



**Adidas cede
il 35% da inizio
anno, ma ora
Barclays alza
le previsioni**

Migliaccio in MFFashion

**Manovra, il Pd
vuole scudo
per i clienti
di banche
e assicurazioni**

Messia a pagina 4



Anno XXXVII n. 232
Mercoledì 26 Novembre 2025

€2,00 *Classedizioni*



VALLEVERDE

Con MFF Magazine for Fashion: 125 x €7,00 (€2,00 + €5,00) - Con The Luxury Arena: €12,00 (€2,00 + €10,00) - Con Guida alle professioni creative: €4,50 (€2,00 + €2,50) - Con Best Italian Hospitals 2025: €6,50 (€2,00 + €4,50) - Con Gentlemen Top World Treasures 2025: €22,00 (€2,00 + €20,00) - Spedizione in A.P. art. 1 c.1 L. 46/04 DCB Milano - Un € 1,40 - Ch. fr. A.50 Francia €3,00

FTSE MIB +0,95% 42.699

DOW JONES +1,20% 47.008**

NASDAQ +0,45% 22.974**

DAX +0,97% 23.465

SPREAD 73 (-2)

€/€ 1,1551

** Dati aggiornati alle ore 19,30

PIAZZA AFFARI +0,95%, BALZO DEI TITOLI LEGATI ALLE RICOSTRUZIONI

La pace spinge il cemento

L'ipotesi che l'Ucraina accetti il piano Usa per la fine della guerra galvanizza Buzzi (+6%), Cementir (+3%) e la tedesca Heidelberg (+6,5%). Sale Wall Street

FARO BCE SUI BILANCI DI DEUTSCHE BANK DOPO LE ACCUSE DI UN EX MANAGER

Gualtieri e Venini alle pagine 3 e 11



SALVATAGGIO DIFFICILE

**Per Banca Progetto
le stime peggiorano
e il buco si allarga
a 700 milioni di euro**

Gualtieri a pagina 13

SERVONO 159 MILIONI

**Per coprire
5 anni di perdite
ricapitalizzata
la Pedemontana**

Giacobino a pagina 18

IN VISTA DI NUOVI SOCI

**Angelini crea
una holding a capo
dei business
pharma e tecnologie**

Deugeni a pagina 7



Rilassati. Abbiamo un piano che investe per te.

Con le **soluzioni di investimento graduale** di Anima, puoi far crescere i tuoi risparmi senza rinunciare alle tue passioni. Grazie ai **Piani di Accumulo del Capitale** e alle **soluzioni chiavi in mano**, entri nei mercati in modo progressivo, distribuendo gli investimenti nel tempo, mediando i prezzi di ingresso e limitando l'impatto della volatilità. Noi ci occupiamo della gestione; tu puoi dedicarti a ciò che ami. Mentre ti rilassi, i tuoi risparmi lavorano per te.

Scopri tutte le soluzioni di Anima su tempo.animasgr.it

Gli under 31 che, dal 1/10 al 31/12/25, sottoscrivono un PAC o un PASS su fondi comuni di Anima Sgr sono **esenti dal pagamento del diritto fisso sul primo versamento***

* L'offerta è riservata a tutti i sottoscrittori che non avranno ancora compiuto - al 1° ottobre 2025 - 31 anni e che siano mono intestatari o primi co-intestatari del PAC o del PASS

ANIMA Holding premiata come Miglior gestore e Miglior gestore ESG Fondi italiani "Big" - Primo classificato al Premio Alto Rendimento 2024 del Sole 24ORE

Sigillo rilasciato dall'Istituto Tedesco ITQF a fronte di un corrispettivo per una licenza annuale. Per maggiori informazioni sui risultati della ricerca e sulla metodologia consultare www.istituto-qualita.com

Questa è una comunicazione di marketing. Si prega di consultare il Prospetto, il Documento contenente le informazioni chiave (KID), il Regolamento di gestione e il Modulo di sottoscrizione prima di prendere una decisione finale di investimento. Questi documenti, che descrivono anche i diritti degli investitori, possono essere ottenuti in qualsiasi tempo, gratuitamente sul sito web di ANIMA e presso i soggetti incaricati del collocamento. È, inoltre, possibile ottenere copie cartacee di questi documenti presso ANIMA su richiesta. I KID sono disponibili nella lingua ufficiale locale del paese di distribuzione. Il Prospetto è disponibile in italiano. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Il collocamento del prodotto è sottoposto alla valutazione di appropriatezza o adeguatezza prevista dalla normativa vigente. ANIMA si riserva il diritto di modificare in ogni momento le informazioni riportate. Il valore dell'investimento e il rendimento che ne deriva possono aumentare così come diminuire e, al momento del rimborso, l'investitore potrebbe ricevere un importo inferiore rispetto a quello originariamente investito.

