

Economia

Economia / Mercati / Risparmio / Media



Gap

Michael Francis
nuovo ceo di Old Navy

La catena americana di abbigliamento Gap nomina il dirigente interno Michael Francis nuovo ceo di Old Navy

L'indagine di Confapi

Pmi italiane resilienti ma ancora in difficoltà: il 64,18% è in stallo



ROMA

Le pmi italiane resistono, continuano a occupare e provano a difendere le proprie quote sui mercati esteri. Ma non ripartono. È questa la fotografia, per molti aspetti più preoccupante di una recessione conclamata, che emerge dall'indagine congiunturale Confapi sul primo semestre 2026 e sulle aspettative per la seconda parte dell'anno, presentata a Roma dal presidente Cristian Camisa (in foto).

Nel primo semestre il 60,89% delle pmi ha registrato una produzione stabile o in diminuzione, mentre soltanto il 39,11% l'ha aumentata. Ancora peggiore il quadro degli ordinativi: il 64,18% delle aziende segnala ordini fermi o in calo e solo il 35,82% una crescita. Sul fatturato la divisione è analoga: il 60,59% non registra aumenti, contro il 39,41% che riesce ad accrescere i ricavi. È una condizione di sostanziale stagnazione industriale diffusa, nella quale le imprese riescono ancora a difendersi ma rinviando le decisioni più impegnative.

La conferma arriva dagli investimenti: nel primo semestre li ha realizzati il 48,33% delle aziende, mentre il 51,67% non ha investito affatto. E soprattutto le prospettive peggiorano: nella seconda metà dell'anno soltanto il 30,9% delle pmi prevede nuovi investimenti. Quando si decide di spendere, la priorità resta molto concreta: nuovi impianti e macchinari per il 63,64% degli investitori, davanti alla formazione e alla transizione digitale. È in questo che l'indagine assume anche un significato politico. Il sistema sembra dire: servono strumenti realmente accessibili alle imprese di minore dimensione.

Claudia Marin

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La Fed apre alla stretta sui tassi Warsh: inflazione ancora troppo alta

Il neopresidente della banca centrale americana affronta a Jackson Hole il primo discorso da governatore «I dati destano preoccupazione. Va ridotto l'aumento dei prezzi, altrimenti avremo del lavoro da fare»

di **Andrea Telara**
WASHINGTON

«L'inflazione negli Stati Uniti è ancora troppo alta». Parola di Kevin Warsh, governatore della banca centrale americana, la Federal Reserve (Fed), che è intervenuto ieri al simposio di Jackson Hole, importante convegno sui temi economici e finanziari in programma ogni anno tra le montagne del Wyoming. Per Warsh è stato il primo intervento a Jackson Hole da governatore e le sue parole sono state abbastanza nette: sul fronte della stabilità dei prezzi «i dati destano maggiore preoccupazione» e l'obiettivo di avere un'inflazione al 2% resta «fermo e fisso».

Il messaggio arrivato ai mercati è stato dunque un po' più duro rispetto a quello emerso dalle precedenti conferenze stampa. L'indice Pce, il paniere di beni e servizi preferito dalla Fed per monitorare l'andamento dei prezzi, è cresciuto del 3,7% su base annua, ben sopra i target della banca centrale, mentre il dato sui sei mesi è salito al 4,1%. E soprattutto, ha sottolineato Warsh, i miglioramenti degli ultimi due anni sono stati modesti: il 54% dei beni componenti il paniere Pce registra infatti ancora aumenti superiori al 3%. Da qui il passaggio più importante dell'intero intervento. «Dobbiamo essere certi che l'inflazione di fondo si stia avvicinando al nostro obiettivo, in modo chiaro e con sufficiente rapidità. Altrimenti avremo del lavoro da fare», ha detto Warsh.

