Il Messaggero
Quotidiano - Dir. Resp.: Roberto Napoletano
Tiratura: 56441 Diffusione: 50878 Lettori: 652000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

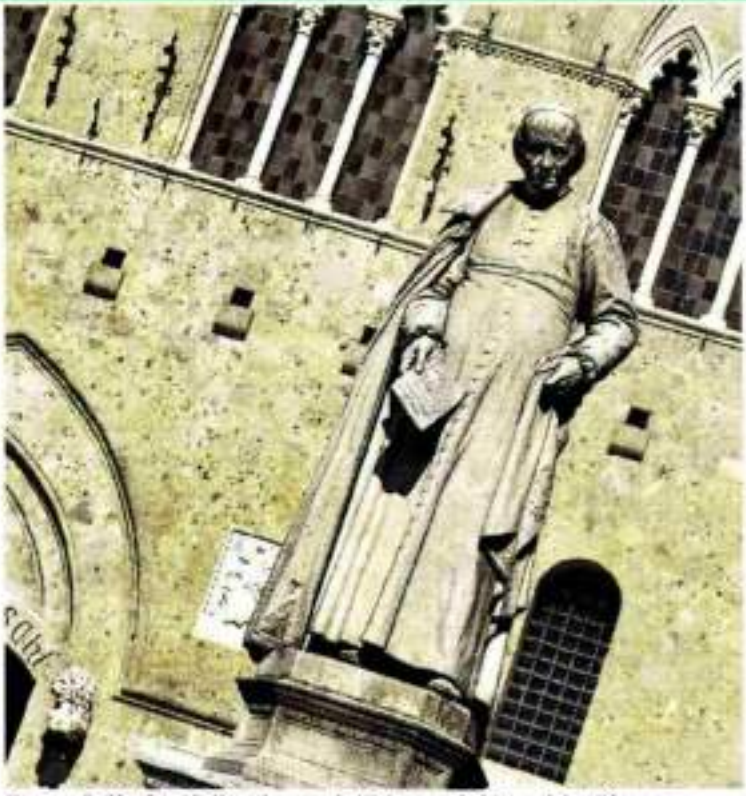
zione di ciascuna di esse da parte degli azionisti del Monte, di Piazza Meda e Banca Generali». Con una ulteriore considerazione. Le offerte di Mps su Banco Bpm e su Banca Generali, sono offerte "carta contro carta". Ma la domanda che probabilmente il mercato si porrà immediatamente è: quanto vale la "carta" Mps se l'Opas di Intesa venisse ritirata? Il titolo del Monte da quando Intesa ha lanciato la sua Offerta è salito a due cifre, spinto proprio dall'appeal dell'operazione e dal premio promesso da Ca' de Sass agli azionisti del Monte. Le quotazioni, senza la spinta del "premio Intesa" sarebbero probabilmente destinate a sgonfiarsi, rendendo inoltre, maggiormente a sconto le due Ops difensive lanciate dal Monte su Banca Generali e Banco Bpm.

## GLI ASSET

Intesa, nel suo comunicato diffuso sabato, ha anche evidenziato un'altra questione fino ad ora rimasta sullo sfondo, ma che è di centrale rilevanza: il destino della quota del 13,3 per cento di Generali che il Monte controlla tramite Mediobanca. Alcune delle misure e delibere proposte all'approvazione dell'Assemblea del 29 ottobre di Mps, ha spiegato Intesa, «rientrano tra gli atti od operazioni che possono contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'Opas, e dell'intero sistema Paese, anche in relazione alle implicazioni per l'indipendenza di Assicurazioni Generali, garantita da Mediobanca da decenni». Il timore è che la quota possa finire, come ha ventilato anche il presidente degli industriali Emanuele Orsini, in mani straniere. Intesa ha anche teso la mano al territorio. Il marchio Mps resterà, e la sede della banca resterà a Siena, come promesso dal presidente di Unipol Carlo Cimbri. Dal suo lato, Intesa realizzerà a Siena un nuovo polo tecnologico che valorizzerà l'ecosistema universitario locale e favorendo la creazione di nuova occupazione qualificata; creerà una nuova direzione commerciale in Toscana e collocherà a Siena la sede secondaria di alcune funzioni strategiche della banca.

**Andrea Bassi**

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Rocca Salimbeni, il palazzo del Monte dei Paschi a Siena**

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1620 - T.1620

05-OTT-2026
da pag. 27 / foglio 1 / 3

QN Economia
Quotidiano - Dir. Resp.: Agnese Pini
Tiratura: N.D. Diffusione: N.D. Lettori: 875000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Partnership a supporto delle imprese servite dal gruppo per supportare la crescita delle realtà del territorio

di **Achille Perego**

# Iccrea e Equita danno vita al nuovo polo del «corporate lending»

**LE BANCHE** di credito cooperativo crescono. E lo fanno in questo caso stringendo definitivamente un importante accordo tra il Gruppo BCC Iccrea, il maggiore gruppo bancario cooperativo italiano con 111 banche di credito cooperativo, ed Equita, l'investment bank indipendente in Italia. L'accordo commerciale prevede l'estensione dei servizi di Investment Banking, Global Markets, Alternative Asset Management e Ricerca offerti da Equita alla rete di banche del Gruppo BCC Iccrea e alla loro clientela. Contestualmente, Iccrea Banca entra nell'azionariato di Equita con una quota di minoranza pari al 15% del capitale sociale.

**«L'accordo** con Equita – spiega Mauro Pastore, direttore generale del Gruppo BCC Iccrea – rappresenta una nuova leva per le banche del Gruppo BCC Iccrea nel sostegno alle realtà del territorio che necessitano di competenze altamente specialistiche per operazioni straordinarie di impresa, tra cui acquisizioni, processi di crescita, passaggi generazionali. Le nostre BCC manterranno il ruolo di banca di relazione e di prossimità, mettendo a disposizione nuovi strumenti, un numero maggiore di gestori specializzati, una più forte integrazione con i canali digitali, consentendo alle proprie imprese clienti di essere ancora più competitive nei loro mercati. Quanto abbiamo definito con Equita è in linea con gli obiettivi del nostro piano industriale 2026-2028 e con il supporto sempre crescente che il nostro gruppo sta dando alla clientela imprese».

**Con questo** accordo, aggiunge Carlo Andrea Volpe, vice presidente esecutivo di Equita «diamo piena attuazione ad una partnership che consideriamo strategica per la crescita del Gruppo Equita nei prossimi anni. La partnership consolida, infatti, il nostro ruolo di principale investment bank indipendente del Paese e ci consentirà di servire un più ampio tessuto imprenditoriale grazie alla capillarità del Gruppo BCC Iccrea. Le nostre competenze, i nostri prodotti e i nostri servizi verranno messi a disposizione di tutte le corporate, imprenditori, istituzioni e famiglie vicine alle banche di credito cooperativo del Gruppo BCC Iccrea, con l'obiettivo di affiancarle nei loro percorsi di crescita e supportarle nell'esecuzione di progetti strategici che richiedono un know-how di finanza strutturata specifico. Al tempo stesso, l'ingresso di un partner solido e con una visione di lungo periodo come Iccrea Banca rafforza ulteriormente la nostra solidità patrimoniale e il nostro azionariato, confermando il management primo azionista e mantenendo l'indipendenza che da sempre ci caratterizza».

**L'accordo** commerciale, annunciato a marzo e perfezionato lo scorso settembre, mette quindi a fattore comune l'expertise di Equita quale unica investment bank indipendente del Paese con la solidità patrimoniale e la capillarità geografica del Gruppo BCC Iccrea, presente in oltre 1.700 comuni e con più di 2.400 sportelli su tutto il territorio nazionale, oltre a più di 5,2 milioni di clienti. Il Gruppo BCC Iccrea, inoltre, vanta rapporti con più di 205 mila aziende in tutto il Paese, verso le quali ha erogato finanziamenti pari a 44,8 miliardi



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1956 - T 1956

QN Economia
Quotidiano - Dir. Resp.: Agnese Pini
Tiratura: N.D. Diffusione: N.D. Lettori: 875000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

di euro. La partnership si articola lungo tutte le principali aree di business presidiate da Equita. Per il Gruppo BCC Iccrea, quindi, la partnership consente di arricchire in modo significativo la gamma di prodotti e servizi a disposizione delle BCC aderenti e della loro clientela, mettendo a fattor comune le competenze e la presenza sul territorio dei propri professionisti con il know-how e l'offerta completa di Equita in ambito finanziario e strategico.

**Le imprese,** gli imprenditori e le famiglie seguite dalle BCC del territorio potranno così accedere, tramite la propria banca di riferimento, a servizi di advisory dedicati alla finanza straordinaria, competenze e insights sui mercati finanziari, e nuovi prodotti di gestione del risparmio e di investimento, rafforzando così il ruolo del Gruppo BCC Iccrea quale partner di riferimento del territorio.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## La definizione



**Cos'è il corporate lending?**

Si tratta della concessione di prestiti o linee di credito da parte di banche o istituti finanziari a favore di medie e grandi aziende per finanziarne le attività




**Può supportare:**

- Gli investimenti produttivi (ampliamento degli impianti o acquisto di nuovi macchinari)
- La crescita straordinaria (operazioni di M&A, acquisizioni o espansione geografica)
- La rimodulazione del debito (riorganizzazione delle passività finanziarie esistenti)
- Il capitale circolante (apertura del fabbisogno di liquidità a breve o medio-lungo termine)

Withub

L'OPERAZIONE

### Sottoscritto l'aumento di capitale riservato

Contestualmente all'entrata in vigore degli accordi commerciali, Iccrea Banca ha sottoscritto un aumento di capitale riservato, che vede l'emissione di circa 3,4 milioni di nuove azioni Equita e acquisito 5,1 milioni di azioni Equita da alcuni azionisti-manager della società per una partecipazione complessiva pari al 15% del capitale sociale di Equita. Il management di Equita si conferma primo azionista, consolidando l'indipendenza che contraddistingue il gruppo sul mercato.

