

La giornata  
a Piazza Affari

↑ **Svetta il titolo di Amplifon  
In rialzo Moncler e Cucinelli**

Brilla Amplifon, che chiude in rialzo del 6,08% dopo le previsioni positive di Equita sui conti del terzo trimestre, in calendario tra un mese. Bene il lusso con Moncler +2,62% e Cucinelli +1,98%. Sale anche Eni, +2,03% a fine seduta

↓ **In calo Inwit e Tim  
Deboli Enel e Ferrari**

Sotto pressione Inwit, che archivia la seduta in calo del 2,69%. Nel settore è debole anche Telecom Italia, in ribasso del 1,73% dopo la chiusura dell'Opas di Poste. Sessione difficile per Ferrari -2,5% e Enel -2,24%



Gli aggiornamenti di "La Stampa" corrono tra edizione digitale e cartacea. Numeri e quotazioni integrali si trovano sulla pagina web del nostro sito internet raggiungibile attraverso il QR Code che trovate qui a sinistra.

Cassa Depositi e Prestiti, azionista in entrambi, frena dopo la lettera sulle commesse con Rfi

# Parte l'Opa di Webuild su Trevi Cdp fredda dopo il caso extra-costi

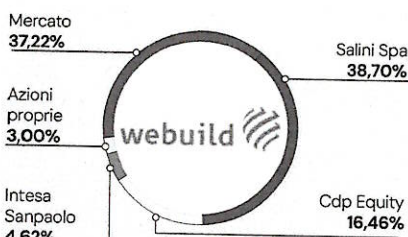
IL RETROSCENA

LUCA FORNOVO  
GIOVANNI TURI

Si aprono le danze dell'Opa di Webuild su Trevi, società specializzata in ingegneria del sottosuolo. Ieri è stato il primo giorno di offerta da parte del gruppo guidato da Pietro Salini per scalare Trevi. Ma nel frattempo la rivale Icop, società d'ingegneria, è passata al contrattacco con un rilancio dell'Ops: il concambio è salito da 0,133 a 0,165 azioni proprie per ogni azione di Trevi. Un aumento del 24,1% rispetto alla proposta iniziale lanciata il 28 giugno. Protagonista, per ora silenzioso, della vicenda Cdp Equity. La holding di Cassa Depositi e Prestiti è socio di maggioranza di Trevi con il 21,3%, e, al contempo, ha un 16,46% nel colosso delle costruzioni infrastrutturali guidato da Salini, che con la sua società Salini

Icop rilancia  
l'Ops sulla società  
di Cesena  
aumentata del 24,1%

L'AZIONARIATO



Withub

**21,3%**

La quota di Cdp Equity  
dentro Trevi  
La holding è socio  
di maggioranza

turiti alcuni esposti alla Consob, dato che il quotidiano l'ha interpretato come una richiesta al governo per far fronte agli extra-costi (di materie prime, energia e manodopera) maturati nei cantieri, facendo scivolare il titolo in Piazza Affari. «Ricostruzioni manifestamente false e prive di qualsiasi fondamento», riporta Webuild in una nota. Nella lettera, si distinguono

due componenti: una quota di circa 6-7 miliardi di euro riconducibile a riserve che potrebbero essere riconosciute sulla base dell'esperienza maturata nei Collegi consultivi tecnici; e una seconda di circa 10 miliardi da accostare alle risorse aggiuntive necessarie per concludere le opere a causa dell'aumento dei costi e della revisione delle lavorazioni necessarie rispetto ai quadri

economici iniziali. Una fonte vicina al dossier dei cantieri in carico a Webuild spiega che l'effettivo fabbisogno è di «un miliardo di euro, che diventerà due fino alla fine dei lavori. Quasi la metà della cifra è stata già pagata, mentre l'altra è stata saldata tramite factoring». Cioè, attraverso un contratto con cui vengono ceduti i crediti a una banca per ottenere liquidità all'istante.