È una formula che non equivale a un annuncio di rialzo dei tassi (oggi compresi fra il 3,5 e il 3,75%), ma che avvicina la Fed all'ipotesi di una nuova stretta monetaria, più di quanto non fosse accaduto finora. I mercati se ne sono accorti subito. Secondo l'agenzia Reuters, dopo il discorso del governatore gli operatori hanno portato a quasi il 50% la probabilità attribuita a un rialzo dei tassi di 25 punti base (0,25%) nella riunione della Fed del 15 e 16 settembre, dal 40% circa registrato in precedenza. Il rendimento dei Tbond con scadenza a due anni è salito ai massimi da circa un mese. Warsh, però, ha cercato accuratamente di non trasformare Jackson

Hole in una nuova esercitazione di forward guidance, cioè di indicazioni prospettiche sulle prossime decisioni che prenderà riguardo ai tassi di interesse. Anzi, ha ribadito la sua avversione verso questa pratica, spiegando che una comunicazione troppo dettagliata sul futuro rischia di creare più ambiguità che chiarezza e di vincolare inutilmente la banca centrale.

La Fed, nelle sue intenzioni, deve tornare a parlare meno e decidere di più, sulla base dei dati e delle condizioni dell'economia nel momento in cui le scelte devono essere prese. E proprio qui sta il secondo elemento centrale del discorso. Se sul fronte dell'inflazione Warsh vede ancora un problema aperto, sul resto dell'economia americana il giudizio è più rassicurante. La disoccupazione è al 4,1% e il mercato del lavoro, a suo avviso, resta compatibile con la piena occupazione. Gli investimenti delle imprese stanno crescendo rapidamente, trainati anche dall'intelligenza artificiale, mentre gli utili delle società dello S&P 500, l'indice dei titoli delle maggiori aziende americane quotate in Borsa, sono saliti di oltre il 20% nell'ultimo anno. Anche il mercato del credito non mostra segnali evidenti di restrizione.

È proprio questo quadro a rendere il suo messaggio più hawkish, cioè più da «falco» propenso a dare una stretta monetaria alzando i tassi. Se crescita e occupazione tengono, per la Fed diventa più difficile giustificare una tolleranza prolungata verso un'inflazione che continua a viaggiare quasi due punti sopra gli obiettivi. In altre parole un rialzo dei tassi per frenare l'aumento dei prezzi sembra avere sempre più di una motivazione valida, visto che l'economia ha ancora le spalle robuste per reggere invece gli effetti negativi di una eventuale crescita del costo del denaro.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I NUMERI

Il 54% dei beni che compongono il paniere Pce registra incrementi superiori al 3%



Il presidente della Federal Reserve, Kevin Warsh, al simposio annuale di politica economica di Jackson Hole

Vertice tra Orcel e Klingbeil atteso per il 14 settembre

Commerz, ora Berlino cerca il confronto

BERLINO

Il dialogo diretto tra Unicredit e Commerzbank è ormai inevitabile. Seguendo la svolta dei vertici dell'istituto tedesco, anche il governo di Berlino si dice pronto a presentare la propria linea e ad aprire un confronto. Il primo vertice con l'esecutivo si terrà il 14 settembre e vedrà protagonista l'amministratore delegato di Unicredit, Andrea Orcel, e il vicedirettore e ministro delle Finanze Lars Klingbeil. Incontro che affiancherà i negoziati diretti tra i due colossi bancari, ai quali resta affidata la responsabilità «di discutere il percorso futuro attraverso consultazioni dirette».

Per il governo federale tedesco, il ruolo di Commerzbank nel finanziamento dell'economia tedesca e delle piccole e medie imprese tedesche «riveste un'elevata priorità», perché Commerzbank è un «importante datore di lavoro» ed è inoltre «fondamentale per la piazza finanziaria» di Francoforte. Il governo federale tedesco continuerà quindi ad «agire nell'interesse» delle piccole e medie imprese tedesche, della piazza finanziaria di Francoforte e dei lavoratori. Per questo, rassicurano dal governo, «è in corso un dialogo con Commerzbank e il comitato aziendale».

