

Bpm, Glass Lewis teme un cda senza guida

Data Stampa 0006640 - Data Stampa 0006640
Data Stampa 0006640 - Data Stampa 0006640

Il proxy advisor promuove la lista del consiglio e Assogestioni: "Inusuale il numero dei candidati di Agricole"

IL CASO
ROMA

Gli azionisti di Banco Bpm dovrebbero votare per la lista di candidati presentata dal cda uscente nell'assemblea del 16 aprile. È il consiglio del proxy advisor Glass Lewis. «Una raccomandazione a sostegno della lista presentata dal board sembra la migliore per ridurre il più possibile la non prevedibilità dei risultati del voto», spiega il proxy.

Tanto più che, visti i curriculum dei candidati, ogni possibile risultato assicurerà probabilmente un numero di consiglieri indipendenti significativamente superiore alle soglie minime. Glass Lewis, d'altra parte, nota che «il numero di candidati pre-

sentati» da Credit Agricole «sembra inusuale in base alle comuni pratiche di mercato». Vista la composizione dell'azionariato, inoltre, il proxy nota che «è molto probabile che le liste di minoranza ottengano complessivamente più del 20% dei voti, ottenendo così un maggior numero di posti in consiglio. Se quindi è comprensibile che qualche azionista possa preferire di votare per la lista di Assogestioni, esiste la possibilità che la lista del consiglio «non ottenga la maggioranza» a scapito di una lista, quella dell'Agricole, «con meno di 12 candidati». E, secondo Glass Lewis, uno scenario «in cui la lista del cda non ottenga la maggioranza dei voti innescherebbe un maggior grado di incertezza sulla composizione finale del board e sul bilanciamento generale della rappresentanza». Il proxy consiglia anche di votare a favore di tutti gli altri punti all'ordine del giorno, tra cui la conferma del presidente Massimo Tononi e dell'amministratore delegato Giuseppe Castagna.

— **D.LON**

DIRITTO DI VISITA RISERVATA



L'ad di Banco Bpm Giuseppe Castagna

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0040 - S.20402 - L.1878 - T.1748_smart



Data S: **RISOLUZIONE UNILATERALE**

Data S: **Il cda Mps risolve rapporto di lavoro con Lovaglio**

Il cda di Mps ha proceduto alla risoluzione unilaterale per giusta causa del rapporto di lavoro con Luigi Lovaglio nella sua qualità di direttore generale, dopo la sospensione deliberata il 25 marzo scorso. — a pagina 25

Mps, cda risolve rapporto con Lovaglio

La partita di Siena

Rimosso dalla carica di dg
La ripartizione dei posti
nel futuro consiglio

Il consiglio di amministrazione di Banca Monte dei Paschi di Siena, riunitosi ieri sotto la presidenza di Nicola Maione, a seguito e in conseguenza della revoca delle deleghe deliberata in data 25 marzo, ha proceduto alla risoluzione unilaterale per giusta causa del rapporto di lavoro con Luigi Lovaglio nella sua qualità di direttore generale. Lo ha comunicato la stessa banca nella tarda serata di ieri. La decisione è stata assunta in scia a quanto già stabilito un paio di settimane fa quando, in occasione della revoca delle deleghe da amministratore delegato, Lovaglio era stato sospeso anche dall'incarico di direttore generale. La giusta causa a cui fa riferimento l'istituto nella nota è riconducibile al venir meno di quel rapporto di fiducia conseguente alla decisione assunta dall'ex ceo di candidarsi come ad in una lista concorrente a quella del cda e promossa dal socio Pft Holding. La presa di posizione del board è avvenuta peraltro a pochi giorni dallo snodo cruciale per il futuro della banca, ossia l'assemblea dei soci del 15 aprile chiamata a deliberare sul rinnovo delle cariche di vertice.