ANIMA
Più valore al tuo domani

MERCATI

STELLANTIS PRODURRÀ 6 MILA VETTURE ENTRO FINE ANNO, MILLE IN PIÙ DEL PREVISTO

Fiat scommette sulla 500 ibrida

Il modello dovrà rilanciare Mirafiori con 100 mila unità l'anno. Da marzo il secondo turno con 400 assunzioni

di ANDREA BOERIS

Modello 332 Mhev. È questo il nome in codice del progetto con cui Stellantis punta al rilancio di Mirafiori: si tratta della nuova Fiat 500 Hybrid, la vettura a cui è affidata la ripartenza produttiva dello storico stabilimento torinese. Le linee so-

losa. «Celebriamo l'inizio della produzione della nuova Fiat 500 ibrida, una piccola auto con un grande potenziale che ha già portato con sé 400 nuovi assunti», ha aggiunto, annunciando che «un secondo turno qui a Mirafiori inizierà a partire da marzo del prossimo anno». La 500 «è un prodotto unico nel suo segmento, il più bello, ed è un'icona riconosciu-



Da sinistra John Elkann, Adolfo Urso, Antonio Filosa e Olivier François ieri a Mirafiori

no già attive e, una volta a regime, potranno raggiungere circa 100 mila unità l'anno. Le prime consegne sono attese per gennaio ed entro fine anno ne saranno prodotte già 6 mila, mille in più rispetto alle 5 mila attese.

La presentazione di ieri, durante la quale il gruppo non ha però diffuso dettagli sul valore dell'investimento, ha riunito il presidente John Elkann, l'amministratore delegato del gruppo Antonio Filosa e il ceo di Fiat Olivier François, assieme al ministro delle Imprese Adolfo Urso, segno della ritrovata concordanza tra azienda e governo.

«Stellantis sta facendo la sua parte e sta rispettando le promesse fatte», ha detto Fi-

ta da tutti. Ed è prodotto a Torino».

Elkann ha definito il lancio della 500 ibrida «un chiaro segnale di libertà di scelta» per i clienti, spiegando che «non tutti vogliono un'auto completamente elettrica». Pur ribadendo che «la fiducia di Stellantis nell'elettrico resta immutata» - con riferimento alla 500 elettrica prodotta a Mirafiori dal 2020 - il presidente ha di nuovo criticato le norme eu-



EasyJet fa più utili del previsto con i pacchetti-vacanze

di Carlo Brustia

La compagnia aerea britannica EasyJet ha registrato un utile operativo annuale migliore del previsto e ha rivisto al rialzo il suo obiettivo a medio termine per il settore vacanze, dopo averlo raggiunto in anticipo. L'utile operativo della compagnia low-cost per l'esercizio finanziario 2024-2025 conclusosi a settembre è salito a 703 milioni di sterline (921,14 milioni di dollari), superando i 669,37 milioni previsti dagli analisti intervistati da Lseg e citati da Reuters. Si prevede che EasyJet Holidays, la divisione pacchetti vacanze della compagnia, registrerà un utile ante imposte di 450 milioni di sterline entro il 2030. L'utile netto è cresciuto del 9% a 494 milioni di sterline (562 milioni di euro), trainato in particolare dall'offerta Ea-

syJet Holidays.