L'iniziale opposizione, poi trasformata in vero e proprio scontro, messa in scena da Com-

Mps difende il suo piano

«Decisione autonoma»

Su Generali «nessun conflitto d'interessi». Cimbri (Unipol) con Intesa: progetto forte

di **Achille Perego**
MILANO

L'apertura del cda di Generali a valutare l'offerta di Mps per la sua controllata Banca Generali e l'intervento di Carlo Cimbri, presidente di Unipol, alleato di Intesa Sanpaolo nell'operazione sulla banca sinese, per tranquillizzare azionisti e politici sull'autonomia del Monte, hanno riaperto ieri i riflettori di Piazza Affari sul rischio bancario. Tutti i titoli coinvolti infatti sono tornati a chiedere in attivo con in particolare il più 1,24% di Unipol seguito dal più 0,58% di Intesa, +0,53% di Banca Generali e +0,50% di Generali mentre Banco Bpm e Mps hanno limitati i rialzi rispettivamente allo 0,35 e allo 0,26% mentre secondo Equita, advisor di Intesa, per gli azionisti Mps l'operazione su Banca Generali «sarebbe senza creazione di valore, una volta neutralizzato il premio del 12,5%».

Ieri però il rischio ha registrato anche l'uscita del documento con il quale Mps — per le cui mosse anti Opas di Intesa Sanpaolo la banca del Ceo Carlo Messina ha presentato un esposto alla Consob — ha difeso la correttezza per l'Ops su Banca Generali. Per il Comitato per le operazioni con parti correlate di Montepaschi infatti «tenuto conto delle caratteristiche dell'operazione non si ravvisano particolari rischi connessi a potenziali conflitti



Luigi Lovaglio, amministratore delegato di Mps, tra i protagonisti del rischio

di interesse, diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni con parti correlate». Nella fattispecie sono da considerarsi «parti correlate» dell'istituto guidato da Luigi Lovaglio le Generali, Delfin e Caltagirone.

La nota spiega che nel corso dell'istruttoria sull'Ops su Banca Generali, il Comitato parti correlate «ha preso atto che non sono stati coinvolti né soci rilevanti di Mps né di Generali, essendo la strutturazione dell'operazione stata condotta esclusivamente dal management di Mps in completa autonomia». Si sottolinea anche che

«l'operazione non comprende l'attribuzione di particolari vantaggi a favore delle parti correlate».

Infine si ricorda che il Comitato, riunito il 20 agosto, giorno del cda di Mps, ha ricevuto dal management tutta la documentazione ed è stato «rassicurato sugli aspetti legali, in particolare sui temi relativi alla passivity rule» dando parere favorevole a maggioranza (astenuendosi il consigliere Nicola Maione) «sull'interesse della banca al compimento dell'operazione». Se Lovaglio ha incassato la disponibilità di Generali a valutare la cessione di Banca Generali di cui possiede il 50,17% all'interno di un ampio progetto di banca assicurazione che vedrebbe il Leone di Trieste partner assicurativo di Mps integrato a Banco Bpm — scenario per cui il suo principale socio Crèdit Agricole, finora freddo sull'Ops del Monte, secondo il mercato potrebbe valutare diversamente la sua posizione — il presidente di Unipol è sceso in campo per sostenere l'Ops di Intesa. Un'offerta «ricca, seria, con un progetto industriale forte e razionale». Intesa manterrebbe circa 625 delle circa 1.300 filiali del Monte mentre a Unipol passerebbero la restante banca, il marchio e gran parte del personale senza licenziamenti ma con accordi sindacali per la razionalizzazione.

Cimbri ha quindi respinto l'idea che Unipol acquisterebbe ciò che resta di uno «spezzatino». La banca conserverebbe invece una propria autonomia industriale e commerciale. Sarebbe capofila con sede principale a Siena. Dopo il successo dell'Ops di Intesa, Unipol punta a completare l'acquisizione di Mps entro il 2027. Nel 2028 entrerebbe in gioco Bper Banca, di cui possiede circa il 30%. L'aggregazione Mps-Bper darebbe quindi origine al secondo gruppo bancario italiano con oltre 250 miliardi di attivi.

