



Fondazione  
Giovanni  
Dalle Fabbriche  
Multifor **ETS**



**Martedì 15 aprile 2025**

# INDICE

Martedì 15 aprile 2025

TITOLO/SINTESI	FONTE
<b>CRONACA LOCALE</b>	
Ravenna. Dazi, le imprese respirano. Ma l'export resta debole.	CARLINO 15/04/25
Cervia. I ponti e gli eventi attirano i turisti. Alberghi pieni al 75% per Pasqua.	CORRIERE 15/04/25
<b>CRONACA NAZIONALE ECONOMICO-FINANZIARIA</b>	
Luce verde su Mps-Mediobanca. No del governo al golden power.	CARLINO 15/04/25
Tornano a salire le richieste di mutui: +22,4% nel trimestre.	
Unicredit, passi avanti su Commerz. Arriva l'ok dall'Antitrust tedesca.	CARLINO 15/04/25
Dalla Food Valley al mondo. La sfida di Bnl Bnp Paribas: banca globale con radici locali.	CARLINO 15/04/25
Una diga di dividendi, ecco le azioni europee che rendono oltre il 10%.	SOLE 24 ORE 15/04/25
Moto, vendite in calo. Pesano i prezzi in aumento.	SOLE 24 ORE 15/04/25
Goldman Sachs, profitti da record con il boom del trading azionario.	SOLE 24 ORE 15/04/25
Private equity, mercato in crescita ma l'Italia paga il gap con l'Europa.	SOLE 24 ORE 15/04/25
Titoli di Stato.	SOLE 24 ORE 15/04/25
Cambi e tassi.	SOLE 24 ORE 15/04/25

## ECONOMIA

### Ravenna

# Dazi, le imprese respirano Ma l'export resta debole

I dati della Camera di Commercio: bene i servizi trainati dal turismo, frenano industria e costruzioni. Preoccupa lo scenario internazionale

**Un sospiro** di sollievo per la moratoria sui dazi annunciati da Trump anche da parte delle imprese ravennate che hanno chiuso il 2024 in linea di galleggiamento. L'economia ravennate tiene (fatturati a +0,2%) e le aspettative delle imprese restano stabili - come mette in luce l'indagine congiunturale della Camera di commercio di Ferrara Ravenna tra le imprese fino a 500 dipendenti - ma aumentano le preoccupazioni per uno scenario internazionale di tensioni commerciali tra blocchi continentali. E se vanno bene i servizi trainati dal turismo, sono in difficoltà industria e costruzioni; il tutto rallentato da un export che resta debole. Il valore delle vendite all'estero, per il 2024 ha registrato una contrazione più contenuta (-3,6% rispetto al -8,9% del 2023).

**Complessivamente**, sono state esportate merci per un valore pari a circa 5,54 miliardi con una flessione di 205 milioni. E se la Germania frena (-10%), Spagna e Francia ricominciano a correre. «Anche se la moratoria di 90 giorni sui dazi annunciata da Donald Trump ha fatto tirare un sospiro di sollievo, l'incertezza sul futuro delle politiche commerciali mondiali continua a preoccupare», spiega Giorgio Guberti, presidente della Cdc di Ferrara Ravenna, che aggiunge: «Le esportazioni ravennate verso gli Usa valgono 475,9 milioni di euro e vanno dalla moda all'arredamento, dalla meccanica alla componentistica. Nel frattempo la sfida è quella di cercare nuovi mercati, che non mancano, azioni che come Camera di commercio stiamo già intraprendendo». Tornando all'analisi congiunturale, nel quarto trimestre del 2024, a conferma del progressivo rallentamento dell'attività, è stata registrata una sostanziale conferma dei risultati ottenuti l'anno prima per la produzione industriale (-0,1%, al confronto con lo stesso periodo del 2023) e per il fatturato complessivo (+0,2%) e la domanda (-1%) è stata sostenuta solo dalla tenuta degli ordini sul mercato internazionale (+0,1%), mentre è venuto a mancare il sostegno di quella domestica. A fine 2024, lo stock complessivo delle imprese ravennate registrate ammontava a 36.836, a cui corrispondono 32.687 unità attive, in calo dello 0,4%. In sofferenza l'arti-

giano manifatturiero e da gennaio a dicembre, il trend produttivo evidenzia un calo pari a -4,3% mentre quello edile un +3,1%. Per le vendite nel commercio al dettaglio, negli ultimi tre mesi dell'anno +0,4%. La cre-

scita media annua, in termini nominali non ha però tenuto il passo con l'andamento dell'inflazione ed è inferiore a quella registrata nel 2023 (+0,6% contro il +2% dell'anno prima).

**Giorgio Costa**



L'economia ravennate tiene (+0,2%), le aspettative delle imprese restano stabili

# CERVIA

UN INIZIO DI STAGIONE PROMETTENTE

## I ponti e gli eventi attirano i turisti Alberghi pieni al 75% per Pasqua

Le strutture lavoreranno quasi al completo. E il calendario fa sperare in soggiorni più lunghi

### CERVIA

#### MASSIMO PREVIATO

Gli operatori tirano un sospiro di sollievo, Pasqua è salva. Infatti le prenotazioni raggiungono già il 75% della disponibilità, il che significa che quasi tutti gli alberghi lavoreranno quasi al completo. Un inizio di stagione promettente, che la dice lunga circa la attrattiva del territorio. «Per Pasqua siamo entrati da poco nel clou delle prenotazioni - annuncia l'albergatrice Paola Brunelli -, sebbene manchi solo una settimana. L'occupazione media ad oggi si attesta intorno al 70%/75%, con tariffe più alte rispetto allo scorso anno. Chi ha la possibilità apre anche la cucina, sperando di allungare il soggiorno medio che di solito è nell'ordine di uno o due notti». L'aspettativa degli albergatori è dunque quella che i turisti possano prolungare la vacanza fino al 25 aprile, festa

della Liberazione, o addirittura che decidano di rimanere sulla costa cervese fino al weekend del 26 e 27 aprile. Con il primo maggio che cade di giovedì vi sono poi altre opportunità per quanto riguarda gli ipotetici ponti. «Aprire la cucina salva un po' dal meteo-terrorismo - aggiunge poi Brunelli -, nel senso che dà una certezza in più alle famiglie in caso di maltempo. Risulta però un costo importante e non replicabile tutti gli anni, specialmente nei casi in cui la Pasqua cada molto presto». Diversi alberghi si affideranno comunque al bed & breakfast, proprio per contenere i costi e rendere la gestione più elastica. Intanto fervono i preparativi per offrire agli ospiti una città con tutti i suoi servizi al meglio. Molte le asfaltature delle strade che hanno reso maggiormente accessibili i tratti dove il traffico risulta particolarmente intenso. Nel giorno di Pasqua si concluderà inoltre l'ottava edizione degli assoluti di salto ostacoli in programma al circolo ippico "Le siepi" dal 17 aprile. L'evento consentirà all'industria delle vacanze di incassare molte presenze. Dal 24 aprile scatta poi il 45° Festival internazionale degli aquiloni, e potrebbe essere proprio questo lo stimolo per il prolungamento delle vacanze pasquali.



