

Data Stampa 0640 - Data Stampa 0640

# Lovaglio esautorato e sospeso sarà resa dei conti in assemblea

Il banchiere valuta le dimissioni ma poi resiste. L'attività ordinaria affidata al vice dg Bai fino al 15 aprile

di **ANDREA GRECO**

MILANO

Il cda di Mps revoca le deleghe all'ad Luigi Lovaglio e lo sospende dal ruolo di direttore generale, al termine un'altra lunga seduta, la terza in tre giorni a Siena.

Il banchiere, comunque, resta nel consiglio di Rocca Salimbeni, almeno fino all'assemblea del 15 aprile che rinnova il board: poi si vedrà, in base all'esito del voto. La decisione è stata sofferta, perché il vertice della banca voleva «tagliare ma non strappare» i rapporti con il banchiere che in quattro anni ha risanato Mps e l'ha lanciata alla conquista di Mediobanca. E fin da sabato, quando Lovaglio ha accettato di candidarsi con la lista rivale di Pft Holding per avere il controllo del board futuro e restare ad malgrado il cda lo abbia escluso dalla sua lista, si dice che il presidente Nicola Maione provasse a convincerlo a fare un passo indietro. Ieri mattina, dopo un'interlocuzione, il capoazienda aveva ipotizzato le dimissioni: e a questo fine il

presidente aveva sospeso la riunione dopo pranzo, in attesa di una comunicazione formale. Ma le dimissioni non sono arrivate: così il cda è ripreso e ha deliberato di revocare al banchiere «le deleghe conferite in qualità di ad, avocando a sé tutti i relativi poteri e decidendo, con decorrenza immediata, la sospensione dalle mansioni di direttore generale», si legge in una nota. La decisione è stata presa «anche con l'ausilio di autorevoli consulenti esterni»: una manciata di studi legali hanno espresso pareri sulla rottura del rapporto fiduciario tra Lovaglio e il cda che gli conferì le deleghe, e che la partecipazione a un evento con gli investitori a Londra, due giorni prima di scendere in campo con la lista della famiglia Tortora - senza darne preventiva comunicazione - violi i doveri di lealtà e trasparenza verso il consiglio. Lovaglio era stato escluso dall'elenco dei 20 nomi formulati dagli uscenti per il rinnovo anche per il fatto di essere indagato per presunta azione di concerto nella scalata a Piazzetta Cuccia (insieme ai due maggiori azionisti della banca Caltagirone e Delfin). La gestione ordinaria, «da oggi e fino all'assemblea del 15 aprile, viene assegnata al vice dg vicario Maurizio Bai, garantendo così la piena continuità».

Il cda, sempre ieri, ha fatto il punto sulle tre liste in campo (c'è anche quella dei gestori di fondi), pur riservandosi «ogni più opportuna valutazione sulla documentazione della lista di Pft Holding anche riguardo alla conformità con le normative, avviando opportune interlocuzioni con le autorità competenti». Proprio per far fronte alla lista Pft, che aumenta la competizione nel voto, il cda martedì aveva indicato come unico aspirante ad Fabrizio Palermo, ad di Acea e già ad della Cdp, essendo il suo punteggio nei test di selezione maggiore di quelli di Corrado Passera (ex Intesa Sanpaolo) e Carlo Vivaldi (ex Unicredit), pure indicati un mese fa per potenziali cariche esecutive nella lista degli uscenti. La decisione, che fa chiarezza sulle strategie e sulla governance, è stata ben accolta in Borsa, dove Mps è salita del 3,31% e Mediobanca il 3%, meglio degli indici bancari (+1,8%).

Gli azionisti Mps, quindi, sceglieranno tra Palermo e Lovaglio il 15 aprile: e un prezioso spunto verrà dai consigli di voto dei proxy advisor, attesi all'inizio della prossima settimana. Lì inizierà anche il road show dei due sfidanti con gli azionisti, specie quelli istituzionali che hanno circa il 50% di Mps e saranno decisivi.

Selezionati da Mps

## LE TAPPE

- 1 La lista Lovaglio**  
Sabato scorso il socio di Mps Pierluigi Tortora ha presentato una lista concorrente a quella stilata dal cda, indicando Lovaglio come ad
- 2 Il ritiro delle deleghe**  
Ieri il cda di Mps ha ritirato le deleghe a Lovaglio, affidando la gestione della banca a Maurizio Bai
- 3 L'assemblea**  
Il 15 aprile ci sarà l'assemblea Mps dove si confronteranno le tre liste presentate





● Il candidato ceo della lista del cda Mps, Fabrizio Palermo. A sinistra l'ex ad Luigi Lovaglio

## Banca Finint da record, l'utile 2025 sale dell'89%

Bilancio record per il Gruppo Banca Finint, che ha chiuso il 2025 con un utile netto in aumento dell'89% a 31 milioni di euro e un utile lordo a 40 milioni (+55%). Gli asset gestiti sono invece aumentati del 10% a 13,7 miliardi di euro (dai 12,4 mld del 2024). L'istituto di Cornegliano, guidato da Lucio Izzi, ha registrato un margine di intermediazione di 161,7 milioni (+13%), con ricavi da commissioni a 115,5 milioni (+10%) pari al 71% del margine di intermediazione. Il margine di interesse è salito a 32,2 milioni (+18%), «pur in un contesto di settore caratterizzato da una contrazione dei margini alimentati dai tassi elevati e in una stagione che preme il peso delle commissioni e dei servizi». La robusta solidità patrimoniale, con un Ceti pari al 16,8% e un RoTE al 22%, «evidenzia una crescita profittevole con elevata redditività», ha spiegato la banca. I traguardi del 2025 «ci hanno consentito di sovraperformare gli obiettivi annuali del Piano Strategico 2024-2026, inducendoci ad aggiornarne l'orizzonte temporale al 2027 con target di crescita ambiziosi, a conferma del nostro impegno verso uno sviluppo di lungo termine sostenibile e profittevole», ha commentato Izzi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Data Stampa 0040 **PARTERRE** 0040

**INVESTIMENTI A IMPATTO**  
Data Stampa 0040 Data Stampa 0040

## Gda Invest (Cariplo) entra nel private equity Kim

Fondazione Social Venture Giordano Dell'Amore e Fondazione Cariplo entrano nel fondo di private equity Kyip Impact Mission (Kim), specializzato in salute e benessere. Le due fondazioni hanno realizzato l'operazione attraverso il veicolo di impact investing Gda Invest. In contemporanea è entrato nel fondo, che ha una strategia di investimento a impatto (articolo 9), anche il family office francese Aurae Impact. I nuovi ingressi hanno consentito a Kyip Impact Mission di completare il secondo closing, raggiungendo una raccolta complessiva di oltre 40 milioni di euro. I nuovi investitori vanno ad affiancare Fondo Italiano d'Investimento e il family office italiano Pfc, Partner e responsabile investimenti del fondo è Eugenio Conforti. Due le operazioni già realizzate: Confident, catena di cliniche odontoiatriche, e Chiron Group, operatore attivo nella diagnostica per immagini e servizi poliambulatoriali. (V.D'A.)

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.28402 - L.1620 - T.1733



Data S **SOSPESO ANCHE DA DG**

Data S **Mps, il cda revoca le deleghe a Lovaglio**

Luigi Lovaglio non è più ceo di Mps: gli sono state revocate le deleghe ed è stato sospeso dalle funzioni di direttore generale. Lovaglio resta in pista nella lista alternativa per il rinnovo del cda. — a pagina 29

## Governance

Mps, il cda revoca le deleghe al ceo Luigi Lovaglio — p.29

# Mps, cda revoca deleghe a Lovaglio Sospeso dal ruolo di direttore generale

## Governance

A Bai le redini temporanee dell'istituto in vista dell'assemblea del 15 aprile

Il banchiere resta in pista per il rinnovo del cda come candidato della lista Tortora

Enrico Miele

La maratona del cda di Mps, convocato per tre giorni consecutivi nelle secolari stanze di Rocca Salimbeni, si conclude con la revoca delle deleghe all'amministratore delegato Luigi Lovaglio, al quale i consiglieri hanno tolto di mano anche la guida della banca come dg. Il tutto condito dal "giallo" delle sue dimissioni, in realtà mai presentate, che per diverse ore ieri ha tenuto banco tra quanti, soci in testa, attendevano di capire l'esito finale di questo infinito corpo a corpo tra il board e Lovaglio, ormai in rotta con i suoi stessi consiglieri. L'interregno del vice dg Maurizio Bai sarà però breve, visto che gli azionisti dell'istituto si ritroveranno il 15 aprile per eleggere il nuovo board, ma nel frattempo è garantita «la piena continuità delle attività».