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1956 - T 1956

QN Economia
Quotidiano - Dir. Resp.: Agnese Pini
Tiratura: N.D. Diffusione: N.D. Lettori: 875000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

**LA RETE CON 111 BANCHE**

Il Gruppo BCC Iccrea è il maggiore gruppo bancario cooperativo italiano con 111 Banche di Credito Cooperativo. In foto: Mauro Pastore, direttore generale del Gruppo BCC Iccrea



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1956 - T.1956

05-OTT-2026
da pag. 1-29 /foglio 1 / 3

QN Economia

Quotidiano - Dir. Resp.: Agnese Pini
Tiratura: N.D. Diffusione: N.D. Lettori: 875000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Data Stampa 6640 Data Stampa 6640

FINANZA

Data Stampa 6640 Data Stampa 6640

## Buy now pay later, il sistema a rate che spopola in Italia

**Perego a pagina 29**

Commissioni low cost e transazioni mensili in digitale

Il Buy now pay later è la soluzione più in aumento

di **Achille Perego**

# Pagare a rate senza interessi, cresce in Italia il «Bnlp»

**LE TIPOLOGIE**

### Ci sono due diverse formule di Bnpl: «Paga in» per frazionare l'importo in rate mensili o «POS Lending» per attivare il piano rateale al momento del pagamento con il POS nel punto vendita

**PAGARE A RATE** con commissioni low cost e in digitale. Anche nel nostro Paese, spinto dalle offerte delle nuove realtà fintech e delle piattaforme finanziarie complementari e concorrenti delle banche, sta aumentando quello che viene definito Buy now pay later (Bnpl). Secondo uno studio della Banca d'Italia basato sui dati contenuti nell'Indagine sui bilanci delle famiglie nel 2022, solo il 4% dei nuclei familiari usava il Bnpl ma i risultati dell'Innovative Payment Observatory del 2025 dicono che tra il 2021 e il 2024 l'uso dei pagamenti rateali è salito a un ritmo medio del 130% annuo, passando da 1 miliardo di euro di valore a 6,8 miliardi. Questa modalità di pagamento viene scelta quindi sempre più di frequente perché permette di suddividere gli acquisti quotidiani o le spese di importo elevato a rate o di rinviare il pagamento al futuro. Le modalità di addebito cambiano a seconda del provider scelto e dell'importo, ma molti servizi del genere consentono di pagare in tre rate senza interessi o con un numero più alto di rate applicando un tasso competitivo. **Secondo Experian,** azienda Data Tech leader in Italia per le soluzioni innovative dedicate al settore finanziario, proprio il *Buy now pay later* è la soluzione di pagamento che sta crescendo di più: a gennaio il suo uso è aumentato di oltre il 50% rispetto all'anno precedente e ad apprezzarlo maggiormente sono i Millennial e gli appartenenti alla Generazione Z, che insieme coprono il 57% delle richieste. L'adozione del Bnpl in Italia risulta comunque più limitata rispetto ad altri Paesi europei: il Global Payments Report del 2025 di Worldpay mostra infatti una forte diffusione in Svezia e in Germania, in cui circa un quarto dei pagamenti online viene fatto tramite questa modalità. L'Italia si ferma invece al 5%, la stessa percentuale della Francia e vicina a quella di Stati Uniti (6%) e Regno Unito (7%).

**La rapida** crescita di questa soluzione di pagamento anche tra gli italiani, spiegano a ConfrontaConti.it, il sito web dedicato alla comparazione gratuita di prodotti bancari (in particolare conti correnti e di deposito) è dovuta sicuramente alla sua accessibilità: la stessa Banca d'Italia sottolinea come il Bnpl sia integrato nel processo d'acquisto e sia complementare rispetto all'uso di strumenti di pagamento quotidiani come le carte di credito e le carte prepagate. A favorire la diffusione di questa modalità di pagamento è anche la velocità di utilizzo: i servizi offerti da fintech come Satispay e Klarna, banche, intermediari di credito al consumo e soluzioni come quella di PayPal prevedono procedure snelle per la valutazione del merito creditizio e consentono talvolta l'ac-



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1956 - T 1956

QN Economia
Quotidiano - Dir. Resp.: Agnese Pini
Tiratura: N.D. Diffusione: N.D. Lettori: 875000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

cesso a forme di dilazione di pagamento anche a individui che avrebbero difficoltà a ottenere credito nelle forme tradizionali.

**Il Bnpl** viene offerto secondo due diverse formule: la più diffusa, denominata «Paga in X», permette di frazionare l'importo dell'acquisto in un certo numero di rate mensili senza interessi, mentre la seconda «POS Lending», consente di attivare il piano rateale direttamente al momento del pagamento con il POS nel punto vendita. Gli italiani che scelgono di pagare con il Bnpl secondo l'Innovative Payment Observatory 2025 lo fanno soprattutto su siti di e-commerce: oltre il 75% delle transazioni viene fatto attraverso il canale online e riguarda in particolare gli acquisti di abbigliamento, prodotti di bellezza, elettronica e prodotti per la casa.

**Gli acquisti** online e quelli fatti in negozio pagati con il Bnpl si differenziano in modo netto per il loro importo medio: mentre la spesa media di chi paga online è di 171 euro, in negozio si sale a 731 euro. Bankitalia ha analizzato anche i profili di chi usa il Bnpl e ha scoperto che a utilizzare questa soluzione di pagamento è in particolar modo chi è nella fascia di età 35-44 anni e chi è under 35. La percentuale di utilizzo del Buy Now Pay Later è maggiore tra chi ha una laurea o un diploma e tra chi fa lavori manageriali o impiegatizi. A livello geografico, invece la maggiore concentrazione di utilizzo è al centro Italia, seguito dal Nord e poi dalle regioni del Sud e isole. Il principale vantaggio del Buy Now Pay Later è la possibilità di suddividere il costo di un acquisto in più rate. L'attivazione del piano rateale generalmente non prevede il pagamento di interessi e richiede solo pochi secondi. La procedura semplice e veloce, come analizzato sempre da ConfrontaConti.it rende il processo rapido e accessibile, ma nasconde dei rischi, soprattutto nei casi in cui può portare a un sovraindebitamento.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Buy Now Pay Later: pregi e difetti

**Si tratta di uno strumento contraddistinto da:**

1. Semplicità: il BNPL si attiva in pochi click, senza lunghe procedure
2. Assenza di costo: nella maggior parte dei casi non sono previsti costi
3. Possibilità di soddisfare un desiderio senza spendere subito tutti i soldi richiesti dall'acquisto, facilitando la gestione del budget

**Ma anche da:**

1. Rischio di contrarre un debito senza esserne pienamente consapevoli
2. Rischio di sottovalutare la sostenibilità della propria esposizione debitoria aumentando la possibilità di sovraindebitamento



Fonte: Portale ufficiale di educazione finanziaria di Banca d'Italia

Withub

LA DEFINIZIONE

### Così si «acquista ora» ma il pagamento è «dopo»

Il Bnpl (acronimo di *Buy now, pay later*, traducibile come "acquista ora e paga dopo") è una modalità di pagamento rateale a breve termine che permette di ricevere subito un prodotto o un servizio e di saldarne il costo in un secondo momento, suddividendolo in piccole rate. Molti piani offerti da operatori come Klarna, Scalapay o PayPal sono senza interessi per l'acquirente, a patto di rispettare le scadenze. Si tratta ad oggi di un servizio molto diffuso, soprattutto sui siti di commercio elettronico.

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1956 - T 1956

QN Economia
Quotidiano - Dir. Resp.: Agnese Pini
Tiratura: N.D. Diffusione: N.D. Lettori: 875000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1956 - T.1956

05-OTT-2026
da pag. 1-22 /foglio 1 / 2

la Repubblica

Quotidiano - Dir. Resp.: Stefano Cappellini
Tiratura: 104112 Diffusione: 120973 Lettori: 1360000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Data Stampa 6640-Data Stampa 6640

FINANZA

Data Stampa 6640-Data Stampa 6640

## Mps, strada spianata per Intesa dopo il sì di Delfin

*di* **GIOVANNI PONS**

L'ultima mossa di Intesa Sanpaolo su Mps, annunciata sabato scorso, potrebbe aver messo un'ipoteca importante sull'esito finale della partita sul controllo della banca senese. La Delfin, primo azionista di Mps con il 17,6% del capitale, porterà il suo pacchetto in adesione all'Opas lanciata dall'istituto guidato da Messina.

*a pagina* **22**

# Offerta su Mps, dopo il rilancio Delfin si schiera con Intesa

Messina incassa il sostegno dei Del Vecchio che consegneranno il loro 17,6% di Siena. Lovaglio studia le contromosse

*di* **GIOVANNI PONS**

MILANO

L'ultima mossa di Intesa Sanpaolo su Mps, annunciata sabato scorso, potrebbe aver messo un'ipoteca importante sull'esito finale della partita sul controllo della banca senese.

La Delfin, primo azionista di Mps con il 17,6% del capitale, porterà il suo pacchetto in adesione all'Opas lanciata dall'istituto guidato da Carlo Messina: una decisione comunicata ieri dalla banca, in accordo con la cassaforte lussemburghese, in vista dell'assemblea del 29 ottobre. Determinante il fatto che Intesa abbia trasformato quell'assise in un referendum pro o contro la sua operazione e abbia messo sul piatto un rilancio, seppur minimo (25 cent).