Con l'arrivo della Pasqua prende ufficialmente il via la stagione turistica

### TRA CAVALLI E AQUILONI ATTESE MOLTE PRESENZE

Aspettative elevate da parte degli operatori Paola Brunelli:  
«Buona l'occupazione  
E chi ha la possibilità  
aprirà anche la cucina»

# Luce verde su Mps-Mediobanca No del governo al golden power

Il Mef, primo azionista di Siena, non si oppone all'operazione e sarà uno dei protagonisti dell'assemblea di giovedì



A sinistra, Luigi Lovaglio, 69 anni, amministratore delegato di Montepaschi. A destra, il ministro dell'Economia e delle Finanze, Giancarlo Giorgetti. Il Mef è il primo azionista della banca senese con l'11,73% del capitale sociale



di **Orlando Pacchiani**  
SIENA

«L'Italia ha bisogno di qualcosa di nuovo e noi siamo protagonisti. È vero che Mediobanca è diversa dal Monte dei Paschi, ma proprio la diversità è la forza del progetto e le dà valore, come è successo per Prada e Versace». Luigi Lovaglio, amministratore delegato di Banca Monte dei Paschi, parla a Siena di fronte a una folta platea sul tema del «valore», in occasione dell'evento che celebra i venticinque anni della Fondazione Qualivita, alfiere della tutela delle denominazioni di origine. Ma siamo all'antivigilia dell'assemblea di Rocca Salimbeni e nel giorno in cui è arrivata l'ufficialità che la presidenza del Consiglio dei ministri non eserciterà il *golden power* nell'ambito dell'offerta pubblica di scambio su Mediobanca ed è difficile dribblare del tutto il tema del giorno.

**La notizia** che aveva aperta la giornata, attesa, era l'ultimo tassello formale che mancava: il governo, ancora azionista con l'11,73 per cento, non si oppone all'operazione e sarà uno dei protagonisti dell'assemblea di giovedì, insieme a Delfin (la cas-

saforte della famiglia Delvecchio) e a Caltagirone, che ha consolidato la propria presenza nell'azionariato superando quota 9 per cento. Anche molti fondi si sono già schierati dichiarando in anticipo la propria intenzione di voto: tra gli altri, Algebris, Pimco e Norges Bank hanno annunciato il sì all'offerta pubblica di scambio, mentre il fondo pensione canadese Cpp Investments si è schierato per il no all'operazione.

**Un'operazione** insolita? Certo, a tal punto che Lovaglio riconosce come la definizione di *unconventional* emersa durante i colloqui internazionali, per definirla, a lui sia piaciuta: «È quello che voglio io - ha sottolineato - abbiamo 500 anni di storia e abbiamo voluto fare qualcosa che ci fa sognare, chi resta fermo non crea valore». Giusto per restare al tema della conferenza

**L'AD LUIGI LOVAGLIO**

**«Abbiamo 500 anni di storia e abbiamo voluto fare qualcosa che ci fa sognare. Chi resta fermo non crea valore»**

di ieri che ha spaziato lungo tutti i suoi tre anni di esperienza al Monte dei Paschi, ma con altri ritorni sull'attualità stringente: «Le radici sono fondamentali per guardare in alto e noi abbiamo radici forti piantate su cinque secoli di storia. Anche per questo abbiamo pensato a Mediobanca, non potevamo pensare ad altro...».

**Concetti** che saranno ribaditi, sostenuti dalla solida costruzione tecnica dell'operazione, fra due giorni nell'assemblea che torna a disputarsi in presenza dopo anni. Battendo inoltre anche sul concetto, già sottolineato in fase di presentazione dell'ops, che «fondere due banche commerciali, chiudendo trecento filiali e mandando a casa cinquemila persone, era un progetto che non ci interessava. Noi vogliamo lavorare come un'industria a ragionare in termini di discontinuità, per questo abbiamo sviluppato il progetto innovativo con Mediobanca». È il «sogno» di Lovaglio, che fra due giorni sarà varato ufficialmente dall'assemblea di Banca Monte dei Paschi, tornata protagonista della scena finanziaria dopo anni di faticosa ricostruzione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## LO STRUMENTO

### 1 ● A COSA SERVE

#### Blindare società di settori strategici

Introdotta nel 2012 dal governo Monti, il Golden Power è uno strumento normativo che permette al governo di intervenire per «blindare» società che svolgono attività di rilevanza strategica, sia pubbliche che private, da possibili scalate o acquisizioni da parte di società straniere

### 2 ● QUANDO SCATTA

#### Grave minaccia a interessi pubblici

Il Golden Power può scattare in caso di «minaccia di grave pregiudizio» per gli interessi pubblici e riguarda settori strategici come difesa e sicurezza nazionale, energia, trasporti, comunicazioni, banda larga e 5G, alimentare, finanziario-assicurativo e sanitario

Barometro Crif

## Tornano a salire le richieste di mutui: +22,4% nel trimestre

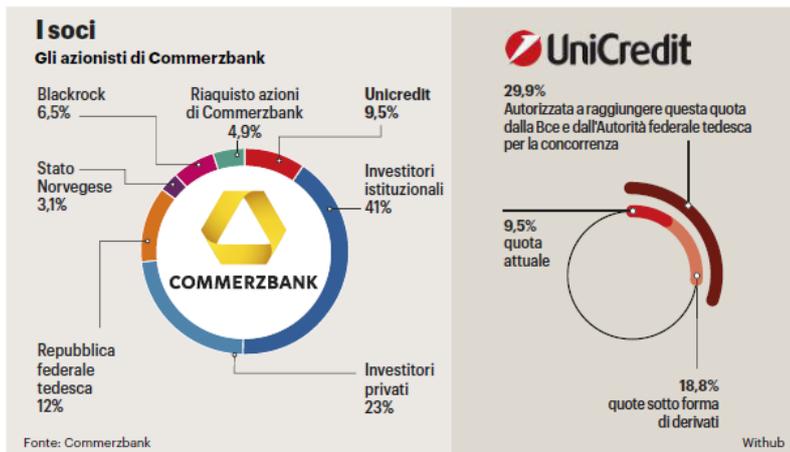
ROMA

**Segnali** di ripresa dal mercato del credito immobiliare italiano nella prima parte del 2025. Secondo i dati diffusi dal barometro Crif, infatti, le richieste di mutui da parte delle famiglie nei primi tre mesi del 2025 sono cresciute del 22,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. A marzo l'aumento registrato è del 20,5%, confermando la tendenza positiva avviata già nel corso del 2024. Il calo dei tassi ha reso più conveniente sottoscrivere un finanziamento a lungo termine, stimolando non solo le nuove richieste, ma anche le surroghe. Nel 2024 le surroghe, ovvero la possibilità di trasferire un mutuo presso un'altra banca per ottenere condizioni più favorevoli, hanno registrato un aumento del 19,6 per cento. Un dato che conferma come i consumatori siano diventati più attenti a ottimizzare i propri costi finanziari, soprattutto in un contesto in cui le condizioni di accesso al credito migliorano. Sembra essere invece meno dinamico il mercato dei nuovi mutui effettivamente erogati, cresciuti solo dell'1,1% nello stesso anno. Un divario che suggerisce una certa lentezza nella trasmissione dell'impulso monetario dalle decisioni della Bce alla concreta operatività delle banche.