Si chiude così, forse nel modo più brusco, l'avventura del banchiere, con un lungo passato in UniCredit e poi nel Creval, chiamato quattro anni fa dal governo Draghi a salvare Mps grazie alla sua fama di "ristrutturatore". Per-

corso travagliato, e alla fine riuscito, passato da aumenti di capitale, taglio dei costi, il ritorno all'utile e al dividendo (dopo 13 anni a bocca asciutta). Ma l'operazione che ne ha segnato il destino, fino alla sua uscita di scena, è stata nel 2025 la scalata a Mediobanca, che ha permesso a Siena — nel frattempo tornata in mano ai privati con la graduale discesa del Mef — di conquistare la pregiata banca d'affari (che in pancia ha il 13% di Generali). Toccata la cima, è poi iniziato il rapido declino. Chiusa l'operazione, infatti, i suoi rapporti con il cda e i soci di peso nel corso di questi mesi si sono deteriorati. Diverse le idee sul futuro del gruppo e sul delisting di Piazzetta Cuccia (poi confermato nel Piano presentato da Lovaglio solo a fine febbraio). A pesare come un macigno anche l'inchiesta della procura di Milano sul risiko che, se andasse fino in fondo, avrebbe di certo dei contraccolpi sulla governance senese.

Nel pieno delle tensioni si arriva a marzo e c'è un doppio colpo di scena. Prima la rottura definitiva con il resto dei consiglieri e il presidente Nicola Maione, che ha portato a inizio mese alla sua esclusione a sorpresa dalla lista del cda uscente (che ora scommette su Fabrizio Palermo di Acea come suo successore). Uscito dalla porta, nell'ultimo giorno utile, Lovaglio ricompare dalla finestra e lo scorso week-end viene candidato in extremis, sempre nel ruolo di a.d., da una lista concorrente che si coagula intorno alla famiglia Tortora, industriali romagnoli ed ex pattisti di Mediobanca con oltre 1% dell'istituto senese. Mossa che esaspera il

clima. Il cda a quel punto, senza più fiducia nel manager, inizia a studiare per tre giorni di fila — supportato dai pareri legali degli avvocati Antonio Blandini e Maurizio Irrera — per sciogliere il nodo che ancora legava Lovaglio a Mps. Almeno fino a ieri. Ed è la stessa banca dopo il board a fare chiarezza, spiegando al mercato che la decisione di togliergli le deleghe è stata presa a causa del suo inserimento come papabile a.d. «nella lista che si candida ad eleggere la maggioranza degli amministratori presentata da Pit Holding» dei Tortora. L'istituto aggiunge poi che rispetto a tale lista il board «si riserva ogni più opportuna valutazione in ordine alla documentazione concernente» detti candidati «anche con riguardo alla conformità con la normativa societaria e regolamentare». In ragione di ciò avvierà «opportune interlocuzioni con le Autorità competenti».

Il finale di partita per Mps è ancora da scrivere, perché l'assemblea è ormai a un passo. E Lovaglio la giocherà con un'altra "casacca". Prima toccherà alle indicazioni di voto dei proxy, attese per la prossima settimana, mentre alla finestra restano diversi big dell'azionariato, dalla Delfin del Del Vecchio fino a Banco Bpm, passando per il Mef, in questa fase nel ruolo di osservatore silente.

INFORMAZIONE RISERVATA



## L'INDAGINE

### La bozza di bilancio

La bozza della relazione del bilancio di Banca Mps messa a disposizione oggi dei soci in vista dell'assemblea, dettaglia lo stato dell'arte dell'inchiesta della Procura di Milano sul presunto concerto sull'Ops Mediobanca. In particolare si legge: «tra le numerose condotte oggetto di contestazione nei confronti dei tre indagati, all'amministratore delegato sarebbe stata ascritta unicamente la condotta consistente nell'aver asseritamente concertato con gli altri coindagati l'Ops mediante la quale la Capogruppo avrebbe acquisito il controllo di Mediobanca».



Verso l'assemblea. Due liste per la formazione del nuovo cda

La presidente sulla guerra nel Golfo: «Viviamo nell'incertezza». Ad aprile la prima valutazione

# Lagarde: «Bce pronta a intervenire» I mercati vedono nuovi rialzi dei tassi

## LO SCENARIO

FABRIZIO GORIA

**L'**instabilità è tornata. «Dobbiamo imparare a vivere senza certezze, ma senza essere paralizzati dall'esitazione», ha evidenziato Christine Lagarde a Francoforte, citando Bertrand Russell per fotografare l'allarme che scuote l'eurozona.

La presidente della Banca centrale europea rompe gli indugi sulla crisi nel Golfo Persico, ammettendo che «nessuno di noi può risolvere l'incertezza su come si evolverà la guerra in Iran», in un contesto dove ci troviamo «ancora una volta in un mondo diverso, i cui contorni non sono ancora chiari». È un cambio di passo preciso quello delineato durante la conferenza «The ECB and Its Watchers», specie sul fronte dei tassi d'interesse. Il rischio di nuovi shock energetici impone a Francoforte una vigilanza massima e una strategia pronta a reagire a ogni possibile deviazione dal target in modo repentino, trasformando quello che doveva essere l'anno della stabilità monetaria nel banco di prova di una nuova, e sempre più probabile, stretta. Se non ad aprile, a giugno, secondo le banche d'investimento.

Il quadro descritto da Lagarde rivela una fragilità strutturale che obbliga il Consiglio direttivo a una revisione profonda delle aspettative, proprio mentre l'economia dell'area euro sembrava aver trovato un equilibrio solido. La realtà odierna pone la Bce di fronte a «una profonda incertezza sul percorso dell'economia» e, sebbene «la politica monetaria non possa far scendere i prezzi dell'energia», il compito primario resta identificare quando questi rincari possano impattare sui salari. L'Agenzia Internazionale dell'Energia parla già della «più grande in-

terruzione dell'offerta nella storia del mercato petrolifero globale». Ma il pieno impatto della fornitura perduta deve ancora manifestarsi. C'è poi il rischio di una reazione nervosa di imprese e lavoratori. «Un'intera generazione ha vissuto il suo primo episodio di alta inflazione e potrebbe non essere altrettanto lenta a reagire una seconda volta», avverte la presidente.

Questa pressione sul fronte energetico ha innescato una reazione a catena nelle sale operative, dove le scommesse su un mantenimento dei tassi sono state spazzate via dalle proiezioni di nuovi rialzi. Goldman Sachs ha virato verso una linea aggressiva, prevedendo ora due strette da 25 punti base ad aprile e giugno, portando il tasso sui depositi al 2,5% per contrastare un'inflazione «core» che resta ostinata. Ancora più netta la posizione di Barclays e JPMorgan, che ipotizzano tre interventi consecutivi tra aprile e luglio, proiettando il costo del denaro al 2,75% entro la fine dell'anno. Un ribaltamento totale rispetto alle previsioni di tassi invariati per tutto il 2026. Anche Nomura lega il destino della politica monetaria al barile, sostenendo che se il Brent rimarrà stabilmente tra i 95 e i 100 dollari, la Bce alzerà i tassi a giugno e settembre. Totale? Mezzo punto in più. Analogo lo scenario per S&P Global Ratings. E questa è una visione precauzionale condivisa da membri della Bce come il lituano Martins Kazaks, convinto che agire subito sia l'unico modo per evitare il de-ancoraggio delle aspettative. Morgan Stanley si accoda al fronte dei falchi, indicando due rialzi a giugno e settembre per stabilizzare il tasso al 2,5%. Una conferma di come il conflitto nel Golfo abbia già ricalibrato l'intera bussola di Francoforte. —

www.espressonline.it



**Alla guida**  
La numero uno della Bce Christine Lagarde ha aperto i lavori della conferenza «The ECB and its watchers» a Francoforte. Il rischio di uno shock energetico è concreto.