Elementi che hanno indotto il cda Delfin a seguire la via indicata dalla Ca' de Sass e, a questo punto, votare contro un via libera alla proposta di Luigi Lovaglio. Oltre al conferimento della quota di maggioranza relativa, ha infatti dettagliato ieri sera Intesa Sanpaolo, l'impegno di Delfin prevede anche "la partecipazione all'assemblea ordinaria e straordinaria" del Montepaschi "tenendo in quella sede 'condotte di voto che siano coerenti con le condizioni dell'Offerta a quella data'". E va da sé che senza il sostegno del primo socio di Mps la possibilità di raccogliere in assemblea il 67% dei voti per Lovaglio sarebbe ancora più in salita.

Ma come è noto il banchiere lucano non è uomo che si arrende facilmente. A breve potrebbe riunirsi anche il cda Mps per valutare la situazione all'indomani della mossa di Intesa. Ovviamente non si possono escludere nuovi colpi di scena, ma è evidente che la via verso la doppia Ops su Banco Bpm e su Banca Generali è diventata più stretta. Lovaglio potrebbe però puntare tutte le sue carte sul mega dividendo da 4 miliardi in cash e azioni Generali che ha promesso al mercato. E potrebbe anche convincere il cda Mps a modificarlo in meglio per attirare ancor più l'interesse degli investitori istituzionali.

Se anche solo questo punto all'ordine del giorno dell'assemblea del 29 ottobre venisse approvato con i due terzi dei voti del capitale presente, Intesa Sanpaolo farebbe decadere la sua Opas, come annunciato sabato scorso. Infatti Ca De Sass ha vincolato la nuova offerta che valuta Mps 31,4 miliardi al fatto che l'assemblea dei soci bocci tre dei punti all'ordine del giorno: l'Ops verso Banca Generali, quella verso Banco Bpm e la riduzione del capitale connessa alle offerte e alla distribuzione del mega dividendo finanziato dalla quota Generali detenuta da Mediobanca.

Il cda guidato da Carlo Messina ha ulteriormente sottolineato che all'assemblea del 29 si confronteranno, da una parte la «solidità e l'attrattività dell'Opas, fondata su un razionale industriale chiaro, su una comprovata capacità di esecuzione e su una prospettiva credibile di creazione di valore sostenibile per gli azionisti», e dall'altra le due offerte annunciate da Siena con una «struttura particolarmente complessa» e con una «difficile valutazione di ciascuna di esse da parte degli azionisti del Monte, di Piazza Meda e Banca Generali». Dunque la settimana entrante sarà cruciale per capire chi sarà il vincitore di questa partita determinante per il futuro del sistema bancario italiano e per il controllo delle Generali.

© RIPRODUZIONE RISERVATA




ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1878 - T.1619

la Repubblica
Quotidiano - Dir. Resp.: Stefano Cappellini
Tiratura: 104112 Diffusione: 120973 Lettori: 1360000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

I PROTAGONISTI



Carlo Messina è amministratore delegato di Intesa Sanpaolo dal settembre del 2013. Laurea in Economia alla Luiss di Roma



Luigi Lovaglio è ad e direttore generale del Monte dei Paschi di Siena dal 2022, riconfermato nel 2023 e nel 2026



Francesco Milleri è presidente e ad di EssilorLuxottica. Si è laureato in Giurisprudenza all'Università di Firenze

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1878 - T.1619

05-OTT-2026
da pag. 28 / foglio 1 / 3

la Repubblica AFFARI&FINANZA
Settimanale - Dir. Resp.: Stefano Cappellini
Tiratura: N.D. Diffusione: N.D. Lettori: 139000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

LO SCENARIO

Data Stampa 6640-Data Stampa 6640
Data Stampa 6640-Data Stampa 6640

# Come giocarsi in portafoglio l'indipendenza strategica Ue

## L'area di ricerca di Mediobanca segnala Leonardo nella difesa ed Enel nell'energia. Unicredit in prima linea per beneficiare dell'unione bancaria europea

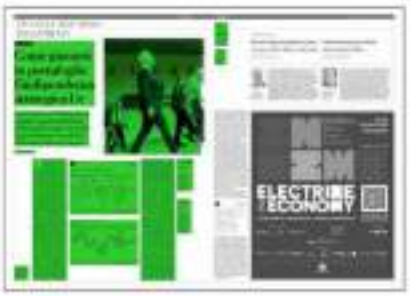
L'OPINIONE

**Il mercato non riconosce un premio legato all'autonomia dell'Unione nelle valutazioni azionarie: lo sconto sugli Usa è il doppio della media storica**

Livia Caivano

Suona (di nuovo) un campanello d'allarme a Bruxelles. Il divario di produttività tra Europa e gli Stati Uniti negli ultimi vent'anni si è allargato e oggi tra la crescita annua dei Pil delle due aree passa quasi un intero punto percentuale. Il modello economico europeo, basato sull'energia a basso costo, sulle esportazioni trainate dalla globalizzazione e sulla forte domanda asiatica, è ormai in crisi. Dal divario tra Vecchio e Nuovo Continente può nascere un'opportunità, ma serve un cambiamento e a chiederlo sono soprattutto gli elettori europei, che dalle urne lanciano segnali sempre più estremi. Va delineandosi un bivio decisivo: da una parte, il rischio di disgregazione dovuto all'immobilismo; dall'altra, più integrazione e coordinamento per sfruttare la dimensione europea e affermarsi come potenza globale.

Secondo *Make or break: strategic independence picks*, un report di Mediobanca Research dedicato alle politiche europee, dal 1995 a oggi la crescita dell'Unione Europea è rimasta indietro dello in media dello 0,7% annuo rispetto a quella statunitense e dell'1,7% l'anno rispetto alla crescita del Pil globale. Nel 2024, Mario Draghi ha messo in guardia l'Europa dalla minaccia economica «esistenziale» a cui va incontro, esortando a spingere sull'acceleratore della competitività invocando massicci investimenti nei settori più strategici: 1.000 miliardi di euro di investimenti necessari nel digitale; oltre 500 miliardi in investimenti per le reti energetiche, un forte incremento delle rinnovabili e della generazione flessibile per far fronte a elettrificazione e domanda dei data center; un potenziale incremento del fondo Safe da 150 a 800 miliardi, a sostegno di programmi congiunti nella difesa aerea, nella sicurezza informatica e nelle infrastrutture sottomarine; il completamento dell'Unione bancaria e dell'Unione dei capitali per rafforzare la resilienza del mercato do-



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1956 - T.1619

la Repubblica AFFARI&FINANZA
Settimanale - Dir. Resp.: Stefano Cappellini
Tiratura: N.D. Diffusione: N.D. Lettori: 139000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

mestico. Il rapporto Draghi sul futuro della competitività europea è diventato l'agenda ufficiale dell'Ue ma sulla sua attuazione c'è ancora molto lavoro da fare. Secondo il Draghi Tracker, il monitor trimestrale della Joint European Disruptive Initiative, a due anni dalla sua pubblicazione il rapporto vede attuate solo il 26% delle sue indicazioni. Tra queste non figura nessuna delle 30 politiche chiave e soltanto il 30% delle restanti raccomandazioni risultano in fase di avanzamento.

Anche la Borsa sembra crederci poco. Secondo i dati di Mediobanca Research, il mercato ancora non riconosce agli investimenti strategici europei un premio nelle valutazioni azionarie. L'Europa resta infatti un'allocazione "value" nei portafogli globali, lo sconto rispetto agli indici statunitensi e mondiali è oggi pari a circa il doppio della sua media storica. Secondo gli analisti di Piazzetta Cuccia, i multipli dei gestori di torri di telecomunicazione europee mostrano che le valutazioni non riflettono ancora i benefici derivanti dagli investimenti, mentre il comparto telecom nel suo complesso si è già in parte rivalutato. Un titolo su cui puntare, per Mediobanca Research, è quello dell'operatore indipendente di infrastrutture per le telecomunicazioni wireless Cellnex, perché offre un maggiore potenziale di rialzo rispetto ai fondamentali. Anche il completamento delle riforme del settore finanziario è fondamentale per realizzare gli altri obiettivi, sostiene il report: «Il completamento dell'Unione bancaria per un settore Ue integrato, caratterizzato da un reale consolidamento transfrontaliero, migliorerebbe l'allocazione del capitale in Europa, sosterrebbe il finanziamento del ciclo di investimenti e rafforzerebbe la resilienza e il profilo internazionale delle banche del contintente». Qui i titoli preferiti sono Santander, Unicredit (Mediobanca la definisce "bank of Europe"), Ing e si segnalano anche Deutsche Börse e Euronext.

Cambiando settore, l'accessibilità economica dell'energia, la sicurezza degli approvvigionamenti e gli investimenti infrastrutturali sono elementi centrali per il manifatturiero europeo. I titoli a cui guardare in questo caso sono Enel, Engie e Prysmian. Gli analisti ritengono che l'aumento degli investimenti nella distribuzione di energia elettrica in Italia e Spagna garantirà a Enel maggiore visibilità e stabilità ai flussi di cassa. Engie è ben posizionata perché fa leva sulla crescente presenza nei segmenti generazione, rinnovabili e reti. Infine Prysmian si ritiene beneficerà dell'aumento degli investimenti nelle reti di trasmissione e distribuzione per data center.

Nel comparto difesa, il fondo Safe porta in dote 150 miliardi ma, si legge nel report, «dovrebbe essere accompagnato da maggiori margini di manovra fiscale per portare gli investimenti nella difesa verso quota 800 miliardi e colmare le lacune in termini di capacità nella difesa aerea, nella sicurezza informatica e nelle infrastrutture sottomarine». In questo caso, si punta su Rheinmetall, che beneficia della ricostituzione delle scorte di munizioni e della modernizzazione dei mezzi corazzati. E su Leonardo che con il suo ampio portafoglio (elettronica, elicotteri, aerei da combattimento, sistemi terrestri) si posiziona bene sull'indipendenza strategica europea.