**Oltre** alla maggiore domanda, cresce anche l'importo medio dei mutui richiesti che si attesta a 150.732 euro nel primo trimestre 2025, il valore più elevato dell'ultimo decennio. L'aumento, pari al 4,5% su base annua, riflette una combinazione di fattori: da un lato l'inflazione, che ha fatto salire i prezzi degli immobili e quindi l'esigenza di finanziamenti più consistenti; dall'altro la possibilità di accedere a mutui a condizioni più vantaggiose, anche grazie a una maggiore durata dei piani di ammortamento. Nel 2015 l'importo medio si fermava poco sopra i 124.000 euro: un salto di oltre 26.000 euro in dieci anni.

**Francesca Conti**

© RIPRODUZIONE RISERVATA



A destra, Bettina Oriopp, ceo di Commerzbank: è la prima donna al vertice della banca tedesca in 155 anni di storia. Sotto, Andrea Orcel, 61 anni, amministratore delegato di Unicredit, che in Germania controlla già la banca Hvb



# Unicredit, passi avanti su Commerz

## Arriva l'ok dall'Antitrust tedesca

Credit Agricole sale al 19,8% di Banco Bpm. Banca Ifis vede con illimity sinergie per 75 milioni di euro

di **Andrea Ropa**  
BERLINO

**Dopo la Bce**, anche l'Antitrust tedesca dà l'ok alla scalata di Unicredit da parte di Unicredit. Ieri, infatti, il Bundeskartellamt ha permesso alla banca italiana - che in Germania controlla già la banca Hvb - di aumentare la propria partecipazione diretta in Commerzbank fino al 29,99% del capitale sociale. L'authority spiega in una nota che «la fusione interessa mercati o segmenti che possono essere definiti su base sovranazionale. Ciò vale in particolare per i prestiti destinati al cosiddetto mercato medio superiore, ossia alle Pmi con un fatturato relativamente elevato, e per le attività di commercio estero sostenute dalle banche, nella misura in cui le imprese interessate sono attive nell'importazione e/o nell'esportazione». Un via libera atteso dai mercati ma tutt'altro che scontato, anche in considerazione dell'opinione del governo tedesco che «non è cambiata», ha chiarito un portavoce del ministero delle Finanze, ribadendo la contrarietà di Berlino ad acquisizioni «non concordate e ostili».

**Dal canto** suo, Piazza Gae Aulenti rimane concentrata sull'esecuzione della seconda fase del proprio piano strategico "Unicredit Unlocked", considerando Commerzbank «un investimento, con protezione da eventuali ribassi. Unicredit si è assicurata l'opzione di poter eseguire l'operazione solo se rispetterà i suoi rigorosi parametri finanziari e se migliorerà il suo stimolante piano di base» spiega una nota del gruppo italiano. Il ceo Andrea Orcel può

dunque continuare a tenersi aperte tutte le opzioni sia in Germania che in Italia, dove aspetterà la fine di giugno per decidere se andare avanti con Banco Bpm e dove mantiene le carte coperte sull'assemblea di Generali del 24 aprile, in cui il suo 5% potrebbe essere decisivo per la composizione del nuovo cda. Al voto di Unicredit guarda anche il governo, che aspetta di vedere come si concluderà la partita sul Leone prima di decidere, probabilmente a fine aprile, quali prescrizioni imporre col Golden Power su Banco Bpm. Si vedrà se Orcel tenderà la mano al Mef, dirottando i suoi voti sulle liste di Caltagirone o Assogestioni, o se invece sosterrà Mediobanca, magari puntando ad accordi industriali con Generali.

**Intanto**, dopo avere incassato il nulla osta della Bce lo scorso 2 aprile, Credit Agricole è salito al 19,8% di Banco Bpm. E sempre in tema di risiko bancario italiano, una combinazione tra Banca Ifis e illimity avrà sinergie a regime per circa 75 milioni di euro, di cui il 50% conseguibile a partire dal 2026 e il 100% a partire dal 2027. L'istituto controllato dalla famiglia Furstenberg lo spiega in una nota integrativa richiesta della Consob in vista dell'assemblea di giovedì, che sarà chiamata ad approvare l'aumento di capitale a servizio dell'Opas sulla banca fondata da Corrado Passera.

**Infine**, l'Antitrust italiana ha avviato un'istruttoria sull'offerta pubblica di scambio di Bper sulla Banca Popolare di Sondrio: secondo l'autorità ostacolerebbe la concorrenza nelle province di Varese, Pavia e Como.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



LA SCALATA EUROPEA

1 ● PER LA LA BCE

**Potrebbe salire fino al 29,9%**

Unicredit è stato autorizzato dalla Bce a salire fino al 29,9% di Commerzbank. Attualmente detiene il 28%, di cui il 18,8% in opzioni e altri derivati

2 ● LO SCENARIO

**Colosso finanziario continentale**

La scalata di Unicredit su Commerzbank potrebbe ridisegnare l'assetto bancario in Europa, creando un colosso finanziario con una presenza significativa nei principali mercati dell'Eurozona

## Focus

# Dalla Food Valley al mondo La sfida di Bnl Bnp Paribas: banca globale con radici locali

Elena Goitini: «Integrare relazione umana con la potenza dell'Intelligenza Artificiale»

Sotto  
la lente

DAZI USA: COSA FARE



La risposta europea unitaria  
«Serve una visione di sistema»

Il tema è di quelli costantemente sotto la lente dell'opinione pubblica. E sarà così anche nei prossimi giorni – il presidente del Consiglio Giorgia Meloni sarà a Washington giovedì 17 aprile e sarà il primo premier europeo alla Casa Bianca per 'trattare' – e nelle prossime settimane. Ma come influiranno i dazi statunitensi previsti dall'amministrazione Trump sull'economia italiana? «Le tensioni commerciali – afferma Elena Goitini, Amministratore Delegato di BNL e Responsabile del Gruppo BNP Paribas in Italia – hanno impatti tangibili e immediati. Le stime indicano un rallentamento della crescita: +0,6% secondo la Banca d'Italia, contro il +0,8% precedentemente atteso. La sospensione temporanea delle misure da parte dell'amministrazione americana apre una finestra importante: 90 giorni da sfruttare per elaborare una risposta europea unitaria, razionale e orientata al dialogo. Serve capacità negoziale e visione di sistema. Dunque – conclude Elena Goitini – l'interconnessione dell'economia globale richiede soluzioni condivise e integrate».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



di Diego Casali

**I territori** e le relative realtà produttive come destinatari di un impegno che continua a crescere e che ha l'ambizione di accompagnare imprese e famiglie nei delicati momenti di trasformazione e di passaggio come quelli che stiamo attraversando. Una mission che BNL rinnova attraverso uno sguardo lungimirante rispetto alle sfide che attendono le filiere italiane sui mercati con uno sguardo all'innovazione e alla transizione digitale. E non potrebbe essere diversamente per il Gruppo BNP Paribas che, nello Stivale, conta 14 società inclusa BNL, oltre 5 milioni di clienti e circa 16 mila collaboratori.

**Una presenza**, quella di BNL BNP Paribas, che conta in Emilia-Romagna 42 sedi dedicate a diverse tipologie di clientela – individui, famiglie, imprese, enti – e un modello di servizio sinergico con le società del Gruppo BNP Paribas in Italia. La Direzione Territoriale Centro-Nord BNL BNP Paribas, oltre che in Emilia-Romagna opera nelle Marche, in Toscana e in Umbria, per un totale di 126 agenzie e centri di business tra retail, private banking & wealth management, corporate banking e consulenza patrimoniale con la Rete Life Banker. Operano in tutta la Direzione Territoriale Centro-

Nord oltre 800 persone, di cui circa 250 solo in Emilia-Romagna. Delle sfide dei prossimi mesi e degli obiettivi che si pone l'istituto di credito parliamo con Elena Goitini, Amministratore Delegato di BNL e Responsabile del Gruppo BNP Paribas in Italia, che apre oggi i lavori dell'incontro dal titolo "Il futuro del food, motore della crescita del territorio nelle sfide globali" all'APE Parma Museo.