Data Stampa: LA BANCA D'ASTI 6640

Data Stampa: 6640 Data Stampa: 6640

## Lad: "Non coinvolto in liste alternative Rispetto il territorio"

«Comprendo che visti i risultati conseguiti degli ultimi anni e la rilevanza che ricopre la banca per il territorio astigiano e non solo, il nostro gruppo sia continuamente al centro di ipotesi e voci incontrollate da parte delle più diverse fonti, ma dal momento che qualora fossi coinvolto in liste alternative ne sarei quanto meno al corrente, posso confermare senza timore di smentita che non esiste, per quanto mi riguarda, alcuna ipotesi di questo genere». Così l'amministratore delegato e direttore generale di Banca di Asti, Carlo Demartini, smentisce le voci circolate, non confermate dalla banca, relative alla sua partecipazione a una eventuale seconda lista cda presentata da soggetti alternativi alle fondazioni socie della banca.

«Ho il massimo rispetto, come ho sempre avuto, delle dinamiche istituzionali, e sono certo che i futuri passaggi relativi alla definizione della governance della banca per i prossimi anni - aggiunge l'amministratore delegato - si perfezioneranno mettendo al centro l'interesse del gruppo, dei suoi stakeholder e dei territori dove operiamo, dei quali la banca è da sempre rilevante interlocutore e preziosissimo supporto». —

© & PRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.28402 - L.1620 - T.1745



Sospeso anche da direttore generale. Il mercato convinto da Palermo: +3,3% a Piazza Affari

# Mps, il cda toglie le deleghe a Lovaglio ma il banchiere resta in consiglio

15 aprile

È il giorno in cui si svolgerà l'assemblea di Mps per nominare i vertici della banca

13,1%

La quota percentuale di azioni che Mediobanca ha delle Assicurazioni Generali

## IL RETROSCENA

GIULIANO BALESTRERI  
MILANO

«**D**imettiti, per il bene di Mps». E per evitare di arrivare allo scontro frontale. La richiesta all'ad Luigi Lovaglio è prima arrivata in maniera informale, poi ufficialmente all'apertura del consiglio d'amministrazione iniziato lunedì mattina. Il banchiere, però, è rimasto arroccato sulle proprie posizioni, facendo ventilare la possibile di un passo indietro - mai arrivato - solo ieri pomeriggio. A quel punto il consiglio è intervenuto in maniera drastica: revoca di tutte le deleghe e sospensione dalla carica di direttore generale.

Una decisione maturata dopo tre giorni di consiglio e dopo aver esaminato tutti i pareri legali prodotti dalle parti in causa. Il nodo centrale, contestato dal board all'ormai ex amministratore delegato e supportato dalle indicazioni legali, è che la candidatura a sorpresa di Lovaglio (in una lista concorrente a quella del cda e presentata da Plt Holding della famiglia Tortora - sulla cui legittimità ha discusso anche il consiglio) incide sul «rapporto fiduciario»

con la banca e «legittima il cessare di tale rapporto». In pratica, nonostante venga considerata legittima la scelta di candidarsi alla guida del Monte, Lovaglio avrebbe dovuto allontanarsi volontariamente e rinunciare all'incarico. Inoltre si profilerebbero temi di «conflitto di interessi, lealtà e trasparenza». A maggior ragione dopo aver partecipato alla Morgan Stanley Conference di Londra dove ha incontrato fondi istituzionali - sondando anche l'interesse a sostenere la lista Tortora.

Il cda, quindi, «ha ritenuto di revocare le deleghe allo stesso conferite in qualità di amministratore delegato, avocando a sé tutti i relativi poteri, e deliberando altresì, con decorrenza immediata, la sospensione dalle mansioni coperte in qualità di direttore generale», si legge nella nota di Siena. La gestione delle attività ordinarie fino alla nomina del nuovo board è stata assegnata al vice direttore generale vicario Maurizio Bai, «così garantendo la piena continuità delle attività della banca».

Intanto, la decisione del cda di indicare come unico candidato al ruolo di capozienta l'amministratore delegato di Acea Fabrizio Palermo ha convinto il mercato: ieri il titolo del Monte ha recuperato il 3,31% a 7,58 euro. A conferma che ai mer-

cati, più di ogni cosa, interessa la stabilità.

Lovaglio, però, non ha intenzione di rinunciare alla corsa. A sostegno della sua lista si sarebbe mosso anche il presidente di Mediobanca Vittorio Grilli, a titolo puramente personale. Di certo, nei piani di Lovaglio, una volta completata la fusione tra Siena e Piazzetta Cuccia il banchiere sarebbe potuto diventare numero dell'intero gruppo. Anche alla luce degli ottimi rapporti che vanta con Gaetano Caputi, capo di gabinetto della premier Giorgia Meloni, e con cui ha gestito delicati dossier, non ultimo, la cessione della rete Tim agli americani di Kkr.

Ora in vista dell'appuntamento assembleare si attendono la prossima settimana i consigli di voto dei proxy advisor Iss e Glass Lewis che contribuiranno a orientare gli azionisti, soprattutto i fondi esteri, in una banca dove oltre il 60% è in mano a investitori istituzionali.

Di norma questi ultimi votano la lista del cda oppure - ma si tratta di una lista di minoranza - per Assogestioni. Nel caso del Monte l'esito dell'assemblea dipenderà anche dalle scelte dei maggiori azionisti Delfin degli eredi Del Vecchio (17,5%) che potrebbe astenersi. Il Mef, invece, potrebbe schierarsi con il cda. —

di [www.italianews.com](#)





Il banchiere Luigi Lovaglio, nominato ad di Mps nel febbraio 2022

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.28402 - L.1620 - T.1745

# IL CAOS TRUMP MINACCIA IL PIL ITALIANO. I VENTIDI PACE SPINGONO PIAZZA AFFARI

Data: 26/03/2026, 09:00. Fonte: Reuters, Bloomberg, Wall Street Journal, 2/3/26

IN APRILE IL MEF AGGIORNERÀ IL DATO INCLUDENDO GLI EFFETTI DELLO SHOCK ENERGETICO

## Pil italiano a rischio frenata

Il calo del petrolio sostiene i listini. Ftse Mib su dell'1,5% anche se l'Iran snobba il piano di pace Usa  
Balzo di Fincantieri (+6%). Il rendimento del Btp decennale frena al 3,83% e lo spread scende a 88

DI SARA BICHICCHI

I mercati credono alla fine della guerra. È il segnale mandato ieri dai principali listini globali, tutti in ripresa nonostante l'Iran non sembri disposto ad accettare il piano per il cessate il fuoco in 15 punti stilato dagli Stati Uniti. Così il Ftse Mib ha chiuso a 44.013 punti, in rialzo dell'1,5%. Il Cac 40 di Parigi ha guadagnato l'1,3%, il Ftse 100 di Londra e il Dax di Francoforte circa l'1,5%. Anche a Wall Street i principali indici azionari viaggiavano sopra la parità nel tardo pomeriggio italiano, con un progresso vicino all'1%.

A Piazza Affari la migliore è stata Fincantieri (+6%), sostenuta dagli utili record registrati nel 2025, ma la seduta è stata positiva anche per Stm, Prysmian e Mediobanca. Inwit ha invece lasciato sul terreno il 2,8% dopo aver perso fino al 6% nel corso della seduta. La società delle torri Tlc paga l'interruzione del contratto con Fastweb+Vodafone (si veda altro articolo a pagina 9). In calo anche Ferrari (-1%) e Tenaris (-0,7%), indebolita dalla discesa dei prezzi del greggio.

In parallelo prosegue la frenata dei rendimenti dei titoli di

Stato, con il decennale italiano che ieri si è portato al 3,83%. L'Oat francese è calato al 3,65%, l'omologo tedesco al 2,95% e il Gilt inglese al 4,85%. In questo contesto lo spread Btp/Bund, che a inizio settimana aveva superato quota 100, si è ridotto a 88 punti base. Sull'Italia aleggia però un altro spettro, quello del rallentamento della crescita: il Mef ha fatto sapere che «le previsioni macroeconomiche del Documento programmatico di finanza pubblica (Dpfp) dei primi di ottobre saranno aggiornate nel Documento di Finanza Pubblica che sarà pubblicato in aprile, incorporando l'impatto degli shock più recenti». Probabile, dunque, una revisione al ribasso delle stime di crescita.

