il 5% (in area 4,94%). Anche se, fa notare il Financial Times, le riserve cinesi di titoli del Tesoro Usa hanno raggiunto il livello più basso dall'agosto 2008. Il minimo degli ultimi 18 anni registrato dalle partecipazioni ufficiali cinesi sottolinea una divergenza sempre più ampia tra i due Paesi. Gli Stati Uniti registrano enormi deficit di bilancio a fronte di un'inflazione in aumento, mentre la Cina sta combattendo il rallentamento della crescita economica e le pressioni deflazionistiche, registrando al contempo surplus commerciali record. A beneficio del sereno sui mercati, è intervenuto anche il rallentamento dei prezzi del petrolio.

Andrea Rinaldi
© RIPRODUZIONE RISERVATA

I prezzi

● Secondo Eurostat ad agosto il tasso di inflazione annuale nella zona euro è salito al 3,2%, rispetto al 2,9% registrato a luglio

● L'Italia segue perfettamente la media dell'Eurozona (3,2%)

● Le Borse ieri hanno premiato la rafforzata credibilità della Federal Reserve

● Le riserve cinesi di titoli del Tesoro Usa hanno raggiunto il livello più basso dal 2008

● Anche i prezzi del petrolio sono scesi



Regolatori
Da sinistra i governatori Andrew Bailey (Bank of England), Christine Lagarde (Bce) e Kevin Warsh (Federal Reserve)