**Nel 2024 BNL ha registrato risultati solidi. È merito dell'effetto-tassi? Qual è la vostra strategia?**

«I risultati del 2024 non sono semplicemente un riflesso dell'effetto-tassi. Al contrario, sono la conseguenza di un lavoro rigoroso e di scelte strategiche precise, come la composizione a tasso fisso del nostro portafoglio mutui. Abbiamo puntato su produttività, qualità dell'attivo e innovazione, mantenendo una visione industriale chiara: essere una banca moderna e competitiva, che accompagna i clienti nelle transizioni chiave. Il valore aggiunto? Far parte dell'ecosistema BNP Pari-

GLI ASSET

**«Non siamo focalizzati sul rischio bancario. Siamo interessati al valore industriale nel lungo termine»**



Il futuro del credito e i modelli di business: l'impegno di Elena Goitini, Amministratore Delegato di BNL e Responsabile del Gruppo BNP Paribas in Italia

PUNTO PER PUNTO

## 1 ● UN'OTTIMA ANNATA

### Ricavi e utili in aumento

*Nel 2024 BNL ha visto aumentare ricavi e utili grazie a un processo che ha puntato alla produttività e alla riqualificazione dell'attivo di bilancio, oltre che allo sviluppo di attività di business*

## 2 ● IL RAGGIO D'AZIONE

### Un ecosistema di 14 società

*L'ecosistema BNP Paribas solo in Italia significa 14 società, inclusa BNL, attive nei diversi business tra cui banking assurance, investment banking, leasing, al factoring e mobilità sostenibile*

## 3 ● LA CLIENTELA

### Numeri a sei zeri Aura internazionale

*BNP Paribas in Italia serve oltre 5 milioni di clienti attraverso circa 16 mila collaboratori. L'istituto opera a livello nazionale, con una efficace presenza territoriale e una proiezione internazionale*

bas, una piattaforma unica che ci permette di operare come banca-hub, coniugando specializzazione e sinergia».

**Quale modello di business guida la trasformazione di BNL?**

«Le banche stanno attraversando una trasformazione profonda. I clienti oggi si aspettano dalla banca la stessa esperienza user-friendly che ricevono dalle big tech. E noi dobbiamo essere pronti, con un modello ibrido che integri la relazione umana con la potenza dell'intelligenza artificiale. Oggi in Italia, il Gruppo BNP Paribas sviluppa circa 100 use case legati all'IA. La vera sfida è mantenere centrale il ruolo del banker, come guida razionale e relazionale, dentro un sistema sempre più digitale, veloce e interconnesso».

**Che ruolo giocherà BNL nel riassetto bancario italiano?**

«BNL è parte integrante del Gruppo BNP Paribas, che considera l'Italia un mercato domestico strategico. Non siamo focalizzati sul rischio bancario in corso: osserviamo con interesse le dinamiche del settore; puntiamo su operazioni capaci di generare valore industriale nel lungo termine. L'acquisizione in corso di AXA IM da parte del nostro Gruppo ne è un esempio: crea un player leader nell'asset management e genera economie di scala. BNL si muove all'interno di questa logica, beneficiando di una dimensione inter-

**Primo Piano**  
**Mercati e risparmio**



**LA DIFESA NELLE CEDOLE**  
 La percezione tra gli investitori è che i dividendi possano agire come forma di hedge naturale in un mercato scosso da shock esogeni. In questa

fase, in cui la fiducia vacilla e le valutazioni si muovono su montagne russe, i flussi costanti di reddito generati dai dividendi possono rappresentare una componente difensiva

# Una diga di dividendi, ecco le azioni europee che rendono oltre il 10%

**Mercati.** Le italiane Mps e Banco Bpm fra i titoli più redditizi in Europa con dividendi in arrivo che pesano oltre il 13% del valore di mercato

**Vito Lops**

Con l'arrivo della primavera, i mercati azionari europei - e in particolare Piazza Affari - si preparano a uno dei momenti più significativi dell'anno: la stagione dei dividendi. Nelle ultime settimane, complice anche la recente correzione dei mercati, i rendimenti delle cedole sono lievitati con numerosi casi a doppia cifra. In un contesto globale attraversato da tensioni geopolitiche e da un'ondata di volatilità innescata dai dazi dell'amministrazione Trump, le cedole che le società quotate si apprestano a distribuire possono rappresentare in alcuni casi non solo una forma di remunerazione per gli azionisti, ma anche un'ancora di stabilità.

La percezione diffusa tra gli investitori è che i dividendi possano agire come forma di hedge naturale in un mercato scosso da shock esogeni. In questa fase, in cui la fiducia vacilla e le valutazioni si muovono su montagne russe, i flussi costanti di reddito generati dai dividendi possono rappresentare una componente difensiva, una sorta di assicurazione implicita per chi investe con un orizzonte di lungo periodo. Non a caso, i cosiddetti "cassettisti" - gli investitori che tengono i titoli in portafoglio per anni - guardano con particolare interesse alla stagione primaverile, quando gran parte delle società europee stacca la cedola annuale.

In base alle cedole già annunciate - alcune ancora soggette all'approvazione delle assemblee - sono almeno venti le società quotate in Europa che, agli attuali prezzi, offrono un rendimento da dividendo superiore al 10%. Tra queste spiccano nomi del settore energetico come Var Energi (17%), che guida la classifica, ma

anche Istituti finanziari italiani come Banca Monte dei Paschi di Siena (13,36%), Bpm (13,34%). Nell'elenco figura anche Bper Banca (con una cedola intorno al 10%). Queste ultime tre, in particolare, sono state protagoniste nel corso dell'ultimo anno del risiko bancario italiano, avanzando offerte per acquisizioni strategiche e puntando a rafforzare la loro posizione nel sistema creditizio nazionale. La loro generosa politica di distribuzione si inserisce quindi in una più ampia strategia di rafforzamento e attrazione degli investitori.

Nell'elenco figurano anche storiche società italiane "specializzate" nelle cedole, appartenenti a settori differenti dal bancario: come Stellantis (9,45%) ed Eni (9,21%).

Tuttavia, quando si ragiona in termini di dividendi, soprattutto in riferimento a società a medio-piccola capitalizzazione o a big cap dalla crescita stagnante, la generosità delle cedole deve essere analizzata con attenzione. Un alto dividendi yield può essere sintomo di un'effettiva solidità finanziaria, ma può anche nascondere un segnale d'allarme. Talvolta, le

società con fondamentali meno robusti offrono cedole elevate per attirare investitori, sacrificando risorse che potrebbero essere destinate alla crescita o all'innovazione. È per questo motivo che l'investimento in società ad alto dividendo richiede un'analisi approfondita dei bilanci, dei margini operativi, della sostenibilità degli utili e della capacità di generare flussi di cassa nel tempo.