«Siamo ben posizionati per cogliere le significative opportunità future e siamo fiduciosi di raggiungere il nostro obiettivo a medio termine di oltre un miliardo di sterline di utile ante imposte», ha dichiarato l'amministratore delegato Kenton Jarvis tramite una nota. Il settore vacanze ha contribuito a rafforzare i risultati di EasyJet negli ultimi anni grazie alla ripresa dei pacchetti vacanze a prezzo controllato per i consumatori attenti al budget che ha dato impulso al settore aereo. A luglio la compagnia aerea aveva dichiarato di aspettarsi una buona crescita degli utili nonostante l'aumento dei prezzi del carburante e l'impatto negativo degli scioperi del controllo del traffico aereo francese sui suoi risultati precedenti. (riproduzione riservata)

In Italia i neolaureati prendono 18 mila euro all'anno

di Giulia Venini

L'indipendenza economica è il prerequisito fondamentale per costruire fondamenta solide per il futuro. Ma i giovani italiani hanno le ali tarpate a priori, come attesta una ricerca dell'Ufficio Studi dell'università Liuc.

In Italia nel 2023 il numero di Neet (giovani senza impiego) ammontava al 18% dei cittadini tra i 15 e i 35 anni, rispetto al 13% spagnolo e al 12,9% francese. Un numero che si riconduce in parte alla difficoltà che queste fasce devono affrontare in un mercato del lavoro instabile e con salari bassi: secondo Liuc, il 40% degli under 35 ha un contratto precario.

Non è un caso, allora, che negli ultimi 10 anni il flusso dei laureati espatriati sia raddoppiato, passando dai 12 mila del 2013 ai 29 mila del

2023, con una perdita di 3 miliardi di euro nell'ultimo anno.

A ciò si aggiunge che il reddito annuo medio di un giovane laureato italiano si attesta sotto i 18 mila euro (29 mila in Germania). La situazione si complica se si conta che un giovane che vive a Milano deve destinare in media il 92% del reddito mensile alla casa, percentuale che si contrae a un 77% nel caso di Venezia e al 75% rispetto a Roma.

Infine, avviare un'azienda non è impresa da meno, anche se Nord-Ovest e Nord-Est - con la Lombardia al primo posto -, sono terreni più fertili per le nuove attività. Nel 2023 la situazione è migliorata, con un aumento dell'8,3%, in decisa risalita dopo il crollo del 2019-2020, gli anni della pandemia da Covid-19. (riproduzione riservata)

ropee sulla transizione: «La realtà dimostra che sono sbagliate e non riconoscono cosa accade sul mercato. Con il governo italiano abbiamo insistito per una modifica rapida: non per frenare l'elettrificazione ma per renderla sostenibile socialmente ed economicamente e per evitare un declino irreversibile dell'industria europea». Il gruppo - ha aggiunto - ha presentato a Bruxelles un pacchetto di proposte «concrete e immediatamente realizzabili», frutto di un anno

di confronto «intenso e franco» con la Commissione.

Con l'avvio della produzione ibrida ripartono anche le assunzioni: a febbraio entreranno 400 giovani con un percorso formativo dedicato, in vista dell'introduzione del secondo turno. Parallelamente procede la riqualificazione della Palazzina di Mirafiori, costruita nel 1939 e cuore direzionale di Fiat per decenni, con l'obiettivo - ha spiegato Elkann - di creare «uno spazio aperto, collaborativo, dove ria-

fermare la centralità di Torino e del suo patrimonio tecnologico».

Dal palco Urso ha rivendicato l'efficacia della strategia italiana: «In Germania ogni giorno si annunciano licenziamenti e chiusure, in Italia no: grazie a Stellantis che continua a presidiare i siti produttivi». Il ministro ha ricordato il lavoro congiunto anche con Berlino e ha ribadito che «a un anno dal Piano Italia molti passi avanti sono già stati compiuti». (riproduzione riservata)

Class

Il magazine per usare il futuro che esiste



DISPONIBILE PER

ogni mese in edicola

Classeditori
WWW.CLASSABBONAMENTI.COM

La sanità privata come infrastruttura strategica per il paese



Luca Pallavicini - presidente nazionale Confcommercio Salute, Sanità e Cura

Liste d'attesa in crescita, Pronto Soccorso sotto pressione, famiglie lasciate sole davanti a cronicità e non autosufficienza. Continuare a opporre pubblico e privato è una falsa alternativa. In mezzo esiste un mondo essenziale ma poco raccontato: la sanità privata accreditata e il socio-sanitario, che ogni giorno tengono insieme diritto alla cura, sostenibilità dei conti pubblici e investimenti di lungo periodo. Non sono un'alternativa al SSN: ne sono un'estensione organizzata, regolata e controllata.