Nel frattempo, nonostante l'ottimismo dei mercati, l'Iran intenderebbe respingere il piano per il cessate il fuoco degli Usa, secondo quanto riportato ieri dai media statali iraniani. In particolare, Press TV ha parlato di una controproposta iraniana che prevederebbe di lasciare a Teheran il controllo dello Stretto di Hormuz. Ciò potrebbe far finire su un binario morto la trattativa dopo che lunedì il presidente degli Stati Uniti Donald Trump aveva ipotizzato che

la rotta, cruciale per il trasporto di petrolio e gas, potesse essere controllata congiuntamente da «me e l'ayatollah». Gli altri punti del piano iraniano includerebbero il pagamento dei danni di guerra, la fine del conflitto su tutti i fronti e l'istituzione di «meccanismi concreti» per garantire «che la guerra non venga nuovamente imposta alla Repubblica Islamica», secondo quanto riportato da Cnbc.

Tutte queste notizie non hanno abbattuto le borse, sollevate invece dal netto calo del petrolio. Il greggio Brent, che dall'inizio della guerra ha registrato un'impennata di oltre il 50% delle quotazioni, ieri è tornato sotto i 100 dollari al barile, toccando un minimo di giornata poco sopra 93 dollari. Il Wti americano viaggiava invece poco sotto i 90 dollari, con un minimo intraday di circa 86 dollari. Anche il prezzo del gas, che in quasi un mese di guerra è aumentato di oltre l'80%, si è raffreddato scendendo ieri intorno a 53 euro al megawattora. Trend opposto, invece, per l'oro che dall'inizio delle ostilità ha ceduto circa il 20%: ieri il lingotto ha visto le quotazioni salire di circa il 3% intorno a 4.580 dollari l'oncia. (riproduzione riservata)

### L'ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI BORSE MONDIALI

Indice	Chiusura 25-mar-26	Perf. % da 24-mar-26	Perf. % da 23-feb-22	Perf. % 2026
Dow Jones - New York*	46.627,5	0,87	40,43	-3,20
Nasdaq Comp - New York*	22.005,8	1,12	68,79	-5,32
FTSE MIB	44.013,3	1,48	69,57	-2,07
Ftse 100 - Londra	10.106,8	1,42	34,79	1,77
Dax - Francoforte Xetra	22.957,1	1,41	56,90	-8,26
Cac 40 - Parigi	7.846,6	1,33	15,72	-3,72
Swiss Mkt - Zurigo	12.718,4	1,62	6,50	-4,14
Shanghai Shenzhen CSI 300	4.537,5	1,40	-1,85	-2,00
Nikkei - Tokyo	53.761,5	2,89	103,26	6,80

\*Dati aggiornati h.18:45

Withub



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.28403 - L.1986 - T.1621



Attesa oggi in Cdm la riforma, torna l'obbligo di pubblicità finanziaria sui quotidiani. Le prime critiche dal M5S

## Tuf, decade il divieto di incarichi incrociati in cda

DI ANNA DI ROCCO  
E SILVIA VALENTE

Arriva al traguardo la riforma del Testo Unico della Finanza (Tuf), con l'approvazione definitiva attesa in Consiglio dei ministri previsto per la giornata di oggi. Il provvedimento introduce una serie di modifiche rilevanti per le società quotate, con l'obiettivo di rendere il mercato italiano più competitivo e attrattivo, senza trascurare le tutele per gli azionisti di minoranza. Tra le novità più discusse del decreto legislativo, che porta il nome del sottosegretario Federico Freni, c'è l'intervento sugli incarichi incrociati nei cda (interlocking). La riforma elimina il divieto introdotto a suo tempo dal governo Monti che impediva a amministratori e consiglieri d'amministrazione di ricoprire ruoli in società concorrenti nei settori bancario, finanziario e assicurativo. Una scelta che punta a semplificare le regole e rendere più fluido il funzionamento dei vertici aziendali. Ma che per l'opposizione rappresenta scelta «grave e pericolosa» che non tutela il pubblico risparmio. Per il vicepresidente del Movimento 5 Stelle, Mario Turco, «la cancellazione di questo presidio fondamentale, introdotto dopo la crisi finanziaria del 2011, apre la strada a una rete di incarichi incrociati nei cda e organi di controllo, con un evidente aumento del rischio di conflitti di interesse, opacità nelle decisioni e indebolimento dei meccanismi di vigilanza». Il componente della commissione parla-

mentare d'inchiesta sulle banche, parla di «un passo indietro rispetto agli standard internazionali di buona governance» che avviene «mentre recente risiko

bancario e indagini della Procura di Milano hanno già fatto emergere criticità evidenti sul piano dei conflitti d'interesse». Non solo. «Questa deregolamentazione rischia anche di alimentare ulteriormente la spirale dei supercompensi dei manager, sempre più distanti dalla realtà economica dei lavoratori», ha chiosato il senatore pentastellato. Al contrario il decreto reintroduce un altro obbligo: quello in capo alle quotate che prevede la pubblicazione, sui quotidiani, di informazioni regolamentate e avvisi societari. Una boccata d'ossigeno per un settore, quello dell'editoria, in cronica difficoltà.

L'ottica di ridurre gli oneri per le società torna nel decreto anche con la revisione del voto plurimo, che viene ampliato per consentire alle imprese maggiore libertà nella struttura del capitale. La misura punta a favorire la permanenza e la quotazione delle società in Italia, rafforzando il controllo degli azionisti stabili anche dopo l'ingresso in borsa. Ma arrivano anche dei correttivi per operazioni straordinarie come la cessione di società: in questi casi, vengono rafforzati i meccanismi di controllo e trasparenza, con l'obiettivo di garantire maggiore protezione per i soci di minoranza. Sul fronte delle assemblee, si riduce il peso delle minoranze cosiddette «disturbatrici», abbassando le soglie necessarie per intervenire e incidere sulle decisioni. (riproduzione riservata)



Federico Freni  
M5S

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0840 - S. 28403 - L. 1986 - T. 1745



# Petrolio in flessione, Borse e titoli di Stato riprendono fiato

**In allentamento la pressione sui Treasury Usa: i rendimenti ieri sono scesi al 4,32%**

## Mercati

Lo Stoxx Europe 600 ha guadagnato l'1,4%, bene Milano in rialzo dell'1,48%

### Vito Lops

Gli spiragli di dialogo tra Stati Uniti e Iran hanno riaperto uno spazio di ottimismo sui mercati finanziari, interrompendo - almeno temporaneamente - il circolo vizioso che ha caratterizzato l'ultimo mese in cui il rialzo del petrolio ha alimentato aspettative inflazionistiche, spingendo i rendimenti obbligazionari al rialzo e penalizzando contemporaneamente azioni, bond e oro.

Nelle ultime sedute la dinamica si è parzialmente invertita. Il ritracciamento del prezzo del greggio ha innescato un riequilibrio più favorevole agli asset finanziari, trasformando quel meccanismo da destabilizzante a più costruttivo.

Ieri il Brent del Mare del Nord è sceso sotto 100 dollari al barile (-2,8%), mentre il Wti di New York si è riportato intorno ai 90 dollari (-2,2%). Anche il gas naturale europeo ha mostrato segnali di raffreddamento, con i

prezzi ad Amsterdam in calo a 52 euro/MWh (-3,6%).

Il calo dell'energia ha trovato immediato riflesso nei mercati obbligazionari. I Treasury statunitensi hanno recuperato terreno, con il rendimento del decennale sceso al 4,32% dal 4,39% della seduta precedente. Il movimento ha coinvolto tutta la curva: il 2 anni al 3,88%, il 5 anni al 3,97% e il 30 anni al 4,90%. Anche in Europa si è osservata una dinamica simile, con il Bund decennale al 2,96%, il Gilt britannico al 4,84% e il BTP italiano al 3,83%.