Un rinnovo che vede, come detto, in corsa da un lato i candidati presentati dal cda con Maione presidente e

Fabrizio Palermo-ceo, e dall'altra la lista del socio privato con il tandem Lovaglio-Cesare Biondi. La lista del cda allo stato attuale potrebbe contare su un consenso, come base di partenza, prossimo al 20% anche se alcuni azionisti, come la Edizione della famiglia Benetton, assumeranno una decisione definitiva solo alla vigilia dell'assemblea. Delfin, che come riportato da *Il Sole 24 Ore*, ha depositato l'intera quota, non ha ancora scoperto le proprie carte ma c'è chi non esclude che oltre all'ipotesi astensione si possa far largo l'opzione di un supporto alla lista del board ma non ai singoli candidati. Detto ciò, considerato che Pft parte da un consenso certo dell'1,2% a cui si potrebbe sommare un 3% dell'imprenditore Girondi (che all'ultima assemblea di febbraio si era però presentato con l'1%), decisivi saranno i fondi. A cui i proxy advisor tuttavia hanno consigliato di sostenere la lista del cda. Se sarà questa la loro scelta e se di conseguenza Tortora non raggiungerà il 20%, i candidati del board si assicureranno 12 posti su 15. I restanti tre, se Assogestioni non raggiungerà il 3%, andranno al duo Lovaglio-Biondi.

—L.G.

INFORMAZIONE FINANZIARIA



LUIGI LOVAGLIO
Ex amministratore delegato di Mps



Data Stamp **L'AI SCOVA LEGAMI IGNOTI**

Data Stamp **La rete di Epstein a Wall Street: 197 quotate negli atti**



◉ BORZI E DI FOGGIA
A PAG. 13

LEGAMI OCCULTI

LA SCOPERTA Nei file email e appuntamenti del pedofilo con manager sinora ignoti: coinvolto il quadruplo delle aziende scoperte da giornalisti

La rete di Epstein a Wall Street Contatti in 197 società quotate

Capitalismo e ricatti
Una ricerca della IA sui rapporti del criminale: i suoi tentacoli estesi soprattutto nelle banche e nelle società hi-tech

» Nicola Borzi
e Carlo Di Foggia

La rete tentacolare di contatti riservati costruita negli anni da Jeffrey Epstein con i top manager delle maggiori società quotate a Wall Street era almeno quattro volte più estesa di quanto sinora scoperto. Il finanziere, truffatore, ricattatore pedofilo ha avuto decine di migliaia di contatti diretti con membri dei consigli di amministrazione delle 500 maggiori società della Borsa di New York, tra le quali prediligeva banche, finanziarie e colossi informatici. Tutti amministratori che, per la natura stessa del loro ruolo, erano in possesso di informazioni finanziarie riservatissime: notizie in anteprima potenzialmente in grado di cambiare i prezzi delle azioni delle loro aziende o di altre con

cui erano in corso trattative d'affari.

DALLA PRIMA TRANCHE DI FILE pubblicati nel settembre scorso a oggi, migliaia di giornalisti in tutto il mondo continuano ad analizzare il database online di oltre 3,5 milioni di documenti e 6 milioni di pagine degli archivi personali di Epstein messo sul web dal Dipartimento di Giustizia Usa. Ma sinora il loro lavoro aveva identificato "solo" 33 delle 500 maggiori società quotate a New York i cui massimi dirigenti erano in contatto diretto con il pedofilo. Ora invece si scopre che le aziende i cui vertici avevano incontrato personalmente Epstein sono 127, una su quattro dell'indice S&P500. La cifra, già abnorme, sale a 186 società se si considerano anche gli scambi diretti di email tra top manager e il pedofilo e arriva addirittura a 197 se si considerano tutti i diversi contatti. L'estensione reale di questa gigantesca ragnatela emerge da *Anche lui? Gli effetti delle connessioni di Epstein*, un'analisi realizzata con strumenti di Intelligenza artificiale da Marina Gertsberg, Michaela Pagel ed Ekaterina Volkova, ricercatrici delle

Università di Melbourne e Washington.