1.000
**DIGITALE**
Il piano disegnato da Mario Draghi prevede investimenti per 1.000 miliardi per il digitale

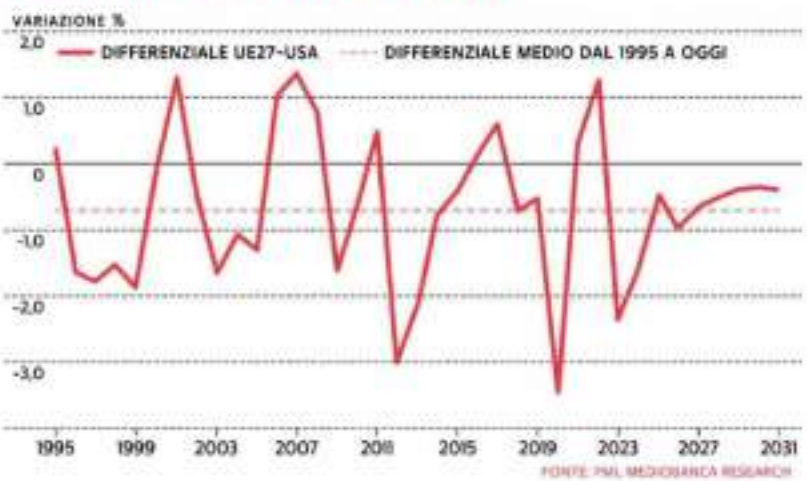
150
**SAFE**
Si propone di aumentare la capienza del fondo Safe rispetto agli attuali 150 miliardi per la difesa e la sicurezza

**PIAZZA AFFARI**
20%
Incremento di Unicredit a 1 anno

-5%
Andamento di Enel a 1 mese

I NUMERI

**PIL REALE, CONFRONTO TRA UE27 E USA**




FONTE: PAL MEDIOBANCA RESEARCH

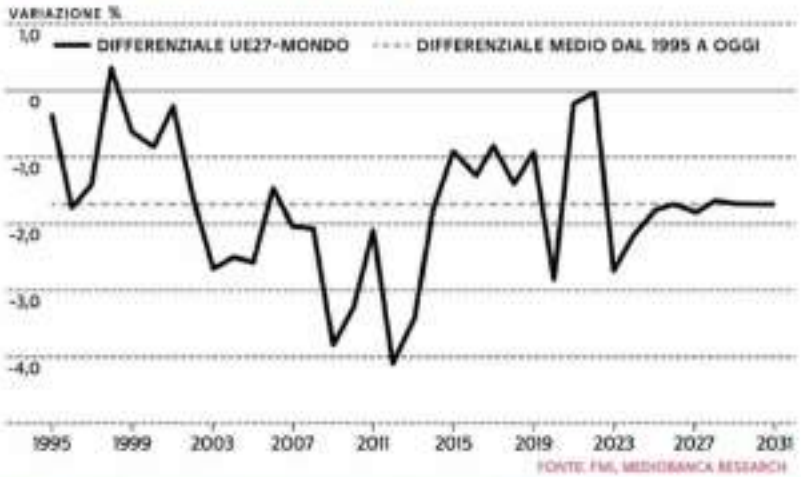
ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1956 - T 1619

05-OTT-2026
da pag. 28 / foglio 3 / 3

la Repubblica AFFARI&FINANZA
Settimanale - Dir. Resp.: Stefano Cappellini
Tiratura: N.D. Diffusione: N.D. Lettori: 139000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

CONFRONTO TRA UE27 E MONDO




FONTE: FMI, MEDIOBANCA RESEARCH



① L'Unione europea si trova ora a un bivio: disgregarsi o cambiare per affermarsi

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1956 - T.1619

05-OTT-2026
da pag. 53 / foglio 1 / 2

la Repubblica AFFARI&FINANZA
Settimanale - Dir. Resp.: Stefano Cappellini
Tiratura: N.D. Diffusione: N.D. Lettori: 139000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Data Stampa 6640 RAPPORTI 6640
IMPRESE
Data Stampa 6640 Data Stampa 6640

PRIVATE EQUITY

# Più valore alle società in portafoglio

## Le realtà integrate con l'IA hanno un multiplo mediano di fatturato maggiore

Marco Cimminella

L'integrazione dell'intelligenza artificiale nelle attività aziendali si riflette nelle performance di business. Più alta è la maturità raggiunta con questa tecnologia, maggiore sarà il valore creato dall'impresa e, come riflesso, il beneficio economico per i suoi investitori. A indicarlo è uno studio di McKinsey su 471 società in 31 settori che sono state finanziate da fondi di private equity.

Tra il 2018 e il 2022, le realtà all'avanguardia nel digitale e nell'uso dell'IA hanno riportato un tasso di crescita annuale composto del rendimento totale per gli azionisti superiore rispetto a quello delle aziende ancora indietro con l'adozione dell'intelligenza artificiale: nel settore assicurativo è stato 6,1 volte più elevato, in quello dei beni di consumo 2,9 volte, e 2,3 volte maggiore nei comparti dell'energia e dei materiali. L'analisi individua inoltre quattro livelli di capacità nell'uso dell'IA da parte delle società in portafoglio dei fondi: le organizzazioni classificate nel grado più alto sono associate a un multiplo mediano di fatturato maggiore, pari a 31x tra il 2023 e il 2025, con un incremento del 133% rispetto a quelle che si trovano allo stadio base; e hanno registrato il più alto ricavo mediano per dipendente, pari a 180 mila dollari (un balzo del 52% rispetto ai 118 mila del precedente livello tre). Le imprese che integrano l'IA nelle operazioni, nei prodotti e servizi, e nelle nuove iniziative di business mostrano un maggiore potenziale di crescita.

Inoltre, l'aumento dei ricavi e l'efficienza operativa assumono un ruolo sempre più centrale nella generazione di ritorni finanziari. Da qui, l'importanza per i fondi di Pe di sostenere le imprese strutturate nativamente sull'uso dell'IA, e di accelerare la diffusione di questa innovazione tra le realtà in portafoglio. Nel dettaglio, lo studio della società di consulenza fa notare che le aziende al livello uno si caratterizzano per un'adozione opportunistica delle soluzioni di intelligenza artificiale: il loro uso è assente o limitato a esperimenti isolati, progetti ad hoc o all'impiego di singoli strumenti di produttività.

Al livello due, le aziende stanno integrando l'IA nei loro modelli operativi per potenziare i flussi di lavoro, rafforzare il processo decisionale ed espandere la produzione senza aumentare l'organico in modo proporzionale. Per esempio, possono usare le diverse tecnologie di IA per ottimizzare i processi di vendita e automatizzare l'attività di assistenza clienti. In questa fase, l'intelligenza artificiale condiziona produttività, margini e performance commerciale: il business model potrebbe non cambiare, ma il modello operativo diventa più scalabile e reattivo. Con un possibile impatto positivo sui risultati economici: le imprese a questo livello registrano un fatturato per dipendente superiore di circa il 20% (al netto dell'inflazione) rispetto a quelle del livello uno. Nello stadio successivo, l'IA viene integrata in prodotti e servizi: le aziende possono aumentare i ricavi ottimizzando i prezzi, personalizzando le esperienze dei clienti.

Le società che presentano questo livello di maturità digitale hanno un multiplo mediano di fatturato pari a 20x, il 43% più alto rispetto a quello delle realtà di livello due (pari a 14x) che non si discosta dal valore riportato al livello uno (13x). Quest'ultima evidenza mostra che le valutazioni crescono in modo significativo solo quando l'IA è incorporata nell'offerta, cambiando ciò che l'azienda vende – non solo le sue modalità operative.

Nello stadio più avanzato, l'impresa sfrutta l'intelligenza artificiale per sviluppare nuove iniziative o aree di business in modo da generare altri flussi di ricavi e opportunità di monetizzazione dei dati: ad esempio, potrebbe creare attività incentrate sull'IA in mercati adiacenti, come un'azienda di logistica che lancia una piattaforma di ottimizzazione dei percorsi basata sull'IA; o realizzare servizi nativi per l'intelligenza artificiale integrati nelle offerte tradizionali, come uno studio contabile che offre, oltre alle attività principali, strumenti di previsione finanziaria e pianificazione di scenario. Le società che passano dal livello tre al quattro riportano un aumento di 11 punti nel multiplo mediano di fatturato.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1601 - T.1619

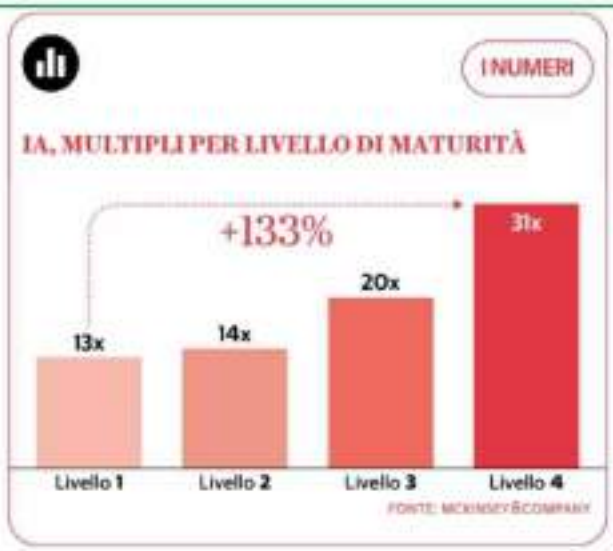
la Repubblica AFFARI&FINANZA
Settimanale - Dir. Resp.: Stefano Cappellini
Tiratura: N.D. Diffusione: N.D. Lettori: 139000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

# 6,1

**ASSURANCE**

Nel settore assicurativo la crescita è stata 6,1 volte più elevata per chi usa l'IA




ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1601 - T.1619

05-OTT-2026
da pag. 1-5 / foglio 1 / 3

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 51630 Diffusione: 104177 Lettori: 698000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario



## Trasparenza, un'azienda su tre in fase avanzata

A tre mesi dall'entrata in vigore del decreto 96/2026 che ha recepito la direttiva Ue sulla trasparenza salariale, un'azienda su tre è in fase avanzata nell'implementare gli adempimenti previsti. Lo rivela un sondaggio dell'Aidp, l'Associazione italiana per la direzione del personale.