Sul fronte azionario, il miglioramento delle condizioni finanziarie ha sostenuto un recupero diffuso. A Wall Street i tre principali indici sono saliti di oltre mezzo punto percentuale, segnando la seconda seduta positiva della settimana. Il mercato continua a mostrare resilienza, sostenuto anche da attese sugli utili ancora solide, con una crescita stimata intorno all'11,9% nel primo trimestre.

Le Borse europee hanno amplificato il movimento. Lo Stoxx Europe 600 ha guadagnato l'1,4%, mentre il Ftse Mib ha chiuso in rialzo dell'1,48% a 44.013 punti.

Parallelamente, il raffreddamento delle tensioni energetiche ha sostenuto anche gli asset più sensibili alla liquidità. Il prezzo di Bitcoin è risalito sopra i 71.000 dollari (+1,7%), mentre l'oro ha guadagnato l'1,8%, riportandosi in area 4.550 dollari l'oncia. Il

rialzo del metallo prezioso riflette un equilibrio ancora incerto tra riduzione del rischio geopolitico e domanda di protezione.

Il quadro resta comunque fragile. L'indice Vix viaggia intorno ai 25 punti, ben al di sopra della soglia dei 20 punti che funge da spartiacque tra tranquillità e nervosismo. Inoltre il dollaro, vero bene rifugio nel mondo fiat in questa fase, è salito dello 0,3% con il dollar index a ridosso dei 100 punti. Gli Stati Uniti stanno tentando di aprire un canale negoziale con Teheran, proponendo limitazioni al programma nucleare in cambio di un alleggerimento delle sanzioni. L'Iran, tuttavia, continua a mostrare resistenze, chiedendo garanzie sulla cessazione degli attacchi e sul controllo dello Stretto di Hormuz.

I mercati stanno iniziando a prezzare una possibile de-escalation, ma in un contesto in cui l'esito dei negoziati resta incerto. Il recente calo del petrolio - il cui prezzo resta comunque ben al di sopra del livello pre-crisi - ha ridotto la pressione sui tassi, migliorando le condizioni finanziarie e permettendo agli asset rischiosi di recuperare. Resta da capire se si tratti di un movimento temporaneo o dell'inizio di una fase più stabile. Molto dipenderà dall'evoluzione dell'energia e dalla capacità delle banche centrali di gestire l'inflazione senza compromettere la crescita.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## 413 miliardi

### IL RECUPERO DELLE BORSE UE

Le borse europee hanno guadagnato 413 miliardi nelle ultime 3 sedute. Dall'inizio della guerra a venerdì scorso ne avevano bruciati 1.700.



Data Star: LA BANCA CENTRALE

Data Star: Lagarde: Bce

pronta ad agire  
sui rischi  
di shock  
energetico

Isabella Bufacchi

— a pag. 6

# Lagarde: Bce pronta ad agire sui rischi di shock energetico

**Politica monetaria.** La presidente della Banca centrale europea evita di nominare i tassi d'interesse ma preannuncia rialzi «in qualsiasi riunione se necessario» senza farsi «paralizzare dall'esitazione»



**Situazione oggi più favorevole che nel 2022: all'epoca nell'Eurozona i tassi erano negativi e l'inflazione superava il 5%**

**Isabella Bufacchi**

FRANCOFORTE

La Banca centrale europea è pronta ad agire in maniera «incondizionata», e anche decisa e incisiva, per raggiungere il target dell'inflazione al 2% a medio termine. È «agile», «flessibile», in grado di gestire le grandi incertezze e i rischi del nuovo shock della guerra in Iran. Interverrà come opportuno, senza farsi «paralizzare dall'esitazione».

Questo significa che la Bce è pronta ad adottare una politica monetaria con interventi «decisi, incisivi e persistenti» nel caso preveda un'inflazione che «si discosti in modo significativo e persistente dall'obiettivo», «nel caso di scostamenti significativi e prolungati dell'inflazione dal target».

Se invece lo shock dovesse «determinare un superamento significativo ma non troppo prolungato, dell'obiettivo», la risposta della politica monetaria sarà moderata. Nell'ipotesi di uno shock energetico di entità limitata e di breve durata, la Bce potrebbe non far nulla: perché un intervento con effetto ritardato, visti i tempi prolungati della trasmissione della politica monetaria, sarebbe controproducente.

Sono questi i messaggi forti e chiari che la presidente della Bce Christine Lagarde ha rivolto ieri alla folta platea di banchieri centrali ed economisti intervenuti all'appunta-

mento internazionale annuale più atteso sulla piazza di Francoforte, la ECB Watchers Conference. Senza menzionare per una sola volta le parole «tassi d'interesse» — per non surriscaldare ulteriormente un mercato che già sconta diversi rialzi dei tassi entro la fine dell'anno — Lagarde ha preferito concentrare il suo intervento su come la Bce si senta pronta ad affrontare qualsiasi tipo di ripercussione della guerra in Iran, capace di gestire qualsiasi incertezza.

La Bce oggi è molto diversa da quella dell'invasione della Russia in Ucraina nel febbraio 2022, «shock di entità eccezionale e di lunga durata». Nel febbraio 2022 la Bce aveva una politica «fortemente accomodante» con tassi negativi dello 0,50% e QE con acquisti in corso; l'inflazione complessiva nell'area dell'euro all'inizio dello shock era oltre il 5%, l'orientamento di bilancio espansivo con un deficit medio superiore al 5%. Oggi la Bce affronta il conflitto in Iran da una posizione di forza: inflazione vicina all'obiettivo del 2%, tassi in zona neutrale al 2%, politiche fiscali meno espansive con deficit medio al 3% e l'economia dell'area dell'euro in una moderata ripresa, senza gli squilibri mercati tra domanda e offerta del 2022.

La Bce tiene tuttavia la guardia alta: «Vi sono motivi per essere vigili» ha ammonito Lagarde. L'Agenzia internazionale per l'energia parla della più grave interruzione dell'approvvigionamento nella storia del mercato petrolifero mondiale, ha ricordato Lagarde. L'impatto pieno della perdita di approvvigionamen-

to deve ancora arrivare e la reazione di imprese e lavoratori a questo shock potrebbe essere più rapida rispetto al 2022, il ricordo di un'alta inflazione è ancora vivo.

In questo nuovo contesto «caratterizzato da shock dal lato dell'offerta più frequenti, almeno quattro di rilievo dal 2020, e da un'incertezza strutturalmente più elevata», la Bce continuerà a prendere le decisioni di politica monetaria sulla base di dati, di riunione in riunione, senza vincolarsi a un particolare percorso dei tassi, senza «avere le mani legate». I rischi sono analizzati a fondo, utilizzando scenari avversi e gravi oltre allo scenario base: «Gli scenari sono uno strumento particolarmente utile per cogliere i rischi — ha sottolineato Lagarde —. Ci consentono di esplorare cosa potrebbe accadere se le variabili chiave dovessero cambiare, in particolare se l'intensità, la durata e la propagazione dello shock differissero dalle nostre ipotesi di base».

Lagarde e il capo economista Philip Lane dopo di lei hanno messo a nudo i limiti della forward guidance. «Nel 2022 eravamo vincolati dalle indicazioni prospettiche sugli acquisti di attività e sui tassi quando si è



verificato lo shock energetico. Quel pre-impegno ha limitato la nostra flessibilità di azione. Ora siamo pronti, se opportuno, ad apportare modifiche alla nostra politica in qualsiasi riunione».



CONFESSIONE MEDIATA  
**CHRISTINE LAGARDE**  
Presidente della Banca centrale europea



**Il rischio inflazione.**  
La sede della Bce

Data Stamp **CASO AUTO BLU E MULTE**

Data Stamp **Consap: fuori chi denunciò, premio al capo dell'audit**

◉ A PAG. 7

**SEGNALAZIONI** WHISTLEBLOWER DEMANSIONATO. PROMOSSO CHI AVREBBE DOVUTO TUTELARE LA SUA PRIVACY

# Consap, denunciò irregolarità: punito

## L'AGENZIA PUBBLICA

» Vincenzo Bisbiglia

Un dirigente denuncia possibili irregolarità sulla piattaforma *whistleblowing* di una società pubblica. Ma nel frattempo, nel giro di pochi mesi, la sua privacy viene violata e il suo ruolo nell'azienda dequalificato. Mentre quasi nello stesso momento la persona che avrebbe dovuto custodire le sue segnalazioni anonime viene promosso, con tanto di emolumento economico. È accaduto nel 2022 in Consap, la società partecipata del ministero dell'Economia e Finanze che si occupa di assicurazioni e gestisce il fondo vittime della strada e quello per i mutui prima casa.