Il finanziere pedofilo trovato impiccato il 10 agosto 2019 in una cella del Metropolitan Correctional Center di Manhattan era dunque davvero un infaticabile tessitore occulto di relazioni "profittevoli". Lo dimostra l'analisi di Gertsberg, Pagel e Volkova condotta su un campione strutturato di comunicazioni composto da 67.637 email uniche contenute negli *Epstein files*, che dal 2006 sino alla morte del finanziere hanno coinvolto 3.629 amministratori di società dell'indice S&P 500. Di questi, 1.179 amministratori hanno avuto contatti diretti con Epstein, ovvero scambi di email personali o incontri *tête-à-tête*. Il fatto più impressionante è che la corrispondenza più intensa è con-



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S. 28403 - L. 1620 - T. 1733

centrata dopo il 2008, ovvero quando Epstein era stato già condannato in Florida per induzione e sfruttamento della prostituzione minorile. Chi si relazionava con lui dunque sapeva benissimo di avere a che fare con un pedofilo. Era proprio la capacità di Epstein di offrire vari favori, compreso il sesso anche a pagamento e con minori (salvo poi poterli eventualmente usare per tenere in pugno i suoi contatti), ciò che più attraeva alcuni membri del suo giro.

L'INTERESSE DI EPSTEIN per le relazioni con i consiglieri di amministrazione non era casuale, ma si concentrava sugli uomini ai vertici delle società quotate con la maggior disponibilità di notizie riservate e rilevanti. Lo studio ha rilevato che 32 aziende sulle 50 (64%) nel settore finanziario dell'indice S&P500 hanno avuto almeno uno dei loro amministratori in rapporti con Epstein. Rispetto alla media delle aziende appartenenti all'indice di Borsa, la densità dei contatti con banche e finanziarie è maggiore del 550%. Secondo le autrici dell'inchiesta, c'era "un'elevata concentrazione di legami con Epstein tra le principali banche e società di gestione patrimoniale, tra cui JP Morgan Chase, Goldman Sachs e Morgan Stanley". L'altro fronte caldissimo dell'interesse di Epstein per gli amministratori era il settore tecnologico. Ma in questo caso, scrivono Gertsberg, Pagel e Volkova, "l'effetto opera in modo diverso: i collegamenti mediati da Epstein uniscono due componenti precedentemente scollegate in un'unica rete, collegando gruppi di aziende disgiunte tra le quali Microsoft, Apple, Cisco e IBM". Insomma, il pedofilo cercava contatti in grado di porlo al centro di una rete che comprendeva aziende rivali e concorrenti. Il tutto in un settore, quello tecnologico, che come le criptovalute e la scienza attirava la sua attenzione e i suoi investimenti. Per citare un esempio tra i tanti, Epstein e la sua intima amica Nicola Junkermann investirono 2 milioni di dollari nella *start-up* di sicurezza e sorveglianza informatica israeliana Carbyne, fondata dall'ex premier di Tel Aviv, Ehud Barak, e poi quotata anche a Wall Street. Un investi-

mento che lo scorso anno, con la cessione di Carbyne a un'altra azienda, si era rivalutato 100 volte. L'obiettivo del pedofilo era dunque la possibilità di massimizzare i ritorni dei suoi "investimenti in pubbliche relazioni". Per questo la *old economy* invece gli interessava assai meno: "Al contrario, i settori manifatturiero e sanitario mostrano una concentrazione più limitata, coerente con l'attenzione della rete di Epstein nei settori finanziario e tecnologico", si legge nella ricerca.

Ma lo studio di Gertsberg, Pagel e Volkova attesta e analizza anche la correlazione tra i rapporti con Epstein dei massimi dirigenti di Wall Street e gli "incidenti" di *governance*, sociali e ambientali accaduti alle loro aziende: le imprese i cui amministratori erano nella rete del pedofilo hanno registrato ricadute negative molto più frequenti e rilevanti. Ogni ulteriore membro del consiglio di amministrazione di una delle 500 maggiori società quotate a New York collegato a Epstein è associato a 2,3 incidenti di *governance* in più all'anno e a 4 incidenti Esg in più rispetto alla media. I problemi sono maggiori quanto più le connessioni erano dirette: gli amministratori che hanno incontrato Epstein di persona sono associati a 3,7 incidenti di *governance* e a 6,4 incidenti totali in più.