Accanto all'investimento di lungo periodo, la stagione dei dividendi attrae anche operatori con un approccio più tattico. È il caso del cosiddetto "trading di posizione", in cui alcuni investitori acquistano azioni pochi giorni prima dello stacco della cedola con l'obiettivo di sfruttare l'aumento della domanda e poi rivenderle rapidamente, spesso addirittura prima della distribuzione effettiva del dividendo. Questa strategia speculativa si basa sulla ciclicità dei mercati e sulla prevedibilità dei flussi, ma non tiene conto del valore intrinseco dell'azienda.

Un'altra considerazione cruciale riguarda la fiscalità. In Italia, i dividendi sono classificati come redditi di capitale e, a differenza delle plusvalenze da compravendita di titoli, non possono essere utilizzati per compensare eventuali minusvalenze pregresse. Questo aspetto impone una pianificazione fiscale mirata, soprattutto per chi ha posizioni in perdita nel proprio dossier titoli.

Va ricordato che la stagione dei dividendi nel 2025 arriva nel momento in cui i mercati stanno soppesando i crescenti rischi di stagflazione (tanto negli Stati Uniti quanto nell'Eurozona) per effetto dei dazi. Quindi un investitore dovrebbe valutare anche questi aspetti chiedendosi se i titoli che distribuiscono cedole importanti allo stesso tempo sono attrezzati per difendere il portafoglio anche da avversità macroeconomiche.

**I top 20 in Europa dei dividendi**

La classifica per rendimenti

	PREZZO (IN EURO)	DIVIDENDO 12 MESI (IN EURO)	DIVIDEND YIELD (IN %)
Var Energi	28,71	0,470	17,81
B. Monte dei Paschi	6,47	0,826	13,36
Banco Bpm	8,99	0,861	13,34
Bff Bank	7,56	0,931	12,89
Aker Bp	213,70	2,564	12,73
Bper Banca	6,43	0,717	11,54
M&g	181,85	20,700	11,38
Aberdeen Group	130,10	14,600	11,22
Banca Ifis	19,95	2,134	10,91
Repsol Ypf	9,59	1,021	10,64
Phoenix Group Hdg.	547,00	56,137	10,44
Vallourec	14,64	1,517	10,36
Tietoevry	15,30	1,550	10,13
Sogefi	1,74	0,171	9,91
Piaggio	1,81	0,172	9,57
B. Pop. di Sondrio	9,93	0,917	9,50
Stellantis	7,81	0,725	9,45
Eni	11,77	1,059	9,21
Intesa Sanpaolo	4,125	0,373	9,04

Fonte: Ufficio Studi Il Sole 24 Ore

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**La stagione delle cedole per riequilibrare i portafogli; componente di un ritorno anche in assenza di capital gain**

# Moto, Scooter & Microcar

## Vendite in calo: sulle due ruote pesano i prezzi in aumento

**Trend.** Il mercato delle moto e degli scooter mostra segni di difficoltà e il ricorso ai Km 0 Elettrico in panne e brand cinesi in crescita

Simonluca Pini

**P**ù che una partenza in salita, una vera e propria falsa partenza. Si può riassumere così lo stato di salute del settore delle ruote del primo trimestre dell'anno, con una flessione in doppia cifra praticamente su tutti i segmenti. Diverse le cause, a partire dalle auto-immatricolazioni di modelli Euro 5 prima dell'entrata in vigore dello standard Euro 5+. Ma se le mancate vendite causate dalla fine serie e dalle migliaia di due ruote Km 0 presenti in rete impatteranno probabilmente sulla prima metà dell'anno per poi essere assimilati dal mercato, ci sono diversi nodi da scegliere per tornare a dati caratterizzati dal segno positivo.

Il primo può essere battezzato come fine dell'effetto Covid, traducibile in una spinta ad acquisti non strettamente necessari alla

**È definitivamente finito l'effetto Covid che negli scorsi anni ha spinto in alto le immatricolazioni**

fine della pandemia. Dopo due anni di limitazioni, entrare in una concessionaria ed uscire a bordo di una nuova moto era diventato sinonimo di libertà e esaudire un desiderio molto spesso sotto il nome del bilancio familiare o di altre motivazioni fatte con il cervello e non con il cuore. Inoltre, nel post covid scooter e moto sono stati una reale alternativa all'automobile e soprattutto ai mezzi pubblici.

Infatti, le due ruote non sono solo piacere e divertimento ma anche lo strumento ideale per gli spostamenti quotidiani, visto le carenze legate al trasporto pubblico (e relativa sicurezza considerata la pandemia di Covid-19) a livello nazionale. Se in una città come Milano presa spesso come esempio in materia di piste ciclabili e alternative al mezzo privato, si può scegliere tra metropolitana, tram, car sharing a due o quattro ruote e monopattini a noleggio sparsi per tutta la città, analizzando la situazione infrastrutturale nella penisola le due ruote tornano il mezzo in molte aree urbane ricche di traffico ma carenti sui fronte mezzi pubblici.

Secondo nodo è legato ad una crescita continua dei listini del nuovo, con modelli aumentati di oltre il 20% in meno di un quinquennio. Situazione successa in molti altri settori a partire da quello automobilistico, con la differenza che l'auto è molto spesso

oggetto fondamentale nella vita di tutti i giorni mentre la moto non altrettanto. Il terzo è legato ad una serie di nuove forme di mobilità, come le biciclette a pedale assistita diventate una alternativa a scooter e ciclomotori grazie a minori costi di gestione e alla possibilità di trasportare uno o più figli in sicurezza.

Cosa porterà a tutto questo? Probabilmente ad una maggiore polarizzazione del mercato, con numeriche in flessione ma con un'offerta più ampia grazie all'arrivo dei nuovi attori cinesi con prodotti sempre più interessanti e capaci di impensierire in maniera importante i costruttori europei. Presenza asiatica pronta a crescere in diversi segmenti tra cui le medie cilindrate, nonostante le difficoltà legate ad una rete di vendita che deve strutturarsi, ad una presenza di officine formate ma soprattutto di una maggiore fiducia dei clienti.

Tornando ai dati, nel primo trimestre del 2025 sono stati immatricolati oltre 11 mila veicoli in meno rispetto allo stesso periodo del 2024, quindi con un calo del 13,22% e 73.908 unità in totale. A doppia cifra la flessione delle moto, che registrano una flessione del 21,82% e 31.327 unità, mentre grazie al buon risultato del mese di marzo risulta più contenuta la flessione degli scooter, che perdono il 2,21% e segnano 40.443 mezzi immatricolati. Chiudono i ciclomotori con un calo del 42,80% e 2.138 unità vendute. A marzo l'elettrico - con il portale per la gestione degli incentivi riaperto solo il 18 del mese - per il 44,6%, pari a 605 veicoli registrati. Sul trimestre la flessione è del 32,31%, per un totale di 1.460 i mezzi venduti. Male anche i quadricicli, con un calo del 29,84% e 978 unità registrate.

Però, a fronte di una significativa flessione del mercato termico (-82,62% e 93 unità) che risente del fine serie Euro 5, il mercato elettrico resta positivo con un incremento del 3,02% e 885 unità. "L'aumento del primo trimestre 2025 - ha ricordato il presidente di Confindustria Ancma Mariano Roman - ha risentito dell'entrata in vigore dello standard Euro 5+, che ha generato un surplus di immatricolazioni alla fine dell'anno scorso. Il fenomeno fine serie continuerà ad influenzare verosimilmente la prima metà dell'anno, anche se i suoi effetti iniziano ad attenuarsi. Si nota infatti un dinamismo promettente nell'ambito della mobilità urbana, con gli scooter che a marzo salgono a +5%. E anche le moto registrano una progressiva riduzione della flessione, passando dal -28% di febbraio a -14%".