**I DOCUMENTI** in possesso del *Fatto* segnano il *timing*. Il 4 luglio 2022 l'allora dirigente della direzione Acquisti affida alla piattaforma tutti i suoi dubbi su tre consulenze esterne volute dall'Ad, Vincenzo Sanasi d'Arpe, affidate a tre avvocati capitolini molto importanti. L'importo totale è segnalato in 7.900 euro al mese. "Nessuna delle tre consulenze - si legge - si è rivelata di alcuna utilità, concernenti attività che ben possono essere svolte dalle risorse interne a Consap". E quando il dirigente chiede a uno dei tre legali di "prestare la propria consulenza" in una verifica presso un'impresa, "lo stesso ha mostrato al riguardo totale disinteresse". Non siamo di dire se quelle segnalazioni fossero fondate o no, ma possiamo raccontare quello che accade dopo. Il 20 luglio successivo, infatti, un altro dirigente di Consap chiede informazioni documentali al *whistleblower* sulle tre consulenze. "Ho il timore che il canale di riservatezza previsto per legge sia stato violato - segnala il dirigente denunciante - mettendo in grave pericolo la serena prose-

ruzione delle mie attività lavorative". Il dirigente in questione parla anche di un "accesso confronto" con l'Ad Sanasi. L'audit interno, tuttavia, non sarà mai aperto.

Il 29 agosto arriva una terza segnalazione dal *whistleblower*, in cui il denunciante "ritiene che sia stata violata la segretezza e l'anonimato previsti per legge" stante "l'inattività lavorativa e la dequalificazione professionale subita a seguito delle denunce inoltrate".

Il 6 settembre, infine, l'ultimo episodio anomalo. Si legge nella quarta segnalazione: "Ho ricevuto in via esclusiva una relazione" da uno dei tre studi legali "circa l'attività svolta sino a oggi, ai fini della liquidazione delle notule di pagamento emesse nei confronti di Consap". Eppure, il dirigente in questione non aveva "mai richiesto tale relazione" e non aveva "alcuna delega circa la valutazione dell'attività svolta". Perché inviare quelle relazioni proprio a lui se, come scrive più avanti "sono stato sollevato da ogni incarico lavorativo e reso inattivo"? Qui dagli atti emerge una coincidenza. Il 1° ottobre 2022, meno di un mese dopo l'ultima segnalazione del *whistleblower*, il responsabile della segnalazione - colui che custodiva le sue denunce e le avrebbe dovute trasformare in audit - percepisce un assegno di 10 mila euro che gli consentirà unitamente ai due assegni da 5 mila che percepiva di conseguire la promozione a dirigente a costo zero: il 25 novembre 2022 arriverà lo scatto di carriera che riassorbirà gli aumenti.

Il *Fatto* ha contattato l'Ad Sanasi d'Arpe per un commento sulla vicenda, contestualmente alle richieste di chiarimento sulla vicenda delle multe in Ztl a Roma. "Vogliono denigrarmi in vista delle nomine che arriveranno a breve", il senso della sua replica.



Ad Vincenzo Sanasi d'Arpe ANSA



# Mef, è allarme crescita Lagarde cambia tono pronta ad alzare i tassi



IL CASO

di FRANCESCO  
MANACORDA  
MILANO

**Il Tesoro teme l'effetto di un conflitto prolungato e valuta di tagliare le stime del Pil. Confindustria già lo fa: solo 0,5% nel 2026**

**A**llarme Pil. Se la guerra in Medio Oriente «dovesse protrarsi» scrive il Mef nel suo programma di emissione di titoli di Stato - gli effetti negativi sulla crescita potrebbero estendersi oltre il breve periodo, con un impatto più persistente sia sulle condizioni di approvvigionamento energetico sia sulla fiducia di imprese e consumatori».

Di quanto potrebbe ridursi la crescita del Pil rispetto a una già anemica stima dello 0,7% per l'intero 2026, il ministero dell'Economia ancora non lo dice, rimandando per la previsione esatta al Documento di Finanza pubblica che arriverà ad aprile. Ma c'è un valore che già circola, ed è quello di una crescita limitata allo 0,5%. Lo cita l'agenzia Bloomberg come limite più basso a cui il governo potrebbe adeguare le sue previsio-

ni; lo ipotizza già - nero su bianco - Confindustria nelle sue previsioni di primavera.

Il conflitto in corso, in particolare per i suoi effetti sui prezzi dell'energia, preoccupa del resto anche la Bce, che indica adesso una disponibilità a muoversi decisa se l'inflazione dovesse riaccendersi: «Non saremo paralizzati dall'esitazione», dice infatti la presidente Christine Lagarde in un discorso pubblico.

«Siamo pronti, se necessario, ad apportare cambiamenti alla politica monetaria in qualsiasi riunione», spiega la presidente, con un significativo cambio di tono rispetto alle ultime dichiarazioni. Ma subito dopo aggiunge la clausola che tiene insieme prudenza e interventismo: «Non agiremo prima di avere informazioni sufficienti sull'intensità e durata dello shock».

È un equilibrio delicato. Perché lo shock, questa volta, ha un nome e una geografia precisa. Ha una memoria recente, quella del 2022, quando l'inflazione sfuggì di mano e costrinse la Bce a rincorrere il rialzo dei prezzi. E ha anche una contraddizione irrisolvibile: se l'inflazione è «importata», come avviene appunto se salgono i prezzi di petrolio e gas, una stretta ai tassi di interesse frena l'inflazione ma rischia di soffo-

care anche la debole crescita attesa.

Pur ribadendo che l'obiettivo di una crescita dei prezzi al 2% annuo resta la bussola su cui orienterà ogni sua mossa, la Bce si tiene aperte tre strade: ignorare uno shock temporaneo, intervenire in modo graduale se l'inflazione supera il target ma senza radicarsi nell'economia, oppure stringere in modo deciso se la deviazione diventa strutturale. È una griglia che nasce dall'esperienza recente ma che oggi deve essere applicata a un contesto ancora largamente incerto. Incertezza è infatti la parola chiave. Perché i dati disponibili, ammette la stessa Lagarde, sono ancora insufficienti. Le navi di gas partite dal Golfo stanno arrivando ora in Europa: significa che «siamo solo agli inizi dell'impatto» dello shock energetico.

L'annuncio di un nuovo attivismo della Bce preoccupa le imprese. Il presidente di Confindustria, Emanuele Orsini, lo dice in modo diretto: «Spero non facciano nulla, che stiano fermi». Il timore è che una stretta monetaria arrivi a sommarsi agli effetti recessivi della guerra, aggravando il quadro invece di stabilizzarlo. Anche per il ministro degli Esteri Antonio Tajani «la Bce deve essere più coraggiosa» e non frenare «una politica monetaria accomodante».

© Emmeo/Contrasto



## GLI EFFETTI DELLA GUERRA SULL'ECONOMIA ITALIANA

I tre scenari (valori percentuali, anno 2026)

	scenario 1	scenario 2	scenario 3
PIL	0,5	0	-0,7
EXPORT	0,6	-0,7	-1,6
IMPORT	1,7	-0,8	-0,7
OCCUPAZIONE	0,3	0,1	-0,5
INFLAZIONE	2,5	4,3	5,9
	la guerra finisce a marzo	la guerra finisce a giugno	la guerra finisce a fine anno

SOURCE: ELABORAZIONI CENTRO STUDI CONFININDUSTRIA SU DATI ISTAT



● Christine Lagarde, la presidente della Bce ieri era all'Istituto per la stabilità monetaria dell'Università di Francoforte

# Pil a 0,5%, pesano energia e guerra

## Le previsioni di Csc

Stime riviste al ribasso dello 0,2% rispetto allo scorso ottobre

In caso di conflitto prolungato l'Italia può finire in recessione

L'Italia rischia di finire in recessione in caso di conflitto prolun-

gato in Iran. Lo prevede il Centro studi Confindustria (Csc), che ha rivisto al ribasso allo 0,5% la crescita del Pil 2026 (-0,2% rispetto a ottobre). Lo scenario base di Csc prevede una durata del conflitto fino al termine del primo trimestre. Pil in stagnazione se la guerra si prolunga fino al secondo trimestre o in recessione se il conflitto dura fino al quarto. Nel 2027 l'economia italiana sarà in lenta ripresa (+0,6%). Per Confindustria servono dunque misure immediate - italiane ed europee - a sostegno dell'economia di imprese e famiglie.