Ma oltre a ciò, Cdp Equity è di fronte a un bivio perché ha contribuito in modo sostanzioso al risanamento di Trevi. L'azienda cesenate è entrata in una pesante crisi finanziaria nel 2017. Si sono susseguiti diversi aumenti di capitale negli anni. E solo a luglio è arrivato il risanamento. Ora la strada si biforca: scommettere ancora su Trevi (ieri il titolo ha chiuso in rialzo del 3,14%, a 4,99 euro), restando in poppa, oppure uscire, incassando una perdita. Certo è che questa settimana il consiglio di amministrazione si riunirà. Pronto a pronunciarsi sull'Ops rivista al rialzo di Icop. Ma in questi giorni, spiegano ancora fonti finanziarie, sono anche previste valutazioni da parte del management di Webuild che, nel caso scelga la via del rilancio, convocherà un cda dedicato all'approvazione della nuova operazione. Sul fronte Trevi, invece, le puntate precedenti hanno visto un cda perentorio: doppia bocciatura. Sia dei 273 milioni di euro messi sul piatto da Icop il 10 settembre, sia dei 295 milioni del gruppo di Salini il 24 settembre. Il motivo è lo stesso, ovvero il prezzo non è adeguato al valore della società.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Spa detiene il 38,70%. Cdp Equity non è ancora uscita allo scoperto: finora nessuna decisione formale sull'appoggio a una o all'altra offerta. Un portavoce di Cdp Equity fa sapere che il gruppo non ha preso decisioni e sta ancora studiando la pratica.

Tuttavia fonti finanziarie riferiscono che Cdp Equity sia poco interessata all'Ops lanciata da Icop - sostenuta anche dalla Lega, con capifila i presidenti delle Regioni Veneto e Friuli Venezia-Giulia - E, al momento, ci sarebbe freddezza verso la proposta di Salini. Allo scarso gradimento verso l'offerta di Salini avrebbe pesato anche la lettera che Webuild a fine luglio ha indirizzato al Consiglio dei ministri e ministeri dell'Economia e dei Trasporti. In tale missiva, il general contractor Webuild fa il punto su 30 miliardi di commesse con Rfi, la partecipata di Ferrovie dello Stato, i cui pagamenti sono in ritardo da mesi. Circa 800 milioni tra crediti scaduti e non pagati. Nella lettera si fa anche riferimento a riserve e partite economiche per circa 22 miliardi di euro riguardo opere in corso come Terzo Valico, Circonvallazione di Trento e appalti sulla Palermo-Catania. Un documento svelato da *Il Fatto Quotidiano*, da cui sono sca-

## Ripartono i ricavi delle aziende italiane Investimenti record verso i 35 miliardi

Lo studio Mediobanca: le grandi imprese cresciute più del Pil, hanno continuato ad assumere

Ricavi in ripresa, investimenti record. Nel 2025 le 1.700 maggiori imprese italiane sono tornate a crescere, dopo due anni di arretramento, con un fatturato in aumento dello 0,5%. Una dinamica sostenuta dall'estero: le esportazioni sono cresciute del 3,3%, compensando la flessione dell'1% delle vendite sul mercato interno. Nella manifattura il fatturato è salito dell'1,7%, con l'export a +2,9% e la domanda domestica sostanzialmente ferma (+0,3%).

E quanto emerge da "Dati cumulativi", l'indagine dell'area studi Mediobanca sui bilanci delle principali imprese italiane con oltre 500 dipendenti. Il dato che spicca è quello degli investimenti: 35,5 miliardi di euro, il livello più alto degli ultimi dieci anni. Rispetto al 2019, la crescita ha riguar-



dato sia le imprese pubbliche (+24,9%, a 14,5 miliardi) sia quelle private (+20,7%, a 21,1 miliardi). A trainare sono state le attività industriali, salite del 32,8%, a 25,7 miliardi. Più contenuta la dinamica del terziario, +1,6%, a 9,9 miliardi. Nella manifattura gli investimenti hanno raggiunto 14,7 miliardi, il 13% in più rispetto al 2019.