L'offerta di primavera. Dall'alto: la Ducati Panigale V2 S è la più leggera di sempre, pesa 176 kg; il Piaggio Liberty S 125 (al centro) rinnova estetica e tecnologia; la Royal Enfield Bear 650 (sotto) è una moderna scrambler in stile anni Sessanta



## Il pasticcio dei monopattini, vittime d'incertezza normativa

**Il caso**  
Micromobilità

Mario Cianfione

**C**on l'entrata in vigore del nuovo codice della strada i monopattini elettrici sono diventati relegati ai margini del mercato della mobilità urbana. Certo, non si tratta di mezzi intrinsecamente sicuri, e il casco serve al pari dell'assicurazione, e forse della targa. E servirebbe anche per le bici, soprattutto quelle e-bike che, inutite far finta di non vedere, sfrecciano per le città e sono di fatto moto elettriche illegali in mano a raider che per portare in minuti 5 il sushi al radical del centro, bici munite ma non con la pioggia, sono costretti a violare ogni norma nel codice della strada per un miserabile introito di un lavoro precario come nel film del regista Pierfrancesco Diliberto, in arte Pif «E noi come s... i rimanemmo a guardare». Citazioni a parte, quello che è successo sui monopattini elettrici in

Italia ha del grottesco. Da una parte è innegabile che l'assenza di regole abbia creato un disastro in termini di sicurezza, soprattutto nello sharing dove utenti senza esperienza si mettevano alla guida, magari con passeggero, per schiantarsi come mosche sui vetri.

Per non parlare dei mezzi truccati di quelli iper economici, poco più che giocattoli, con ruote da 7 pollici e freni che al limite rallentano. Davvero letali. Tuttavia questi veicoli, utili per la micromobilità urbana, sono tecnologicamente migliorati negli ultimi due anni, mentre le normative diventano più stringenti. Montano ruote di grande diametro (10 pollici), freni doppi, frecce (di legge) e sospensioni. Usati con testa possono essere un modo pratico per spostarsi, anche nella ecosocialista città a 15 minuti. Qual è il problema dei monopattini con il codice della strada? Da sempre veicoli atipici, ora con le nuove norme mancano anche i dispositivi di attuazione. Il CdS prescrive la targa ma non si sa come fare a farla. I monopattini in genere non hanno un numero di telaio (solo quelli più nuovi hanno

stampigliato un vin). Dunque senza numero di telaio come si fa a emettere una targa la cui forma non è neppure stata definita. E come si fa a mettere in regola quelli vecchi con frecce e limite di velocità? Poi c'è il tema assicurazione obbligatoria, ma l'offerta delle compagnie è in un limbo e molti temono il salasso. La questione del casco è più precisa perché si devono usare prodotti conformi alla UNI En 1078:06 UNI En 1080. Criticabile il limite dei 20 orari: 25 km/h, come una volta, sarebbe stata la velocità giusta, perché a 20 orari i moderni e-scooter, come gli ultimi Navee e Xiaomi, sono "a tappo": si sente che potrebbero dare di più per trac di impatto e invece rimaniamo in mezzo a un incrocio e magari siamo costretti a inchiodare. Il risultato di tutto questo è che il mercato è fermo ed è stato di fatto azzerato. Non belle se si punta a snellire il traffico in città, ma qui arriva anche l'assurda questione di Comuni come Milano, che da ottobre 2025 bloccheranno le vecchie moto le cui emissioni inquinanti sono irrisolvibili. Ed è un'altra (brutta) storia.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

# Goldman Sachs, profitti da record con il boom del trading azionario

## Banche Usa

Utili dei primi tre mesi in crescita del 15% a 4,74 miliardi di dollari

Solomon: «Ora situazione marcatamente diversa rispetto agli inizi dell'anno»

Marco Valsanta

Dal nostro corrispondente  
NEW YORK

Il trading azionario ha regalato un tesoro di profitti a Goldman Sachs nel primo trimestre dell'anno, come già ad altre grandi banche americane da JP Morgan a Morgan Stanley. Ma la fortuna nei conti, hanno ammonito i vertici della società, potrebbe essere ben presto dimenticata, vittima degli shock da dazi che scuotono le piazze finanziarie.

Il Liberation Day di Donald Trump a colpi di tariffe contro il resto del mondo è caduto il 2 aprile, agli inizi del trimestre in corso. E da allora un turbinio di annunci ha scatenato timori di crisi e recessione da parte dei marchi di Wall Street, Goldman compresa. Denunciando un clima profondamente mutato, il Ceo David Solomon ha ieri sottolineato che l'economia stava già rallentando prima delle offensive sul commercio della Casa Bianca e che queste ultime «hanno rivoluzionato le prospettive di crescita futura in modo molto significativo ovunque nel mondo», aggravando le probabilità di recessione.

Nello scorcio iniziale del 2025 i profitti della banca d'affari per eccellenza sono aumentati del 15% a 4,74 miliardi di dollari. Le entrate sono lievitato del 6% a 15,06 miliardi. Sia utili che giro d'affari hanno battuto le previsioni e il titolo in Borsa, in ribasso del 12% da inizio anno, ha guadagnato oltre il 2 per cento.

A brillare è stato anzitutto il trading. Nell'equity, in particolare, si è impennato del 27% a 4,19 miliardi, in grado di trainare l'intera divisione impegnata su mercati e banking globale a incrementi delle entrate del 10% a 10,781 miliardi. Anche se non ha saputo tener testa alla performance delle rivali: JP Morgan e Morgan Stanley hanno riportato exploit nel trading azionario, rispettivamente salito del 48% e del 45 per cento.

Meno bene hanno fatto alcuni segmenti e attività di Goldman. Nel reddito fisso l'aumento è stato di un più contenuto 2%, meno delle attese. E già sotto pressione per le incognite sull'outlook è finito l'investment banking, che ha risentito di flessioni dell'8%, a 1,91 miliardi, con cali del 22% nelle commissioni legate a fusioni e acquisizioni. La divisione di gestione di asset e patrimoniale ha risentito di flessioni del 3% a entrate di 3,68 miliardi.

Solomon ha elencato gli interrogativi davanti al gruppo. «Stiamo entrando nel secondo trimestre in una situazione marcatamente diversa rispetto agli inizi dell'anno», ha affermato, pur indicando che l'istituto «rimane convinto della propria abilità di continuare a supportare i clienti». Ha evocato «rischi materiali» per l'economia statunitense e globale con probabilità di recessione che «sono aumentate» al cospetto di una guerra



Goldman Sachs. I risultati record del primo trimestre 2025

## Goldman Sachs

L'andamento del titolo da inizio anno 700



commerciale e di «crescenti segnali di frenata» dell'espansione.

Altri leader della finanza, da Larry Fink di BlackRock a Ray Dalio di Bridgewater Associates, hanno lanciato simili allarmi in risposta al caos che finora pervade la politica della Casa Bianca, tra annunci e deroghe sulle tariffe.