L'analisi empirica dimostra dunque l'occulta, pervasiva portata di quella gigantesca "sfera" trasversale di relazioni (dannose per le stesse imprese) che vedeva Epstein nel ruolo di grande tessitore, al centro di una rete in grado potenzialmente di offrirgli informazioni riservate in cambio di favori inconfessabili, come il Fatto ha raccontato negli articoli dedicati ai file. Un fenomeno, quello del capitalismo di relazione (*crony capitalism*, "capitalismo dei compari") che gli studiosi hanno spesso analizzato in termini teorici e che invece adesso, grazie alla diffusione planetaria dell'intero database delle comunicazioni di Epstein, può essere osservato nel suo dipanarsi reale, anno dopo anno, contatto dopo contatto, email dopo email, incontro dopo incontro. Benzina per i democratici Usa che sospettano che Washington abbia nascosto altri file per coprire un nome: quello di Donald Trump.

**"ANCHE LUI?":
L'ANALISI IA
DI 3 MLN DI FILE**

LA RICERCA "Anche lui? Gli effetti delle connessioni di Epstein" è un'analisi realizzata con strumenti di Intelligenza Artificiale da Marina Gertsberg, Michaela Pagel ed Ekaterina Volkova delle Università di Melbourne e Washington. Tra 3,5 milioni di documenti e 6 milioni di pagine degli archivi di Epstein messi sul web dal Dipartimento di Giustizia Usa, l'AI ha identificato 87.637 email e centinaia di incontri con il pedofilo di 1.179 consiglieri di 197 tra le 500 maggiori società quotate a Wall Street

PROTAGONISTI



LES WEXNER

• Ex ad di L Brands, concesse a Epstein piena procura sulla gestione del suo patrimonio



JES STALEY

• Ex manager JP Morgan, nelle email discuteva con Epstein di notizie e accordi finanziari

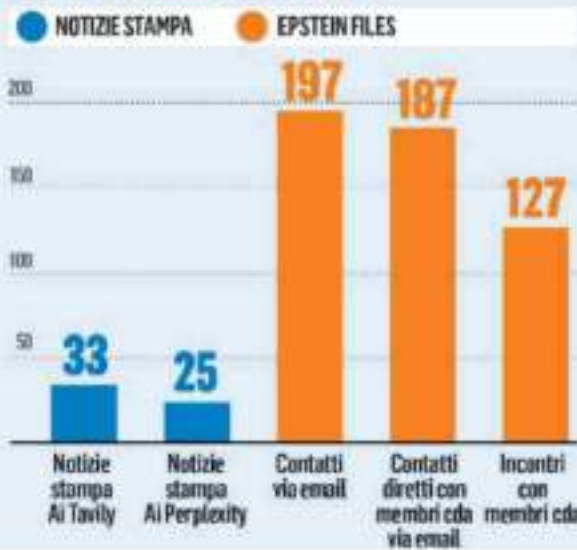


HOWARD LUTNICK

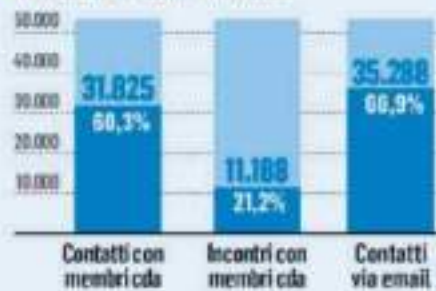
• Capo di Cantor, uomo del governo di Trump, visitò l'isola privata di Epstein con la famiglia

EPSTEIN FILES LA RETE FINANZIARIA

Numero di società quotate a Wall Street connesse a Epstein



Numero di email inviate



Numero di manager contattati





ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0840 - S.28403 - L.1620 - T.1733

BORSE GIÙ PER TRUMP, SCATTA IL PETROLIO. PIANO PER LE CENTRALI A CARBONE

Data: 08/04/2026 10:00:00

IL FTSE MIB PARTE BENE MA CHIUDE IN RIBASSO DELLO 0,5% IN SCIA AI TIMORI DI WALL STREET

Rischio escalation, borsa in rosso

Le minacce di Trump di distruzione dell'Iran fanno paura ai mercati e spingono ancora il prezzo del petrolio: il Wti balza sopra 117 dollari. Il Vix sale del 9%, lo spread si allarga a 90

DI MARCO CAPPONI

Quello che sembrava essere un martedì di mercato in recupero, con le borse europee ben impostate in mattinata per accogliere eventuali buone notizie dal fronte mediorientale, è stato ribaltato dopo pranzo all'apertura di Wall Street.