**Valentina Melis** —a pag. 5

# Trasparenza salariale, in fase avanzata solo un'azienda su tre

**Sondaggio Aidp.** Il 90,3% delle imprese dichiara di conoscere adempimenti e tempi del decreto 96/2026. Per il 33% l'implementazione è già nel vivo

**17,4%**
**Divario nel privato**
**In Italia**
È la differenza fra la paga lorda oraria di uomini e donne nel settore privato in Italia (Eurostat)

**23,4%**
**Nell'area tecnica**
**Il settore più critico**
Il gender pay gap più elevato in Italia è nelle attività professionali, scientifiche e tecniche

**21,8%**
**Nella finanza**
**Banche e assicurazioni**
È il divario nella paga oraria fra donne e uomini nella finanza e nelle attività assicurative

**La maggior parte degli investimenti avviati è in ore di risorse interne Hr dedicate e in consulenze esterne**

**Valentina Melis**

A tre mesi dall'entrata in vigore, il 7 giugno, del decreto legislativo 96/2026 che ha recepito in Italia la direttiva europea sulla trasparenza salariale, solo una impresa su tre è in fase operativa o avanzata nell'implementare gli obblighi e gli adempimenti previsti. Il 90,3% conosce tempi e previsioni della nuova normativa, e il 60,4% segnala che la preparazione dei responsabili delle risorse umane è aumentata. Sono questi alcuni risultati del sondaggio condotto a settembre dall'Associazione italiana per la direzione del personale (curato dal centro ricerche Aidp diretto da Umberto Frigelli), che Il Sole 24 Ore del Lunedì può anticipare. A rispondere sono stati i direttori delle risorse umane di 434 aziende, tra piccole, medie e grandi.

### I nuovi obblighi

La direttiva europea 2023/970 punta a rafforzare l'applicazione della parità di retribuzione tra uomini e donne per uno stesso lavoro o per un lavoro «di pari valore», tramite la trasparenza salariale. Nella Ue il divario retributivo medio fra donne e uomini è dell'11%, ma con forti differenze tra i Paesi e anche fra il settore pubblico e quello privato. In Italia il gender pay gap nella retribuzione oraria del privato è del 17,4%, ma raggiunge il 23,4% nelle attività professionali, scientifiche e tecniche, e il 21,8% nella finanza.

Tra gli obblighi del Dlgs 96/2026 già in vigore per le aziende, c'è quello di pubblicare la retribuzione iniziale o la fascia salariale da attribuire a ogni posizione, in fase di selezione del personale. Inoltre, dal 7 giugno i lavoratori possono chiedere alla propria azienda i livelli retributivi medi, divisi per sesso, delle categorie di addetti



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1992 - T 1851

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 51630 Diffusione: 104177 Lettori: 698000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

che svolgono lo stesso lavoro o un lavoro di pari valore.

Ci sono poi una serie di obblighi di reportistica sui livelli retributivi, che scattano dal 7 giugno 2027, con decorrenze diverse in base alle dimensioni delle aziende. E ci sarà anche l'obbligo di una valutazione congiunta delle retribuzioni con i sindacati, nel caso in cui le differenze retributive fra lavoratrici e lavoratori superino il 5%, e questa differenza non sia stata spiegata dal datore di lavoro o corretta entro sei mesi.

Stabilire quali siano le categorie di lavoratori che svolgono le stesse mansioni o mansioni comparabili e mappare i divari retributivi è un lavoro che implica per le aziende una organizzazione ad hoc.

**A che punto sono le aziende**

Il sondaggio di Aidp rivela che considerando tutte le aziende rispondenti, il 19% ha già avviato l'implementazione dei nuovi adempimenti, per il 6% il livello di implementazione è avanzato, e il 9% ha già un piano definito. Di fatto, quindi, un'azienda su tre è a buon punto.

Il livello di maturità è molto diverso, però, in base alle dimensioni. Raggruppando le imprese in tre classi, emerge che la quota di quelle in fase avanzata passa dal 22,2% sotto i 250 dipendenti, al 32,8% tra 250 e 999, per arrivare al 56,8% nelle organizzazioni con almeno mille addetti. Le filiali di multinazionali estere mostrano la quota più alta di implementazione avanzata/operativa, al 42,2%, seguite dalle multinazionali italiane (35,8%), mentre le imprese familiari si fermano al 23,7 per cento.

«Siamo passati - spiega Roberto Mattio, vicepresidente nazionale dell'Aidp e direttore delle Risorse umane del gruppo Pininfarina - da una prima fase di conoscenza delle nuove norme sulla trasparenza salariale, a una di attività. Le aziende si stanno organizzando, anche se solo un terzo è in una fase più avanzata. Per definire il lavoro di pari valore, è necessario ad esempio avere in azienda sistemi di grading. La survey che abbiamo condotto rivela che una delle principali criticità, per quasi metà delle imprese intervistate, è quella di determinare criteri oggettivi, non discriminatori e neutrali sui quali fondare i sistemi retributivi».

**Le azioni avviate**

Se si guarda alle azioni effettivamente avviate, il 41,7% delle aziende sta facendo formazione di Hr e management, mentre il 35,9% sta adeguando le politiche e le procedure Hr. Un'impresa su quattro, però, dichiara che sta ancora definendo le azioni da implementare. La maggior parte degli investimenti sostenuti, per il 56% delle imprese, è in ore di risorse Hr interne dedicate alla trasparenza salariale, e per il 38,7% in consulenze esterne specialistiche.

Il coinvolgimento dei sindacati nell'implementazione della direttiva appare ancora limitato: il 77,3% delle aziende non lo ha ancora fatto o non prevede di farlo.

Ma che effetti ha avuto la nuova normativa nel ridurre i divari retributivi di genere? Solo il 52% delle aziende interpellate dall'Aidp dispone di dati concreti: nel 35,7% dei casi il gap è sostanzialmente invariato, nel 15,2% risulta in riduzione e nell'1,2% è addirittura in aumento. Sembra quindi che la capacità di misurare il fenomeno stia arrivando prima della capacità di modificare la situazione. Oltre metà delle aziende, comunque, dichiara di avere un atteggiamento positivo rispetto agli adempimenti legati alla trasparenza salariale: per il 50,9% «è un'opportunità per migliorare l'equità sul posto di lavoro».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## L'avanzamento

**L'IMPLEMENTAZIONE DEGLI ADEMPIMENTI**

*Dati in %*




**LE DIFFERENZE PER DIMENSIONE**

I livelli di maturità nell'applicazione del Digs 96/2026 in base alle classi di addetti. *Dati in %*




(*) Ad esempio fasce retributive nel recruiting – Fonte: Aidp. Rilevazione sulla trasparenza retributiva (sondaggio condotto a settembre 2026, con 434 rispondenti, direttori delle risorse umane di aziende piccole, medie e grandi. Domande multirisposta calcolate sul totale dei rispondenti).

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1992 - T 1851

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 51630 Diffusione: 104177 Lettori: 698000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario



**Divario di genere.** Oltre il 5%, può scattare la valutazione con i sindacati

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1992 - T.1851

05-OTT-2026
da pag. 1-6 / foglio 1 / 3

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 51630 Diffusione: 104177 Lettori: 698000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

IL PRELIEVO PUÒ CRESCERE FINO ALL'1,5%

## Irpef, sui redditi oltre 75mila euro pesa l'effetto del limite ai bonus

Sui redditi oltre 75mila euro i limiti alle detrazioni ampliano il divario tra l'Irpef teorica e quella effettiva. Un divario che non è omogeneo, ma subisce due scalini a 100mila e 200mila euro. Il Governo intanto pensa a un nuovo taglio dell'Irpef per il "ceto medio", con l'aliquota del 33% estesa fino a 60mila euro.

**Aquaro, Dell'Oste e Tarabusi**

—a pag. 6

**+1,5%**

**L'AUMENTO REALE**

Per un contribuente con 105mila euro di reddito, che dichiara 4mila euro di rata di spesa annua per lavori di ristrutturazione e 10.911 euro di oneri detraibili al 19%, l'aliquota Irpef effettiva arriva a pesare l'1,5% in più rispetto a quella nominale.

# Irpef, effetto taglia-bonus sui redditi alti

**La simulazione.** Oltre i 75mila euro i tre meccanismi che riducono le detrazioni fanno salire il prelievo effettivo: fino a 2.070 euro in più per un contribuente tipo

**Verso la manovra.** L'ipotesi è estendere l'aliquota del 33% fino a 60mila euro per sostenere il ceto medio. Rebus neutralizzazione per chi ha introiti elevati

**Le misure che riducono gli sconti fiscali coinvolgono in tutto 1,43 milioni di persone: il 3,3% dei contribuenti**

**Dario Aquaro**
**Cristiano Dell'Oste**
**Marcello Tarabusi**

Un nuovo taglio dell'Irpef è tornato in cima alle priorità del Governo. «Risorse permettendo», come ha puntualizzato il viceministro dell'Economia, Maurizio Leo, nel suo intervento a Speciale Telefisco. L'obiettivo è estendere l'aliquota del 33% anche alla fascia di reddito che va da 50mila a 60mila euro.

Se l'operazione andrà in porto, gli scalini dell'imposta personale diventeranno ancora meno ripidi di quelli attuali, in un sistema che già oggi affida alle clausole "taglia-bonus" il compito di inasprire il prelievo sui redditi più elevati. Ecco perché è importante vedere come funzionano questi meccanismi di limitazione che, di fatto, per i redditi da 75mila euro in su cambiano il peso effettivo dell'aliquota del 43%, nominalmente uguale per tutti.