Lars Klingbeil,
vicecancelliere
federale
della
Germania
e ministro
delle Finanze



merzbank contro Unicredit ha ormai lasciato il posto alla rassegnazione, dopo che l'istituto italiano ha ottenuto il pieno controllo di quello tedesco.

E infatti, dal lato Commerz più volte è stata invocata collaborazione. L'ultimo a parlare è stato il presidente del consiglio di sorveglianza, Jens Weidmann, che nei giorni scorsi ha ribadito la necessità di «collaborare nell'interesse di tutti» attraverso un «piano comune per il futuro». Il passato e il modo in cui ci «siamo trattati a vicenda ci influenzano» il banchiere, ecco perché «ho detto di recente che dovremmo sederci insieme, in modo professionale e responsabile, e cercare di mettere da parte il passato».

Ottavia Firmani

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Francesco Milleri,
67 anni,
presidente e
amministratore
delegato di
EssilorLuxottica

Operazione di Milleri su 5 milioni di azioni per risolvere il titolo

Contromossa Essilux

Via al maxi buyback

di **Sandro Neri**
MILANO

L'annuncio ieri mattina, a Borsa ancora chiusa. EssilorLuxottica ha comunicato il lancio di un programma di acquisto di azioni proprie su iniziativa dell'amministratore delegato Francesco Milleri: fino a 5 milioni di azioni per un controvalore di circa 787 milioni di euro ai prezzi di giovedì scorso. Il titolo ha risposto in apertura con un rimbalzo del 3,4%, portandosi a 162 euro e chiudendo poi a +2,44, a 161,36 euro.

L'operazione, precisa una nota del gruppo, «riflette la fiducia della società nella sua capacità di creare valore e nelle sue prospettive di lungo periodo». La mossa arriva in un momento di forte pressione sul titolo, che dall'inizio dell'anno ha perso circa il 40%, portando la capitalizzazione di mercato a circa 75,5 miliardi di euro. Dai massimi di novembre 2025 — oltre 320 euro — il calo supera il 50%.

Il buyback appare quindi come una contromossa diretta di Milleri per risolvere il titolo e riportare fiducia su una quotazione in affanno. L'obiettivo del sostegno finanziario del buyback sarebbe quello di riportare l'attenzione del mercato sui fondamentali industriali e sulle prospettive di crescita del gruppo.

Il gruppo si trova inoltre a fronteggiare una competizione crescente nel segmento degli occhiali dotati di intelligenza artificiale, mercato sul quale aveva puntato come leva strategica per la prossima fase

di crescita, con la partnership di Meta.

Il programma di buyback prevede l'acquisto tramite un intermediario specializzato, con il limite fissato sul numero di azioni e non sul controvalore complessivo — struttura che lascia margine per modulare gli acquisti in funzione dell'andamento del mercato. Con l'uscita di Leonardo Maria Del Vecchio, che ha rassegnato le dimissioni dagli incarichi di presidente di Ray-Ban e di chief strategy officer del colosso italo-francese, nessun erede del fondatore è più presente nei ruoli operativi di EssilorLuxottica. Il mandato di Milleri e del cda scadrà con l'assemblea dell'aprile 2027. Quanto a Delfin, la cassaforte lussemburghese della famiglia Del Vecchio, oltre alla partecipazione in Essilux, ha in portafoglio, tra le altre, importanti quote in Mps (17,5%), Generali (10%) e Unicredit (2,7%).

Come hanno sottolineato gli analisti di Equita, l'uscita di Leonardo Maria Del Vecchio dai ruoli operativi «ristabilisce una prassi di separazione tra proprietà e gestione che appare opportuna in questa fase di tensione nella governance di Delfin», anche se «il tema sensibile per l'azienda è il venir meno del supporto di Del Vecchio all'operato del presidente e ceo Milleri, in particolare nell'ambito della governance di Delfin». Infatti, spiegano gli analisti, «lo statuto garantisce a Milleri il ruolo di guida della holding ed è modificabile solo con l'unanimità degli otto azionisti».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

© RIPRODUZIONE RISERVATA