La forbice tra bisogni e finanziamenti si allarga: la spesa sanitaria cala sul PIL, l'invecchiamento avanza, il territorio è fragile e le famiglie pagano sempre di più di tasca propria. Pensare che il pubblico possa farcela da solo non è realistico. La questione non è se coinvolgere il privato, ma come farlo con regole chiare e obiettivi condivisi.

La sanità privata accreditata svolge già tre funzioni decisive: garantisce capillarità nei territori, introduce modelli organizzativi innovativi (digitale, monitoraggio domiciliare, percorsi integrati) e attira investimenti stabili orientati alla qualità e all'utilità sociale. Un sistema che non può vivere ai margini, ma va posto al centro di una strategia nazionale.

In questo scenario due realtà italiane mostrano concretamente cosa significhi innovare: Over e Casa della Salute.

Over ha trasformato il concetto di «casa di riposo» in quello di casa di vita: appartamenti indipendenti, servizi alberghieri, assistenza leggera, attività sociali, spazi culturali, tecnologia discreta. Il progetto «La Casa» porta questa visione fino all'assistenza domiciliare evoluta, vicina e personalizzata. L'esempio di Sanremo, un ex tribunale che diventa un luogo di vita per anziani autosufficienti e fragili, racconta meglio di qualsiasi teoria cosa significhi ripensare l'abitare della terza età, riducendo il ricorso a ospedali e RSA tradizionali.

Casa della Salute, fondata da Marco Fertonani, ha invece industrializzato la prossimità: una rete di poliambulatori in tre regioni, tempi di attesa ridotti, costi sostenibili, processi unitari e qualità misurabile. Tecnologia moderna, migliaia di professionisti e oltre un milione di prestazioni annuali mostrano come organizzazione, trasparenza e attenzione sociale possano diventare un'infrastruttura territoriale vera.

Da Over e Casa della Salute emergono tre lezioni: questo settore è un ambito di inve-

stimento stabile; l'innovazione nasce dall'incontro tra sanità, patrimonio immobiliare, tecnologia e finanza; senza professionisti qualificati nessun modello regge. Per questo Confcommercio Salute sostiene contratti collettivi solidi, adeguamenti tariffari coerenti con gli aumenti salariali e investimenti ancorati a qualità clinica, sostenibilità e impatto sociale.

Per un giornale economico-finanziario, la sanità privata accreditata non è solo welfare: è politica industriale. Riguarda investimenti, occupazione qualificata, sviluppo territoriale, equilibrio sociale. Riguarda la competitività del Paese.

La nostra visione è semplice: fare della sanità privata accreditata e del socio-sanitario un'infrastruttura civile del futuro italiano, dove buona finanza, buon lavoro e buona cura procedono insieme.

E allora la domanda non è se possiamo permetterci di investire in questo settore. La domanda è: possiamo permetterci di non farlo?

Luca Pallavicini
presidente nazionale Confcommercio
Salute, Sanità e Cura

VERIFICHE SU UN ESPOSTO DELL'EX BANKER SCHIRALDI, CHE HA CITATO L'ISTITUTO SUL CASO MPS

Deutsche, faro Bce sui bilanci

Nel mirino della Vigilanza il sistema del netting usato nei libri contabili per attenuare le esposizioni a rischio

di LUCA GUALTIERI

Bce accende un nuovo faro su Deutsche Bank dopo l'esposto di un ex manager secondo il quale la banca avrebbe sottovalutato i rischi di bilancio e dato un'immagine troppo ottimistica della propria solidità patrimoniale. Secondo il *Financial Times* la Vigilanza starebbe esaminando questi addebiti al centro delle verifiche ci sarebbe il netting, la procedura contabile con cui la banca mostra solo il saldo finale di una serie di operazioni, riducendo così il profilo di rischio.