### Un caso tipo

Prendiamo un contribuente tipo che nella dichiarazione dei redditi presentata quest'anno indica 4mila euro di rata di spesa annua per lavori di ristrutturazione edilizia pagati l'anno scorso e 10.911 euro di oneri detraibili al 19% (dall'università alle spese scolastiche per i figli, fino alle veterinarie). Ora calcoliamo come cambia per lui il carico fiscale al crescere delle somme dichiarate al Fisco, immaginando che il totale delle spese agevolate sia sempre lo stesso. Fino a 75mila euro di reddito, l'Irpef teorica e quella effettiva sono identiche, perché il nostro contribuente sfrutta pienamente tutte le agevolazioni: in particolare, a 75mila euro versa un'imposta personale di 20.377 euro, che corrisponde a un prelievo del 27,17% (frutto dell'applicazione delle tre aliquote del 23, 33 e 43% agli attuali scaglioni reddituali).

Al di sopra dei 75mila euro entrano in azione i diversi meccanismi taglia-detrazioni, che rosicchiano le agevolazioni creando un divario tra l'Irpef teorica (quella che si pagherebbe sfruttando tutti i bonus) e l'Irpef effettiva (quella, più alta, che si paga in realtà). Il divario non è omogeneo, ma subisce due scalini a 100mila e 200mila euro. Con una Irpef effettiva che arriva a pesare l'1,5% in più rispetto a quella nominale, se si dichiarano redditi per 105mila euro. In valore assoluto, invece, il delta tocca l'apice dei 2.073 euro nel caso di contribuenti con redditi pari o superiori a 205mila euro.

L'analisi non considera le addizionali, che non sono influenzate dalle detrazioni. Inoltre, l'effetto potrà essere in concreto più o meno elevato di quello dell'esempio a seconda dell'entità e del tipo di oneri detraibili usati dai diversi contribuenti.

### I tre taglia-bonus

Il divario tra l'Irpef teorica e quella effettiva è il risultato dell'azione di tre filtri.

Il primo è il limite massimo degli oneri detraibili. Previsto dal 2025 (articolo 16-ter, commi 1-3, del Tuir), è un plafond di spesa oltre il quale il contribuente perde i bonus. L'importo base è 14mila euro (per chi ha redditi tra 75mila e 100mila euro) o 8mila euro (per chi ha redditi superiori) e deve essere moltiplicato per un coefficiente familiare (0,5 senza figli; 0,7 con un figlio; 0,85 con due; 1 con più di due o con almeno un figlio disabile). Oltre i 75mila euro di reddito ci sono 1,43 milioni di persone: il 3,3% dei contribuenti.

Il plafond è un limite al totale delle spese che si possono detrarre e riguarda tutti gli oneri detraibili a



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1992 - T 1851

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 51630 Diffusione: 104177 Lettori: 698000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

qualunque titolo, in base a qualunque norma di legge (compresi i bonus edilizi e contributi al Terzo settore), con la sola eccezione di spese sanitarie e investimenti in start-up e Pmi innovative. Esentati anche mutui e assicurazioni stipulati prima del 1° gennaio 2025 e le rate di spese edilizie sostenute entro il 31 dicembre 2024.

Il secondo filtro prevede una riduzione progressiva della detrazione del 19% (articolo 15, comma 3-bis, del Tuir). In pratica, il bonus viene ridotto a partire dai 120mila euro di reddito fino ad azzerarsi a 240mila (per determinare la riduzione si divide per 120mila la differenza tra 240mila e il reddito imponibile). Restano fuori da questo meccanismo gli interessi passivi sui mutui per l'abitazione principale e le spese sanitarie, ma solo quelle previste dalla lettera c) dell'articolo 15 e non, ad esempio, le spese veterinarie né i sussidi per figli con Dsa. A subire questa seconda tagliola sono circa 490mila persone, l'1,1% dei contribuenti.

Terzo e ultimo filtro è quello che scatta per i circa 150mila soggetti oltre i 200mila euro di reddito (lo 0,3% del totale) e serve a neutralizzare il taglio di due punti della seconda aliquota Irpef, scesa l'anno scorso dal 35% al 33% e applicata allo scaglione di reddito da 28mila a 50mila euro (articolo 16-ter, comma 5-bis, del Tuir). Per annullare il risparmio d'imposta del 2%, si prevede un abbattimento forfettario di 440 euro di alcuni bonus: la decurtazione, nel dettaglio, si applica solo sugli oneri che danno una detrazione al 19%, sulle erogazioni liberali in favore dei partiti politici e sui premi di assicurazione per rischio eventi calamitosi, ma non sugli oneri che attribuiscono un bonus diverso, come le spese edilizie. Sono espressamente salvaguardate, inoltre, le spese sanitarie.

### Irpef al 33% e redditi alti

Se lo scaglione dell'Irpef al 33% sarà elevato fino a 60mila euro dal 2027, bisognerà vedere se e come la riduzione sarà neutralizzata per i redditi maggiori (tutti coloro che dichiarano più di 60mila euro avrebbero un risparmio d'imposta di 1.000 euro). Aumentare il taglio forfettario di 440 euro non sembra una grande soluzione, visto che chi ha redditi oltre i 200mila euro ha indicato nel 2025 oneri detraibili al 19% in media per 4.135 euro: una cifra che si traduce in un bonus di 785 euro e, comunque, include anche le spese mediche e gli interessi del mutuo. Insomma: la maggior parte di quei contribuenti non avrebbe abbastanza bonus per poter subire il taglio.

Al di là della soluzione tecnica, però, la scelta di neutralizzare lo sgravio per i redditi più alti sarà una decisione politica. Per l'Erario il costo di tutta l'operazione Irpef è di 2,7 miliardi, di cui solo 149 milioni andrebbero a favore dei contribuenti che dichiarano più di 200mila euro. Escluderli dai benefici sarebbe soprattutto un segnale al ceto medio messo a dura prova dall'inflazione. Un po' come ribadire il messaggio che, anche se l'aliquota è identica, ci sono piccoli meccanismi correttivi all'insegna della progressività.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### NOTA METODOLOGICA

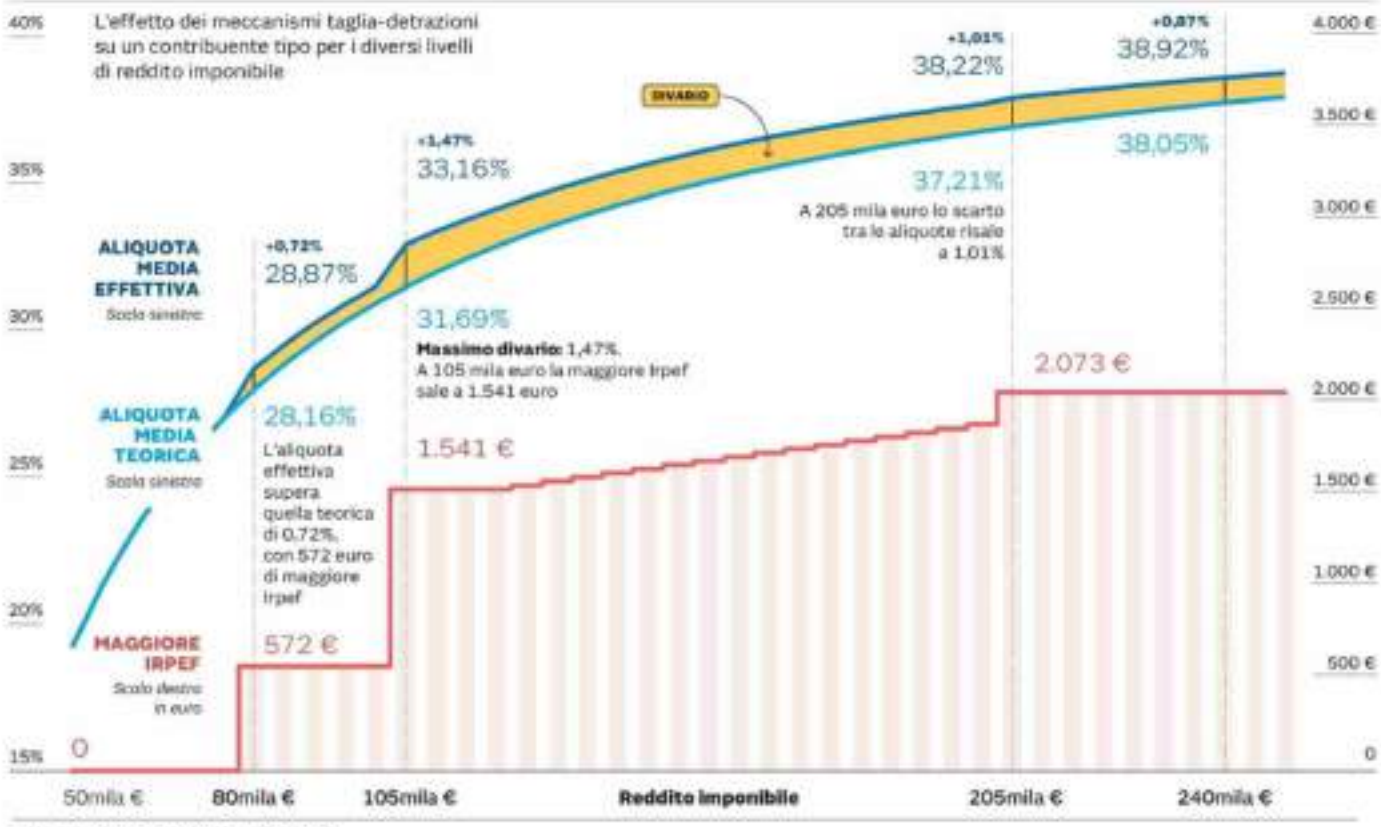
- Il grafico in pagina confronta Irpef teorica e Irpef effettiva per un contribuente tipo, che beneficia delle detrazioni indicate di seguito, su redditi da 50.000 a 240.000 euro.
- L'**Irpef teorica** è calcolata sulla base della sola curva delle aliquote e degli oneri sostenuti.
- L'**Irpef effettiva** è quella realmente dovuta in base alle norme che riducono le detrazioni al crescere del reddito. Non sono considerate le spese sanitarie, escluse da qualunque taglio.
- L'esempio è elaborato su un contribuente con due figli a carico e il seguente **mix di spesa** (tra parentesi l'aliquota di detrazione e il bonus teorico spettante), che è assunto costante al variare del reddito:
  - ristrutturazione abitazione principale 4.000 (50%, 2.000);
  - polizza vita/rischio morte 530 (19%, 101);
  - spese scolastiche secondo figlio 1.000 (19%, 190);
  - università statale primo figlio 3.500 (19%, 665);
  - spese funebri 1.000 (19%, 190);
  - abbonamento trasporto pubblico 250 (19%, 48);
  - spese veterinarie 550 (19%, 80 netto franchigia);
  - attività sportiva figlio minore 210 (19%, 40);
  - intermediazione immobiliare prima casa 1.000 (19%, 190);
  - erogazioni liberali calamità/eventi straordinari 2.000 (19%, 380);
  - polizza non autosufficienza 1.000 (19%, 190).
- I **meccanismi di riduzione** interagiscono solo in parte, perché operano su un mix di spese diverso (si veda l'articolo). Ad esempio, i bonus edilizi sono esclusi dalla riduzione progressiva e dal taglio di 440 euro, ma le spese sostenute dal 2025 ricadono nel plafond.