La redditività è rimasta stabile: l'Ebit margin si è attestato al 6,7%, contro il 6,9% del

2023. Il dato medio del triennio 2023-2025, pari al 6,8%, resta tuttavia superiore al 5,6% dei sette anni precedenti. Il margine è stato del 9,3% per le imprese pubbliche e del 6% per le private.

Guardando al decennio, il fatturato nominale delle società è cresciuto del 39,6%, con l'export a +45,6% e le vendite domestiche a +36,4%. Tra i comparti, impiantistica (+142,5%) e costruzioni (+131,1%) hanno registrato la maggiore

espansione. All'opposto, nell'automotive il fatturato è calato dell'8,4%.

Sul lavoro, gli addetti sono aumentati dell'11,8% in dieci anni e dell'1,3% nel solo 2025. La produttività nominale è salita del 22,6% dal 2016, più del costo del lavoro pro capite (+18,8%). In termini reali, però, il costo del lavoro nel 2025 resta del 5,9% sotto il livello del 2021.

Per recuperare integralmente il potere d'acquisto perso da allora, secondo Mediobanca avrebbe dovuto raggiungere 71.500 euro per dipendente, contro i 67.300 effettivi. Nel lungo periodo, infine, la crescita delle grandi imprese ha superato quella dell'economia italiana: tra il 1968 e il 2025 il loro fatturato reale è aumentato del 190,4%, contro il +162,6% del Pil. C.L.A. LUI

© RIPRODUZIONE RISERVATA

RECORD A WALL STREET

**Nvidia, il buyback  
sale di 150 miliardi  
Arriva a 235 miliardi**

Nvidia ha annunciato lunedì un aumento di 150 miliardi di dollari del proprio programma di buyback, la più grande estensione di un piano di riacquisto azionario mai approvata. Con questa decisione del consiglio di amministrazione, la somma ancora disponibile sale a 235 miliardi di dollari, che il gruppo prevede di utilizzare entro l'anno fiscale 2028. Il precedente primato apparteneva ad Apple, che nel 2024 aveva autorizzato riacquisti per 110 miliardi. L'incremento deciso da Nvidia supera la capitalizzazione di mercato di circa l'84% delle società dell'S&P 500, secondo i dati raccolti da Lseg. A maggio il gruppo aveva già varato un'autorizzazione da 80 miliardi.

Il fondatore e amministratore delegato Jensen Huang ha spiegato che l'autorizzazione riflette la fiducia nelle opportunità di lungo periodo. Intervistato da Cnbc, ha definito quella in corso la più grande costruzione di infrastrutture della storia dell'uomo, di cui Nvidia è parte centrale. Ha aggiunto che il gruppo genererà molta liquidità nei prossimi anni e intende restituirla a una quota crescente agli azionisti.

Nel corso del mese Huang aveva anticipato che Nvidia venderà il doppio dei chip nel 2027. Il gruppo aveva inoltre indicato per l'anno fiscale 2028 una crescita dei ricavi di circa il 70%. Nel secondo trimestre i ricavi erano stati di 96,2 miliardi di dollari.

L'annuncio arriva mentre i riacquisti di azioni proprie sul mercato rallentano: sono scesi di circa il 50% da luglio al 23 settembre. Secondo Jacob Bourne di Emarketer, la mossa indica fiducia nella tenuta della domanda, anche se il ritmo attuale degli investimenti in intelligenza artificiale non potrà durare per sempre. La generazione di cassa, ha osservato, consente di investire e insieme di remunerare gli azionisti. La settimana scorsa Nvidia ha inoltre alzato il dividendo trimestrale da un centesimo a 25 centesimi per azione.

Non mancano i dubbi sull'efficacia dei riacquisti. L'investitore Michael Burry, noto per aver previsto il crollo dei subprime, ha sostenuto che i 112,5 miliardi spesi da Nvidia dal 2018 sono serviti soprattutto a compensare la diluizione causata dai compensi in azioni, tanto che il numero di titoli in circolazione è persino aumentato. R.E.

© RIPRODUZIONE RISERVATA