— Servizi a pag. 3

## Crescita a rischio, Pil allo 0,5%. Pesano guerra ed energia

### Centro studi Confindustria

Nello scenario peggiore di una guerra lunga le bollette salirebbero di 21 miliardi

Un pil che per il 2026 si attesta allo 0,5%, una crescita più bassa di -0,2 punti rispetto alle previsioni di ottobre. Ma c'è il rischio di dover fare i conti con una crisi energetica mai avuta nella storia, a causa della guerra in Iran e in tutto il medio Oriente. Un orizzonte incerto che ha spinto il Centro studi di Confindustria, nelle previsioni presentate ieri, a delineare tre scenari: un +0,5% di per quest'anno e +0,6 per il 2027 se la guerra dovesse finire a breve, fino al termine del primo trimestre dell'anno. Prospettive peggiori con quattro mesi di guerra, crescita zero per quest'anno e +0,1% nel prossimo; -0,7% e -0,1% con nove mesi di guerra, a legislazione vigente e quindi senza interventi di politica economica. Si avrebbe quindi un rischio stagnazione e recessione.

«Se non si agisce subito l'Italia e l'Europa industriali rischiano di essere polverizzate da una possibile degenerazione del contesto

esterno», ha detto la vice presidente di Confindustria per il Centro studi, Lucia Aleotti. «Bisogna risolvere subito - ha aggiunto - i nodi di competitività, senza industria non c'è futuro. Le conseguenze della guerra senza interventi sono particolarmente drammatiche per un paese come l'Italia che vive di esportazioni e in cui costo dell'energia è più alto che in altri paesi. Serve la responsabilità di tutti. Il rischio ipotetico, perché contiamo che ci sarà una azione, è che con l'allungarsi del conflitto si passi ad una situazione di non crescita fino addirittura ad una recessione».

In base ai dati del Rapporto, presentati dal direttore del Centro studi, Alessandro Fontana, il pil 2026 ha un +0,3% di trasciamento dell'anno precedente, grazie soprattutto ai consumi e agli investimenti, mentre le esportazioni nette avevano fornito un contributo negativo. L'impennata dei prezzi delle commodity energetiche colpisce l'economia italiana innanzitutto con l'aumento dell'inflazione: nel 2026 è previsto un picco del +3,0%, attestandosi in media +2,5 per cento. Nel 2027 dovrebbe rallentare circa su 2,2 per cento. I consumi nel 2026 rallenteranno a +0,7% nel 2026 in termini reali,

confermando un ritmo moderato nel 2027. La spesa delle famiglie sarà frenata anche da un aumento della propensione al risparmio, a causa dell'incertezza, cresciuta a livelli superiori della pandemia. Per quanto riguarda l'export, nello scenario base frenerà a +0,6%, per risalire al +1,8% nel 2027. Gli investimenti fissi lordi sono previsti a +2,3% e +1,3% nel 2026 e 2027, per la cautela delle imprese, dovute ai prezzi dell'energia e al rialzo dei tassi in Europa. La stabilità politica, e una politica di bilancio virtuosa, hanno determinato una riduzione della spesa per interessi della Pa, un più basso costo del credito per le imprese, tra 0,5 e 1,4 miliardi di euro. Importante quindi, per il Csc, avere governi stabili e una condivisione tra forze politiche sui punti cruciali dell'azione di governo. L'attività manifatturiera è penalizzata dalla guerra, che in-



debolisce la domanda e innalza i costi di produzione.

Se la guerra durasse quattro o nove mesi, come indicano gli scenari del Csc, gli effetti sulle imprese sarebbero ancora più elevati: già la manifattura pagava nel 2025 una bolletta più alta dei competitors, con un'incidenza dei costi energetici su quelli totali del 25% in più rispetto a sei anni fa. Con un conflitto di quattro mesi il costo della bolletta sarebbe di 7 miliardi in più, con un'incidenza dei costi energetici sul totale superiore di 1 punto rispetto al 2025; nello scenario peggiore le imprese pagherebbero 21 miliardi in più, con un'incidenza che passerebbe dal 4,9 del 2025 al 7,6 per cento. Uno stimolo importante alla crescita secondo il Rapporto potrebbe venire dall'aumento della spesa nazionale per la difesa ed un focus è dedicato ai giovani, alla scarsità di laureati e alla difficoltà che hanno nell'entrare nel mondo del lavoro.

Su questo aspetto su è soffermata Chiara Gigliarano, professoressa all'Università Liuc: occorre aumentare il numero dei laureati in materie Stem, ha detto, e va rafforzato il rapporto tra università e imprese, diffondendo gli Its Academy. Libero Monteforte, direttore servizio analisi Macroeconomica dell'Ufficio parlamentare di Bilancio, ha affermato che «tecnicamente una recessione sarebbe possibile, ma è inverosimile, perché nessuno vuole che la guerra si protragga fino a fine anno» e che «ci sono fattori che mitigano, come le misure fiscali e di politica economica che potranno essere adottate».

—N. P.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Le stime

A legislazione vigente, variazioni percentuali	4 SETTIMANE DI GUERRA		4 MESI DI GUERRA		9 MESI DI GUERRA	
	2026	2027	2026	2027	2026	2027
	+0,5	+0,6	0	+0,1	-0,7	-0,1
<b>Pil</b>	+0,5	+0,6	0	+0,1	-0,7	-0,1
Consumi famiglie	+0,7	+0,7	+0,1	+0,3	-0,4	0
Investimenti	+2,3	+1,3	-0,1	+0,9	-0,9	+0,3
Export	+0,6	+1,8	-0,7	+1,5	-1,6	+0,4
Import	+1,7	+1,4	-0,8	+1,0	-2,1	+0,8
Occupaz. (Ula)	+0,3	+0,3	+0,1	+0,1	-0,5	-0,1
<b>Inflazione</b>	+2,5	+2,2	+4,3	+2,9	+5,9	+3,3

Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Istat



**LUCIA ALEOTTI**

La vicepresidente di Confindustria per il Centro studi:  
«Senza industria non c'è futuro»

Data Stampa **I risultati 2025**

Data Stampa 0640 Data Stampa 0640

# Lotta all'evasione, al Fisco 36,2 miliardi

Nel 2025 la lotta al sommerso fiscale ha permesso all'Erario di recuperare 36,2 miliardi: un aumento dell'8,4% rispetto al 2024 e +43% sul 2022. Meloni: stop a 12mila partite Iva apri e chiudi, più del doppio sul 2024. Giorgetti: numeri decisivi per avere conti pubblici in ordine. **Del Bo, Mobili, Parente, Trovati** — a pagg. 4-5

# Al Fisco 36,2 miliardi dalla lotta all'evasione False partite Iva sotto tiro

**I risultati 2025.** Incassi in crescita dell'8,4% rispetto allo scorso anno, +43% rispetto al 2022. Meloni: stop a 12mila apri e chiudi, più del doppio sul 2024. Giorgetti: dalle entrate conti in ordine

Pagine a cura di  
**Marco Mobili**  
**Giovanni Parente**  
**Gianni Trovati**

Nei giorni complicati del dopo referendum, i numeri dell'antievazione danno qualche soddisfazione al Governo. Mentre nell'Aula della Camera va in scena lo scontro con l'opposizione per la richiesta di informativa urgente alla premier Meloni, al piano di sopra, nella Sala della Regina a Montecitorio, si celebrano i 25 anni dell'Agenzia delle Entrate. E soprattutto si fa il punto sui numeri del consuntivo 2025 della lotta al sommerso fiscale.