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1992 - T 1851

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 51630 Diffusione: 104177 Lettori: 698000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

## L'esempio




Fonte: elaborazione Il Sole 24 Ore del Lunedì

## Le coperture

«Per un nuovo taglio dell'Irpef servono circa 2,7 miliardi»



Mi fa piacere che tutti si stiano allineando su questa strada di applicare in manovra l'aliquota del 33% anche per la fascia di reddito che va da 50mila a 60mila euro.

**MAURIZIO LEO** Viceministro dell'Economia

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1992 - T 1851

Sole 24 Ore Fare Network

05-OTT-2026
da pag. 4 / foglio 1 / 2

Trimestrale - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: N.D. Diffusione: N.D. Lettori: 795000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Data Stampa 6640-Data Stampa 6640

# La svolta del crowdfunding per le PMI del terziario avanzato

di Luigi Riva

**Credito, fiducia e sviluppo**

*Il decreto del 7 gennaio 2026 apre il Fondo di Garanzia PMI a crowdfunding e social lending, rendendoli strumenti strutturali di finanziamento. Per imprese e società professionali si ampliano le opportunità di crescita, grazie al supporto di consulenti chiamati a garantire qualità e fiducia.*

Un Paese bancocentrico dove il 90% del credito arriva dagli istituti bancari, dove le PMI faticano a fare massa critica e dove i servizi professionali avanzati sono spesso visti come 'accessori'. Questo stesso Paese, il nostro, sta per entrare in una nuova stagione, con una piccola silenziosa rivoluzione. Quella del 'crowdfunding', che abbiamo imparato a conoscere quale strumento di finanziamento dal basso di cause etiche, politiche o di solidarietà, ma che sta superando la fase sperimentale, entrando a pieno titolo nel sistema finanziario di supporto alle imprese.

Con il decreto del 7 gennaio 2026, infatti, per la prima volta il Fondo di Garanzia per le PMI viene esteso alle operazioni di social lending e crowdfunding realizzate attraverso piattaforme digitali, che dovranno essere accreditate, che dovranno seguire regole rigorose, che potranno accedere a una garanzia pubblica fino all'80% per i progetti di investimento e, con soglie più basse, per gli strumenti di equity crowdfunding. Una novità che merita l'attenzione di tutto il mondo produttivo, a partire dalle società di servizi professionali, perché cambia la direzione di marcia: il crowdlending non è più un canale marginale, bensì un tassello della filiera regolata del credito garantito dallo Stato a cui possono rivolgersi le società tra professionisti e le imprese di servizi ad alto contenuto intellettuale. In primo luogo le PMI che faticano ad accedere al credito bancario tradizionale perché mancano di garanzie reali significative e perché il loro patrimonio è fatto soprattutto di competenze, relazioni e capitale umano. Proprio per questo il crowdfunding, sostenuto ora dalla garanzia pubblica, può diventare uno strumento naturale per finanziare investimenti in tecnologia, digitalizzazione, formazione e crescita dimensionale, riducendo il costo del capitale e aumentando la fiducia degli investitori che partecipano alle campagne di raccolta online.

Il decreto, tuttavia, non produrrà i suoi effetti migliori senza un presidio qualificato. Le operazioni di crowdfunding richiedono una struttura informativa solida: piani economico-finanziari credibili, valutazioni d'azienda corrette, verifica dei requisiti di ammissibilità al Fondo, predisposizione della documentazione per le piattaforme accreditate e per gli investitori. È il terreno naturale dei commercialisti, degli avvocati d'impresa, dei consulenti finanziari e degli altri professionisti aderenti alla nostra federazione, chiamati ad affiancare le imprese nella strutturazione delle operazioni e a garantire trasparenza verso il mercato. Allo stesso tempo, i professionisti possono supportare le piattaforme nell'accreditamento presso il gestore del Fondo e nella verifica di conformità al Regolamento europeo ECSP, contribuendo a costruire quella fiducia che è la vera moneta di scambio del crowdfunding.

Non si tratta soltanto di consulenza tecnica: è un ruolo di garanzia sostanziale. In un mercato che si apre a investitori retail e a platee più ampie di risparmiatori, la qualità e l'indipendenza del lavoro professionale diventano condizione di tenuta del sistema, proteggendo sia le imprese sia chi decide di investire.

Come Confindustria PROM – Professioni & Management guardiamo a questo decreto come a un passaggio importante di un disegno più ampio: quello di una finanza d'impresa più plurale, capace di intercettare anche il tessuto delle società di servizi e del terziario avanzato, storicamente meno rappresentato negli strumenti di garanzia pubblica pensati per l'industria manifatturiera. Perché questa opportunità si trasformi in crescita reale, servono piattaforme solide, imprese preparate e un sistema professionale che sappia accompagnare l'intero processo con competenza e responsabilità. È su questo terreno che intendiamo continuare a far valere il contributo dei professionisti italiani, non come semplici esecutori di adempimenti, ma come partner strategici delle imprese nella costruzione di percorsi di crescita solidi e sostenibili, capaci di attrarre risorse e fiducia dal mercato. *(© Riproduzione riservata)*





ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1620 - T.1620

Sole 24 Ore Fare Network
Trimestrale - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: N.D. Diffusione: N.D. Lettori: 795000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Biografia

## Luigi Riva

Luigi Riva è presidente e fondatore di Strategic Management Partners e ricopre ruoli istituzionali in Confindustria come Presidente di Assoconsult e della Federazione Professioni & Management.
Nella sua attività di consulente ha seguito numerosi progetti strategici e di implementazione di ingresso in nuove aree e di ridisegno dei principali processi aziendali per le maggiori aziende nazionali.
Attualmente segue con particolare attenzione l'area di Strategy & Innovazione.



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1620 - T 1620

LA STAMPA
05-OTT-2026
da pag. 1-22 /foglio 1 / 3
Quotidiano - Dir. Resp.: Antonio Di Rosa
Tiratura: 78295 Diffusione: 62496 Lettori: 632000 (Data Stampa 0006640)
DATA STAMPA
45° Anniversario

RIUNIONE DEGLI AZIONISTI SUL RISIKO, IN SERATA LA DECISIONE

# Delfin appoggia Intesa trovato l'accordo su Mps

CHICCO, PAOLUCCI

Luigi Lovaglio è messo nell'angolo. Ha schivato in questi mesi i colpi di Carlo Messina come un pugile d'esperienza, ma l'attacco sferrato sabato da Ca' de Sass limita all'improvviso il suo raggio d'azione. Il primo effetto del rilancio di Intesa Sanpaolo, vincolato alla bocciatura della doppia Ops del Monte, può già essere determinante: il Cda di Delfin domenica pomeriggio ha deciso che seguirà il progetto di Carlo Messina. La holding degli eredi Del Vecchio il 29 ottobre voterà contro il piano di Lovaglio, per poi accettare l'Opas di Ca' de Sass che offre 1,6 azioni e 1,25 euro per ogni adesione. - PAGINA 22

Riunione degli azionisti sul risiko, decisione ufficializzata nella serata di ieri

# Delfin appoggia Intesa I soci della holding trovano l'accordo su Mps

La società lussemburghese avrà quasi il 4% della banca guidata da Messina

IL CASO

MICHELE CHICCO
MILANO

Luigi Lovaglio è messo nell'angolo. Ha schivato in questi mesi i colpi di Carlo Messina come un pugile d'esperienza, ma l'attacco sferrato sabato da Ca' de Sass limita all'improvviso il suo raggio d'azione. Il primo effetto del rilancio di Intesa Sanpaolo, vincolato alla bocciatura della doppia Ops del Monte, può già essere determinante: il Cda di Delfin domenica pomeriggio ha deciso che seguirà il progetto di Carlo Messina. L'adesione all'Opas di Delfin è confermata da una nota al mercato di Intesa Sanpaolo. La holding degli eredi Del Vecchio il 29 ottobre voterà contro il piano di Lovaglio, per poi accettare l'Opas di Ca' de Sass che offre 1,6 azioni e 1,25 euro per ogni adesione. Per Delfin significa ottenere quasi il 4% di Intesa Sanpaolo e 665 milioni in contanti.