Le disamine sono partite da una lettera inviata a ottobre da Dario Schiraldi, uno dei sei ex manager di Deutsche Bank assolti in appello nel 2022 sulla vicenda per i presunti derivati di Montepaschi dopo essere stati condannati in primo grado fino a quattro anni e otto mesi per falso in bilancio e manipolazione di mercato. Come rivelato da *Milano Finanza* del 13 marzo scorso,

l'ex responsabile europeo Sales ha intentato contro l'istituto tedesco una causa per danni da 152 milioni di euro sostenendo di esser stato un capro espiatorio per operazioni ben note ai vertici di Francoforte. Secondo Schiraldi il modus operandi della banca tedesca

non è cambiato negli ultimi 15 anni. Al contrario le tecniche di compensazione e di contabilizzazione fuori bilancio sarebbero rimaste una prassi costante, consentendo di gonfiare i coefficienti di capitale e di leva finanziaria e di presentare un quadro fuorviante a regolatori e mercati. Lo si è visto, secondo l'ex manager, nel trattamento del prodotto strutturato Santorini sottoscritto con Montepaschi.

Per Schiraldi la transazione era nota ai massimi livelli della banca, anche se in se-



L'anticipazione su Milano Finanza

guito il gruppo avrebbe scaricato ogni responsabilità su un ristretto gruppo di dirigenti presentati come figure isolate. Non solo. Alcuni responsabili dell'audit di Deutsche Bank avrebbero agito su indicazione dei superiori per orientare le comunicazio-

Abn Amro taglia 5.200 posti di lavoro e cede Alfam

di Elena Dal Maso

La banca olandese Abn Amro prevede di tagliare 5.200 posti di lavoro a tempo pieno per migliorare la redditività. La riduzione netta dell'organico rispetto al 2024 sarà completata nei prossimi tre anni. A fine 2024 Abn Amro contava 22.000 dipendenti full-time e 3.670 consulenti esterni.

«Sappiamo che è necessario fare di più per migliorare rendimenti e competitività», ha commentato l'amministratrice delegata Marguerite Berard, che ad aprile ha sostituito Robert Swaak diventando la prima donna alla guida della banca.

Sempre ieri Abn Amro ha inoltre comunicato di aver raggiunto un accordo per vendere la controllata Alfam, attiva nei prestiti personali, a Rabobank.

La banca punta a portare il ritorno sul capitale (roe) ad almeno il 12% entro il 2028, con un rapporto costi/ricavi (cost/income ratio) inferiore al 55%, secondo quanto indicato prima del Capital Markets Day. L'operazione da 960 milioni di euro per acquisire Nibc

Bank da Blackstone aumenterà la presenza di Abn Amro nei Paesi Bassi e dovrebbe produrre un rendimento del 18% entro il 2029 sul capitale investito. La banca ha inoltre appena completato l'acquisizione del gestore patrimoniale tedesco Hauck Aufhäuser Lampe.

Il titolo Abn Amro è salito di circa l'80% dall'inizio dell'anno. L'istituto sta semplificando le attività, digitalizzando i processi e introducendo l'intelligenza artificiale. La banca di Amsterdam si è anche posta l'obiettivo di superare i 10 miliardi di euro di ricavi entro il 2028. Tra i nuovi target vi è il rafforzamento nel retail banking olandese per diventare una «top five private bank» in Europa.

Va ricordato che lo Stato olandese ha ancora una partecipazione azionaria in Abn Amro come eredità del salvataggio avvenuto nel 2008 in seguito alla crisi finanziaria globale. Lo scorso settembre il governo ha annunciato l'intenzione di scendere nel capitale dell'istituto di credito dal 30,5 al 20%. (riproduzione riservata)



ni verso le autorità di vigilanza, spostando l'attenzione e le responsabilità su livelli intermedi della banca.

Ma la ristrutturazione di Santorini non sarebbe stato un caso isolato. Secondo Schiraldi ancora nel bilancio del 2024 queste disinvolute pratiche contabili avrebbero determinato una apparente sottostima dell'esposizione alla leva finanziaria di oltre 200 miliardi di euro. L'accusa è stata respinta dalla banca guidata oggi dal ceo Christian Sewing (ex responsabile dell'audit di gruppo, messo sotto accusa da Schiraldi nella lettera alla Bce di ottobre) rivendicando la conformità dei propri bilanci e

delle pratiche di netting agli standard contabili in vigore e in linea con le comuni prassi del settore. Sulle operazioni con Montepaschi inoltre Deutsche Bank ha sempre difeso la piena correttezza delle proprie comunicazioni alla vigilanza.