Solomon ha sottolineato che i clienti della banca, dalle aziende agli investitori, «sono preoccupati per la significativa incertezza di breve e lungo periodo, che ha limitato la loro abilità di prendere decisioni importanti». I mercati, ha aggiunto, hanno reagito positivamente a recenti pause in numerosi, pesanti dazi decisi dalla Casa Bianca per dare tempo a negoziati, a cominciare dal rinvio di 90 giorni nelle tariffe reciproche contro i principali partner. Ma ha precisato che «rimarranno volatili finché non ci saranno certezze».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

# Private equity, mercato in crescita ma l'Italia paga il gap con l'Europa

## Investimenti

### Report Aifi su un'idea di Equita Mid Cap Advisory e Mindful Capital Partners

L'attività di private equity in Italia si sta evolvendo, ma c'è ancora altra strada da fare per colmare il gap con altri Paesi europei. È quanto emerge da un report realizzato da AIFI su un'idea di Equita Mid Cap Advisory e Mindful Capital Partners. A incidere sulla numerosità e dimensione dei fondi è l'attività di raccolta, che rappresenta la parte più complicata dell'attività di private equity in Italia: se si guarda al solo 2024, nel nostro Paese sono stati raccolti da fondi di private equity 5,3 miliardi, contro i 25,2 della Francia. Analizzando la serie storica della raccolta, emerge come fino al 2013 i dati di questi due Paesi non fossero molto distanti tra loro, ma poi da quel momento c'è stato un salto dimensionale della Francia, grazie ad alcune misure istituzionali, quali l'attività di investitori pubblici molto attivi e la moral suasion sulle assicurazioni. Nel solo periodo 2020-24 il soggetto di matrice pubblica ha investito in Francia 12,5 miliardi, contro i nostri 2,1. Nello stesso periodo, per fare soltanto alcuni esempi, in Francia le assicurazioni hanno investito circa 20 miliardi, contro il miliardo dell'Italia, gli investitori individuali e family office 20, contro i nostri 2,4 e i fondi pensione 9,5 contro i nostri 2,3. Questi dati si riflettono anche sull'attività di investimento. Escluden-

do le infrastrutture, in Francia nel 2024 sono stati investiti 26 miliardi, contro gli 8,7 dell'Italia.

Nel report, che è stato presentato ieri da Anna Gervasoni direttore generale di Aifi, Filippo Guicciardi partner di Equita Mid Cap Advisory e Lorenzo Stanca partner di Mindful Capital Partners, in particolare, si è cercato di rispondere al quesito se i fondi italiani siano troppi oppure troppo pochi e se siano troppo piccoli e quindi necessitino di crescere nelle dimensioni attraverso anche processi di aggregazione, analizzando caratteristiche e numerosità degli operatori di private equity attivi nel mercato italiano, anche rispetto al tessuto industriale. Il mercato italiano del private capital nel corso del tempo è cresciuto, con un record raggiunto nel 2022, quando sono stati investiti complessivamente quasi 24 miliardi di euro. Il 2024 si è configurato come il secondo anno migliore di sempre, con investimenti pari a circa 20 miliardi, se si considerano private equity, venture capital, infrastrutture e private debt.

In parallelo, negli anni il numero di soci AIFI è aumentato in modo significativo, passando da 73 nel 2000 a 183 alla fine dello scorso anno, con un peso significativo dei soggetti internazionali, che oggi rappresentano circa un terzo dell'intera compagine associativa.

Un elemento da sottolineare è la complessità regolamentare, che ha determinato una crescita del peso delle forme di investimento alternative rispetto al classico fondo di private, in primis club deal e holding, che negli ultimi hanno raggiunto una quota del 20% circa dell'attività complessiva.

—C.Fe.

**Titoli di Stato**

Scadenza	Codice Isin	Prezzo rif. 14.04	Qtà euro (mg)	Rend. eff.% lordo	Rend. eff.% netto	
<b>Buoni ordinari Tesoro</b>						
14.05.25	IT0005595405	99,841	8481	---	---	
30.05.25	IT0005424447	99,752	2756	2,06	1,72	
13.04.25	IT0005599474	99,444	12588	2,25	1,81	
14.07.25	IT0005603342	99,470	5819	2,19	1,75	
31.07.25	IT0005633786	99,366	1910	2,20	1,88	
14.08.25	IT0005610297	99,281	1992	2,20	1,82	
12.09.25	IT0005611859	99,130	3062	2,15	1,79	
30.09.25	IT0005643009	99,094	12222	2,20	1,91	
14.10.25	IT0005617367	98,966	5306	2,11	1,75	
14.11.25	IT0005621401	98,791	6931	2,11	1,77	
12.12.25	IT0005627853	98,642	13745	2,09	1,79	
14.01.26	IT0005631533	98,451	3363	2,10	1,78	
13.02.26	IT0005635351	98,296	3384	2,09	1,79	
13.03.26	IT0005640666	98,141	18901	2,09	1,79	
14.04.26	IT0005645509	98,140	74553	1,91	1,63	
Scadenza +spread	Codice Isin	Cedola in corso	Prezzo rif. 14.04	Qtà euro (mg)	Rend. eff.% lordo	Rend. eff.% netto
<b>Certificati credito Tesoro - 6mEuribor</b>						
15.09.25 +0,55	IT0005531878	1,50	100,324	550	2,19	1,82
15.04.26 +0,50	IT0005428617	1,40	100,536	4241	2,23	1,88
15.10.28 +0,80	IT0005534984	1,55	101,490	836	2,63	2,23
15.04.29 +0,65	IT0005451361	1,67	100,750	1039	2,72	2,35
15.10.30 +0,75	IT0005491250	1,52	100,340	7872	2,96	2,58
15.10.31 +1,15	IT0005554980	1,73	101,750	215	3,14	2,71
15.04.32 +1,25	IT0005594460	1,67	100,800	3407	3,21	2,79
15.04.33 +1,00	IT0005620460	1,70	100,370	8359	3,33	2,90