Il contatore questa volta è arrivato a 36,2 miliardi, con un aumento dell'8,4% rispetto all'anno prima. Nel confronto con il 2022, in una sorta di prebilancio della legislatura, il differenziale positivo è del 43%, rivendica Giorgia Meloni attribuendo il risultato a un «Fisco più giusto, veloce ed efficiente, alleato dei cittadini, delle famiglie e delle imprese».

A costruire il castello dei 36,2 miliardi sono diversi mattoni. Il più consistente è quello dei versamenti diretti (15,9 miliardi) generati dall'attività ordinaria di controllo, che ha portato all'Erario anche 6,9 miliardi con le cartelle (qui l'aumento è del 21,1%) e 3,3 miliardi dalla compliance. Quest'ultimo dato è in flessione ma, è la lettura

dell'amministrazione finanziaria, la dinamica è positiva perché indica, in quella platea, un maggiore adeguamento spontaneo maturato prima di ricevere gli «avvisi» del Fisco.

Il conto si consolida poi con le misure straordinarie: a partire dalla rottamazione delle cartelle che l'anno scorso ha generato entrate per 2,7 miliardi, in discesa costante dai 3,2 miliardi del 2024 e dai 4,3 del 2023. In tutto questo, un ruolo centrale è stato giocato dalla riscossione coattiva, che nel complesso ha raccolto incassi per 16,8 miliardi (+5%) portando quindi il 46,4% del risultato complessivo (si veda l'articolo a fianco).

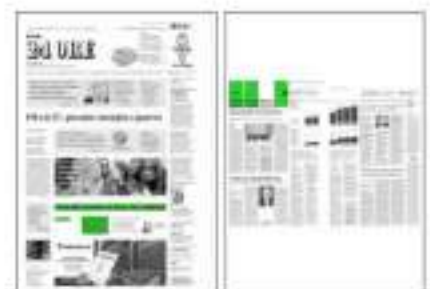
Insieme all'attenzione alla «dinamica della spesa», ci tiene a sottolineare il ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti, «il miglioramento strutturale della capacità di presidio delle entrate» è stato decisivo per quel «consolidamento dei conti pubblici» indispensabile per non smarrire un sentiero di «crescita sostenibile». Crescita ovviamente messa in pericolo ulteriore dalla crisi in Medio Oriente, che potrebbe limare dal +0,7% ai dintorni del +0,5% l'obiettivo di quest'anno (Sole 24 Ore di martedì).

I numeri messi in fila ieri sono comunque l'ultima tappa di un cammino più lungo, che già ha permesso all'Esecutivo di indicare a Bruxelles una riduzione del 10,9% della propensione al-

l'evasione realizzata fra 2019 e 2023, superando il target Pnrr.

Sul terreno preventivo, il più caro al Governo, la battaglia all'evasione continua da quest'anno con il debutto operativo del collegamento fra Pos e scontrini telematici, a cui il titolare dei conti dice di «tenere particolarmente» nonostante qualche mugugno dalle associazioni di categoria. Nello spingere le entrate, il motore dell'antievazione si è affiancato «all'incremento di occupazione e salari, torna a sottolineare Giorgetti per respingere ancora una volta l'accusa di aver alimentato la pressione fiscale con un «aumento dei livelli impositivi».

Nel mix degli incassi presentati ieri, alla carota alleggerita della compliance risponde un rinvigorito bastone della lotta alle frodi: usato in particolare nel «contrasto a un fenomeno odioso come quello delle partite Iva apri e chiudi», citato dalla presidente del Consiglio per sottolineare la chiusura



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S. 28404 - L. 1986 - T. 1958

di 12mila partite Iva, «più del doppio rispetto al 2024». Altre 57mila chiusure hanno riguardato i soggetti non residenti, con l'applicazione delle nuove regole sui rappresentanti fiscali.

A correre sono anche i numeri macinati sul terreno dei rapporti con i contribuenti. «Nel 2025 abbiamo assicurato 21 milioni di servizi complessivi», sottolinea Vincenzo Carbone, direttore dell'agenzia delle Entrate e delle Entrate-Riscossione, con un'attività che fra le altre cose ha portato nelle tasche di cittadini e imprese 26,3 miliardi di euro sotto forma di rimborsi fiscali. Per svolgere i propri compiti, l'agenzia gestisce «oltre 90 milioni di gigabyte in banche dati e applicazioni», spiega Carbone, oggetto di un uso intenso ma mai «massivo» delle tecnologie: «Nessun atto dell'Agenzia scaricherà mai automaticamente perché lo ha deciso un algoritmo», riassume Carbone.

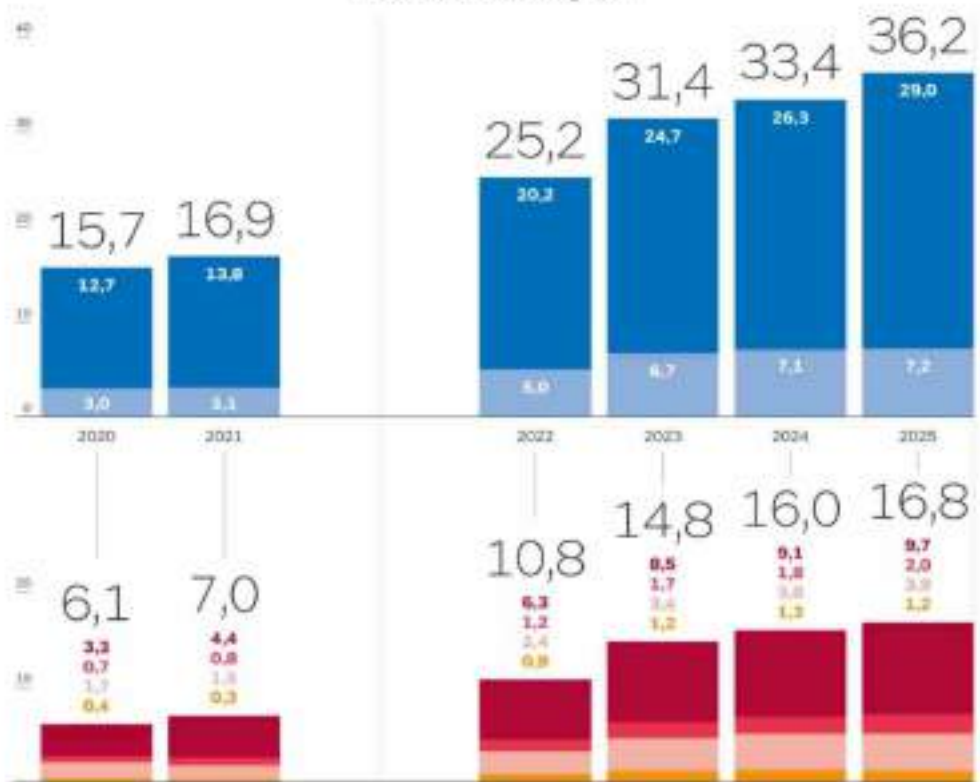
UBERCOLLEZIONE RISERVATA



### I VERTICI DEL FISCO AL FESTIVAL DELL'ECONOMIA DI TRENTO

Temi fiscali in agenda a Trento, il viceministro, Maurizio Leo, e il direttore delle Entrate, Vincenzo Carbone, hanno confermato la loro partecipazione al Festival di Trento dal 20 al 24 maggio. Il festival quest'anno è intitolato "Dal mercato ai nuovi poteri. Le speranze dei giovani".

### I risultati conseguiti



Fonte: agenzia delle Entrate e agenzia delle Entrate Riscossione

### IL RECUPERO COMPLESSIVO

Gli importi recuperati da Entrate e da Entrate Riscossione per altri enti  
Importi in miliardi di euro

- Agenzia delle Entrate
- Agenzia delle Entrate Riscossione per altri enti

### FARO SUI GRANDI DEBITORI

Il recupero da riscossione di Ader per fascia di debito del contribuente  
Importi in miliardi di euro

- Con debiti superiori ai 100.000 €
- Con debiti compresi tra 50.000 e 100.000 €
- Con debiti compresi tra 5.000 e 50.000 €
- Con debiti inferiori a 5.000 €



Giancarlo Giorgetti. Il ministro dell'Economia e delle Finanze

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS8840 - S.28404 - L.1986 - T.1986