Non è comunque la prima volta che il confronto si fa acceso tra la Vigilanza della Bce e il gruppo di Francoforte. Solo l'anno scorso banca e regolatore si erano scontrate sulla stima dei crediti a sofferenza in bilancio, mentre ancora prima erano finiti nel radar i prestiti a leva concessi dall'istituto guidato da Sewing. (riproduzione riservata)

Mediobanca, niente accordo sui soldi a Nagel e Vinci

di Andrea Deugeni e Luca Gualtieri

Fumata nera nelle trattative economiche fra Mediobanca e gli ex vertici Alberto Nagel e Francesco Saverio Vinci. Come anticipato da *MF-Milano Finanza*, il tema è stato sul tavolo del consiglio di amministrazione di ieri che ha anche terminato l'assessiment sui nuovi consiglieri eletti il 28 ottobre.

In particolare il board ha verificato sulla base dell'istruttoria del comitato nomine la sussistenza in capo ai nuovi membri del consiglio dei requisiti di onorabilità e professionalità, dei criteri di correttezza e competenza e di indipendenza di giudizio. Sono stati inoltre verificati - ha spiegato un comunicato di Piazzetta Cuccia - la disponibilità di tempo, il rispetto dei limiti al cumulo degli incarichi e l'interlocking, mentre i componenti del board, tutti eletti nella lista di Mps che controlla Mediobanca con l'86,3%, sono stati valutati indipendenti eccetto il ceo Ales-

sandro Melzi d'Eril e le due consigliere Donatella Vernisi e Silvia Fissi, banker operative di Rocca Salimbeni. La prima è senior manager imprese e private, mentre la seconda è responsabile dell'innovazione e del digitale della banca online di Siena, Widiiba.

L'ex amministratore delegato Nagel (che si è dimesso dal board il 18 settembre ma è ancora formalmente dipendente) sta negoziando con la nuova proprietà il patto di non concorrenza (non compete clause) che va monetizzato anche in vista di una nuova iniziativa professionale a cui il banchiere che ha guidato la merchant bank per 22 anni starebbe già



lavorando e che potrebbe vedere la luce a Londra. Anche il direttore generale Vinci, braccio destro di Nagel, sta trattando la buonuscita. Il ruolo del dg potrebbe esser assunto ad interim da Melzi d'Eril. (riproduzione riservata)



Alberto Nagel

Banche, le commissioni frenano l'impatto dei tassi

di Luca Gualtieri

La discesa dei tassi non sta ancora erodendo la redditività delle banche, secondo una ricerca di C2Partners su un campione di 17 istituti italiani. Nel primo semestre il margine di interesse è diminuito, ma meno del previsto, mentre i ricavi da commissioni sono cresciuti, sostenendo i profitti. Il report rileva che il roe medio del campione rimane intorno al 17%. Secondo l'analisi, il buon stato di salute delle banche è dovuto anche a un miglioramento del cost/income, grazie a una riduzione dei costi operativi e all'aumento dei ricavi non legati esclusivamente al credito. Sebbene il margine di interesse sia sceso (fino a segnare -8% per alcune banche), le commissioni sono cresciute in modo significativo (+2-8%), mitigando l'impatto negativo. C2Partners però avverte: per il 2026 la redditività potrebbe risentire di fattori esterni. Incideranno l'evoluzione della politica monetaria della Bce l'aumento dei carichi fiscali domestici e le tensioni internazionali. «Le banche si avviano a chiudere il 2025 con un'ottima redditività, come confermano anche le ultime trimestrali», spiega Ugo Massa, ceo di C2Partners. «La prevista riduzione dei ricavi da margine d'interesse si è effettivamente verificata, ma è stata inferiore alle attese e, in ogni caso, adeguatamente compensata dalle altre fonti di ricavo. Questo risulta evidente nei grandi gruppi, più strutturati e con un'offerta maggiormente diversificata e nelle banche grandi: due cluster che dimostrano una buona capacità di adeguare il mix dei ricavi all'evoluzione del contesto. Le banche territoriali, invece, dovranno invece porre una particolare attenzione allo sviluppo dei ricavi per mantenere un livello adeguato di marginalità a fronte di eventi congiunturali sfavorevoli, per esempio un'accelerazione nella flessione dei tassi o l'incremento del carico fiscale», conclude Massa. (riproduzione riservata)