Dopo mesi di dissidi e contrasti interni, fonti finanziarie rivelano che gli eredi del fondatore di Luxottica avrebbero trovato nel corso del board «ampia convergenza» intorno all'adesione all'offerta di Intesa Sanpaolo, come primo banco di prova per futuri accordi sulla governance. I maggiori dubbi sarebbero stati espressi dal presidente Francesco Milleri e dal consigliere Mario Notari che, invece, avrebbero voluto ribadire il loro sostegno a Luigi Lovaglio, replicando quanto fatto ad aprile in occasione dell'accesa assemblea che ha rinnovato i vertici del Monte.

La linea dei manager non è passata, perché i soci hanno preferito sfruttare l'occasione per poter incassare centinaia di milioni e diluirsi all'interno dell'azionariato di Intesa Sanpaolo, tanto ampio quanto liquido e capace di garantire dividendi.

Lovaglio non getterà la spugna, pronto a combattere almeno un ultimo round prima della campanella. L'amministratore delegato del Monte è stato raggiunto dal rilancio di Intesa Sanpaolo e dall'adesione di Delfin mentre è nel pieno del suo roadshow internazionale. Nelle scorse settimane è stato a New York e Londra; l'agenda è ancora fitta in vista delle indicazioni dei proxy advisor che detteranno la linea ai fondi per il voto per l'assemblea del 29 ottobre.

L'equilibrio è sottile per-



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1878 - T.1746

LA STAMPA
05-OTT-2026
da pag. 1-22 /foglio 2 / 3
Quotidiano - Dir. Resp.: Antonio Di Rosa
Tiratura: 78295 Diffusione: 62496 Lettori: 632000 (Data Stampa 0006640)
DATA STAMPA
45° Anniversario

ché il Monte condivide più azionisti con Ca' de Sass: Blackrock ha il 5,1% di Intesa Sanpaolo e poco meno del 5% in Mps, Vanguard il 3,5% e il 2,6% e Norges Bank l'1,2% e il 3,1%. Lovaglio contava di poterli convincere a votare a favore del suo piano, tanto da sentirsi sicuro fino a pochi giorni fa di poter raggiungere la soglia del 66,67% che serve per abbattere i vincoli della passivity rule.

L'aut aut di Intesa Sanpaolo ha cambiato lo scenario perché proprio questi fondi dovranno farsi i conti in tasca prima di votare: a parità di quota posseduta, infatti, l'investimento in Intesa Sanpaolo, che capitalizza 112 miliardi, vale 3,5 volte quello in Monte dei Paschi, che ha una market cap di 33 miliardi.

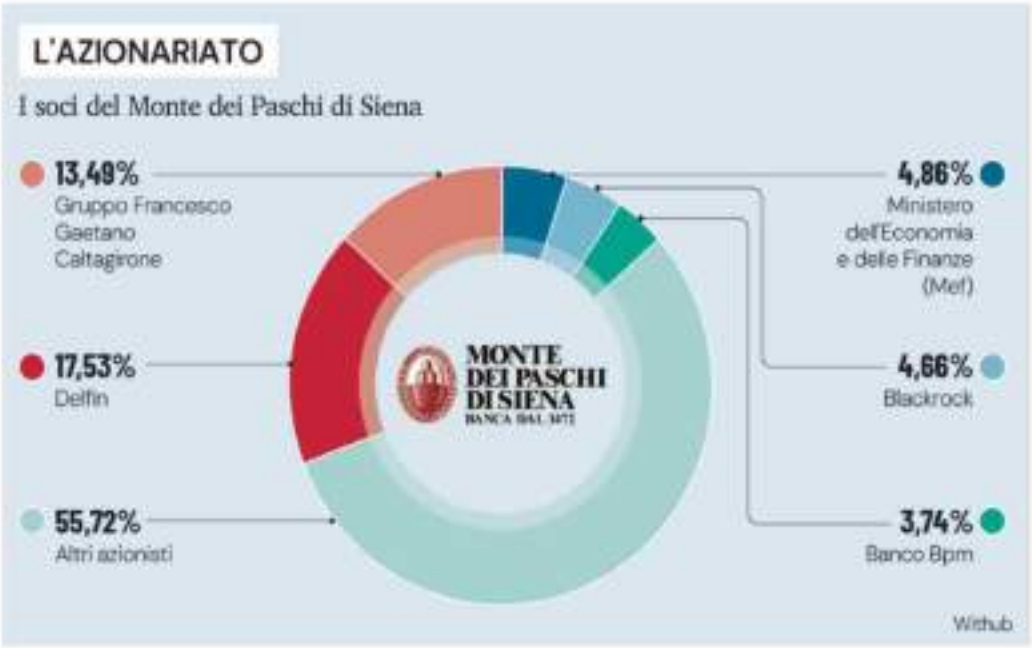
In Rocca Salimbeni nessuno parla dopo l'aggiornamento dell'offerta di Intesa Sanpaolo. In settimana è atteso un consiglio di amministrazione per fare il punto sulle novità e abbozzare una strategia difensiva che possa convincere gli azionisti della bontà del progetto che guarda a Banca Generali e all'ex Popolare di Milano con una doppia offerta basata sullo scambio azionario. Ma anche all'interno del board Lovaglio dovrà fare i conti con la minoranza, che farà sentire il suo peso. I dubbi riguardano la fattibilità del disegno dell'amministratore delegato. Se fin da subito c'è stata un'apertura da Generali, principale azionista della banca guidata da Gian Maria Mossa; per la conquista del Banco la strada è decisamente in salita visto lo scetticismo di Crédit Agricole che in Piazza Meda è il principale azionista con il quasi il 30% delle azioni. Per la Banque Verte la prima opzione strategica, come più volte ribadito al mercato, resta la fusione tra Banco Bpm e le attività italiane del gruppo francese.

Intesa Sanpaolo, approvato il rilancio, prosegue l'iter autorizzativo in attesa del verdetto dell'assemblea del 29 ottobre che determinerà il futuro dell'assetto finanziario del Paese. Qualche giorno prima dell'incontro tra gli azionisti di Siena, tra il 15 e il 20 ottobre, è atteso il via libera all'operazione della Banca centrale europea e a seguire, entro cinque giorni, arriverà l'approvazione del prospetto dalla Consob.

Tra le principali autorizzazioni manca ancora quella dell'Antitrust che richiede tempi più lunghi, almeno fino alla fine del prossimo mese. Ma se dall'assemblea del Monte dovessero arrivare buone notizie per Intesa Sanpaolo, l'offerta potrebbe finire sul mercato anche prima della chiusura dell'esame dell'autorità: l'avvio del periodo di adesione è stimato nella secondo metà di novembre, con l'auspicio di Ca' de Sass che è di fare il pieno nei primi quaranta giorni per poter chiudere entro la fine dell'anno. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**31,4**
I miliardi messi in campo da Carlo Messina per l'Opas su Rocca Salimbeni




ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1878 - T 1746

LA STAMPA

05-OTT-2026
da pag. 1-22 /foglio 3 / 3

Quotidiano - Dir. Resp.: Antonio Di Rosa
Tiratura: 78295 Diffusione: 62496 Lettori: 632000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario




Leonardo Maria Del Vecchio e Francesco Milleri

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1878 - T.1746

LA STAMPA

05-OTT-2026
da pag. 22 / foglio 1

Quotidiano - Dir. Resp.: Antonio Di Rosa
Tiratura: 78295 Diffusione: 62496 Lettori: 632000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Il ritocco dell'offerta deciso per le ipotesi di una possibile vittoria del manager in assemblea

# La mossa degli eredi Del Vecchio spiazza Siena Così il rilancio ferma la rincorsa di Lovaglio

**800**
milioni: il rilancio di Intesa, condizionato alla bocciatura delle offerte di Mps

IL RETROSCENA

MILANO

Fino a sabato scorso, dalle parti di Siena circolava un moderato ottimismo. Non solo perché l'ad di Mps, Luigi Lovaglio, ha già dimostrato di poter sorprendere i suoi avversari quando ormai pareva spacciato. Ma anche perché le risposte raccolte nelle varie peregrinazioni dello stesso ad e dei suoi consulenti tra Roma, Milano, Londra e New York lasciavano pensare che la partita fosse ancora aperta e che raggiungere i due terzi del capitale all'assemblea di Siena convocata per fine ottobre fosse un obiettivo a portata di mano. Soprattutto perché i vertici di Mps erano ragionevolmente convinti di poter contare sull'appoggio di Delfin e del suo 17,5% del capitale.

L'ottimismo del fronte senese deve essere arrivato fino a Nord, tra Milano e Torino. E la risposta di Intesa è stata il rilancio di 25 centesimi per azione condizionato alla bocciatura di tutte le proposte portate da Lovaglio all'esame dei soci. «Operazione chiarezza», certo. Ma anche la volontà di evitare una pericolosa asta al rialzo tra due offerte di fatto in concorrenza tra loro come quella che Intesa Sanpaolo ha lanciato su Monte dei Paschi e quella che Monte dei Paschi ha a sua volta lanciato in contemporanea su Banco Bpm e su Banca Generali.

Il rilancio, poco meno di 800 milioni di euro, è inferiore alle attese degli operatori, spiega una fonte di mercato, che prevedevano un arrotondamento più corposo. Ma sufficiente a convincere i litigiosi soci di Delfin ad appoggiare Intesa, malgrado i manager che guidano la holding - in primis Francesco Milleri - fossero propensi a sostenere Lovaglio.

Salvo sorprese (sempre possibili), «la partita è finita questo fine settimana», ragiona un banker. L'unica incognita, aggiunge la stessa fonte, riguarda le condizioni poste da Intesa per andare avanti e alzare il prezzo. Nel suo rilancio, Intesa chiede la bocciatura di tutte e tre le proposte, compreso il dividendo straordinario da circa 4 miliardi. Qual è l'investitore razionale che rinuncia a 4 miliardi (parte in contanti e parte in azioni Generali) in cambio degli 800 milioni in più promessi da Intesa? Gli eredi Del Vecchio hanno già dato la loro risposta. G.PAO. —

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1878 - T.1746