**Buoni Tesoro Poliennali**

15.05.2025	IT0005327306	0,73	99,922	2167	0,00	0,00
01.06.2025	IT0005090318	0,75	99,903	4343	2,22	2,03
01.07.2025	IT0005408502	0,93	99,924	3740	2,22	1,98
15.08.2025	IT0005499798	0,60	99,673	3980	2,15	1,99
29.09.2025	IT0005557084	1,80	100,627	6235	2,17	1,73
15.11.2025	IT0005345183	1,25	100,265	2174	2,01	1,70
01.12.2025	IT0005127086	1,00	99,993	3374	2,01	1,76
15.01.2026	IT0005514473	1,75	101,020	2101	2,12	1,68
30.01.2026	IT0005589302	1,60	100,930	1252	2,13	1,71
01.02.2026	IT0005419848	0,25	98,771	3201	2,06	1,99
01.03.2026	IT0004644735	2,25	102,064	431	2,11	1,55
01.04.2026	IT0005437147	---	98,088	20013	2,03	2,02
15.04.2026	IT0005528597	1,90	101,488	2372	2,09	1,62
01.06.2026	IT0005170839	0,80	99,570	1800	2,00	1,80
15.07.2026	IT0005370306	1,05	100,200	1814	1,95	1,68
01.08.2026	IT0005454241	---	97,580	12760	1,90	1,90
28.08.2026	IT0005607269	1,55	101,400	342	2,07	1,68
15.09.2026	IT0005556011	1,93	102,470	464	2,07	1,60
01.11.2026	IT0001086567	3,63	108,040	2168	1,92	1,05
01.12.2026	IT0005210650	0,63	98,920	2482	1,94	1,78
15.01.2027	IT0005390874	0,43	98,140	971	1,94	1,83
15.02.2027	IT0005580045	1,48	101,580	1150	2,08	1,70
25.02.2027	IT0005633794	1,28	100,870	1410	2,08	1,76
01.04.2027	IT0005484552	0,55	98,280	2837	2,01	1,87
01.06.2027	IT0005240930	1,10	100,460	9328	1,99	1,70
15.07.2027	IT0005599904	1,73	102,920	481	2,13	1,70
01.08.2027	IT0005274805	1,03	100,040	1667	2,04	1,77
15.09.2027	IT0005416570	0,48	97,390	2356	2,07	1,95
15.10.2027	IT0005622128	1,35	101,390	641	2,16	1,82
01.11.2027	IT0001174611	3,25	110,790	670	2,12	1,36
01.12.2027	IT0005500068	1,33	101,240	256	2,16	1,82
01.02.2028	IT0005323021	1,00	99,620	5415	2,15	1,86
15.03.2028	IT0005433690	0,13	94,520	2350	2,21	2,17
01.04.2028	IT0005521980	1,70	103,240	727	2,27	1,83
15.06.2028	IT0005441029	0,66	100,980	307	2,36	1,96
15.07.2028	IT0005445306	0,25	94,490	862	2,28	2,19
01.08.2028	IT0005248315	1,90	104,620	1608	2,35	1,88
01.09.2028	IT0004889033	2,38	107,790	1974	2,35	1,77
01.12.2028	IT0005340929	1,60	101,600	3450	2,35	1,99
01.05.2029	IT0005566408	2,05	105,860	584	2,48	1,96
15.02.2029	IT0005467482	0,23	92,850	3078	2,43	2,35
15.06.2029	IT0005495731	1,40	101,110	3223	2,53	2,18
01.07.2029	IT0005584849	1,68	103,000	15794	2,61	2,19
01.08.2029	IT0005305165	1,50	101,930	1643	2,54	2,16
01.10.2029	IT0005611055	1,50	101,450	13765	2,67	2,29
01.11.2029	IT0001278511	2,63	111,480	1610	2,57	1,95
15.12.2029	IT0005519787	1,93	105,200	1326	2,67	2,20
01.03.2030	IT0005024234	1,75	103,890	2632	2,66	2,22
01.04.2030	IT0005383309	0,68	93,810	599	2,71	2,53
15.06.2030	IT0005542797	1,85	104,280	810	2,82	2,34
01.07.2030	IT0005437389	0,98	100,530	10064	2,86	2,48
01.08.2030	IT0005403396	0,48	90,920	1994	2,82	2,69
15.11.2030	IT0005541888	2,00	105,650	2236	2,91	2,41
01.12.2030	IT0005413171	0,83	93,650	10528	2,90	2,68
15.02.2031	IT0005580094	1,75	102,820	1861	2,96	2,56
01.04.2031	IT0005422881	0,45	88,860	2492	2,97	2,85
01.05.2031	IT0001444378	3,00	116,900	615	2,95	2,25
15.07.2031	IT0005595803	1,73	102,240	1583	3,08	2,64
01.08.2031	IT0005436693	0,30	86,270	6669	3,03	2,95
15.11.2031	IT0005619544	1,58	100,140	19960	3,14	2,74
01.12.2031	IT0005448969	0,48	87,310	2029	3,10	2,97
01.03.2032	IT0005094088	0,83	90,970	1406	3,14	2,92
01.06.2032	IT00054466013	0,48	85,990	3386	3,18	3,04
01.12.2032	IT0005494239	1,25	94,950	9351	3,28	2,93
01.02.2033	IT0003256820	2,88	116,730	2253	3,32	2,66
01.05.2033	IT0005518128	2,20	107,590	1732	3,34	2,81
01.09.2033	IT0005240350	1,23	93,530	7708	3,37	3,04
01.11.2033	IT0005544082	2,18	106,960	2576	3,43	2,90
01.03.2034	IT0005560948	2,10	105,650	5287	3,48	2,97
01.07.2034	IT0005584856	1,93	102,620	744	3,54	3,06
01.08.2034	IT0003935157	2,50	111,920	2491	3,52	2,92
01.02.2035	IT0005607970	1,93	102,770	3449	3,61	3,13
01.03.2035	IT0005358806	1,68	98,350	13593	3,58	3,15
01.08.2035	IT0005431590	1,83	100,020	15907	3,68	3,21
01.03.2036	IT0005402117	0,73	80,190	1910	3,71	3,45
01.05.2036	IT0005117909	1,13	86,780	5388	3,71	3,40
01.02.2037	IT0003924657	2,00	102,720	25662	3,74	3,24
01.03.2037	IT0005433195	0,48	73,450	8134	3,77	3,62
01.03.2038	IT0005496770	1,63	94,000	8399	3,88	3,45
01.05.2038	IT0005221325	1,48	90,530	1719	3,90	3,50
01.08.2039	IT0004286966	2,50	111,570	9865	3,97	3,38
01.10.2039	IT0005582421	2,08	101,750	27865	4,03	3,50
01.03.2040	IT0005377152	1,55	90,260	5480	4,01	3,59
01.09.2040	IT0004532559	2,50	111,380	11377	4,04	3,44
01.10.2040	IT0005635583	1,93	97,710	16763	4,09	3,59
01.03.2041	IT0005421703	0,90	74,060	5138	4,07	3,79
01.05.2043	IT0005530032	2,23	103,910	13670	4,18	3,63
01.05.2044	IT0004923998	2,38	108,190	13591	4,17	3,59
01.09.2046	IT0005089057	1,63	87,120	10329	4,20	3,75
01.03.2047	IT0005162828	1,35	79,270	6482	4,19	3,79
01.03.2048	IT0005273013	1,73	89,060	23983	4,24	3,76
01.09.2049	IT0005363111	1,93	94,270	19512	4,27	3,76
01.09.2050	IT0005398406	1,23	72,680	5651	4,25	3,87
01.09.2051	IT0005425233	0,85	61,740	31726	4,17	3,88
01.05.2052	IT0005480980	1,08	66,830	12275	4,26	3,90
01.10.2053	IT0005294141	2,25	102,570	24016	4,29	3,82
01.10.2054	IT0005411741	2,15	98,880	68939	4,41	3,86
01.03.2067	IT0005217390	1,40	72,000	23435	4,27	3,63
01.03.2072	IT0005441883	1,08	60,300	42584	4,08	3,69

**Buoni Tesoro Poliennali - Futura**

17.11.2028	IT0005475761	0,30	99,200	3499	2,53	2,43
14.07.2030	IT0005415291	0,65	92,020	2881	3,06	2,88
16.11.2033	IT0005466351	0,38	84,500	978	3,59	3,39
27.04.2037	IT0005442097	0,38	76,840	2392	4,06	3,83
<b>Buoni Tesoro Poliennali - Green</b>						
30.10.2031	IT0005542359	2,00	105,790	1081	3,04	2,55
30.04.2035	IT0005508590	2,00	104,060	9868	3,55	3,05
30.10.2037	IT0005594470	2,03	102,510	7766	3,83	3,32
30.04.2						