A tenere banco anche tra i desk operativi sono state le parole del presidente Usa Donald Trump, che in vista della scadenza dell'ultimatum all'Iran per la riapertura dello stretto di Hormuz ha usato come megafono il suo social network Truth per veicolare una minaccia inquietante: «Un'intera civiltà morirà stasera per non essere mai più riportata indietro. Non voglio che accada ma probabilmente succederà». Ha quindi aggiunto: «Ora che abbiamo un cambio di regime completo e totale, dove prevalgono menti diverse, più intelligenti e meno radicalizzate, forse qualcosa di meraviglioso e rivoluzionario può accadere, chi lo sa? Lo scopriremo stasera: sarà uno dei momenti più importanti della lunga e complessa storia del mondo».

Parole che, nonostante la parziale apertura, hanno messo in allarme il mercato e non solo e che sono state lette da alcuni commentatori come un preludio all'utilizzo di una forza militare estrema, finalizzata in prima istanza alla distruzione di centrali elettriche e infrastrutture strategiche irania-

ne. La Casa Bianca ha tuttavia negato la possibilità di considerare l'uso di armi nucleari contro Teheran: una smentita resasi necessaria dopo un intervento del vicepresidente JD Vance, che dall'Ungheria ha parlato di «strumenti che ancora non abbiamo usato se l'Iran non cambierà rotta».

Le borse americane per tutta risposta hanno mostrato fin da subito segnali di forte irrequietezza, tanto che a metà seduta il Nasdaq perdeva lo 0,9%, lo S&P 500 lo 0,6% e il Dow Jones lo 0,5%. Il tutto con una volatilità, espressa dall'indice Vix sull'S&P 500, in crescita del 9% sopra 26 punti. Il livello indica un forte grado di apprensione, anche se non ancora un caos generalizzato, sul principale indice azionario degli Stati Uniti.

Altro indicatore di preoccupazione sui mercati è stato, come di consueto da fine febbraio a oggi, il prezzo del petrolio: il Wti (cioè il greggio americano) ha superato nel corso della seduta 117 dollari al barile per poi tornare in area 115 dollari. Mentre il Brent, la variante europea del Mare del Nord, è risalito oltre 110 mostrando comunque una maggiore stabilità rispetto all'omologo texano.

L'apertura debole di Wall Street si è riflessa anche sull'andamento delle piazze europee. A cominciare dal Ftse Mib, che, partito ampiamente sopra la parità (ha raggiunto anche un massimo intraday sopra 46.000 punti), ha girato in

territorio negativo nella seconda fase di negoziazioni, chiudendo in ribasso dello 0,5% a 45.411 punti. Il tutto mentre lo spread, differenziale tra Btp decennale e Bund tedesco di pari durata, si allargava di nuovo sopra 90 punti base. Il rendimento del Btp è arrivato al 3,99%. Tra i titoli di Piazza Affari la maglia rosa di giornata è andata a Stm (+4,2%), seguita da Fincantieri (+1,3%). La dinamica positiva su uno dei principali titoli della difesa non si è però riflessa sull'altro campione italiano del settore, Leonardo, maglia nera assoluta di giornata a Piazza Affari con una perdita dell'8,1%. Sul titolo ha pesato in particolare l'ipotesi di non riconferma dell'attuale amministratore delegato Roberto Cingolani (si veda articolo a pagina 5). In ordine sparso gli altri titoli migliori di giornata: Intesa Sanpaolo +0,9%, Tim +0,8%, Eni +0,8%. Mentre sull'altro versante tra i peggiori ci sono stati Moncler (-4,1%), Stellantis (-3,9%) e Diasorin (-3,7%).

Nonostante l'inversione di tendenza nella seconda parte di contrattazioni il Ftse Mib non è comunque risultato tra i peggiori indici europei: lo Stoxx 600 ha infatti perso l'1%, così come il Dax di Francoforte. In rosso anche il Cac di Parigi (-0,7%) e l'Ibex di Madrid (-0,6%), mentre il Ftse 100 di Londra ha lasciato per strada lo 0,8%. (riproduzione riservata)



L'ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI BORSE MONDIALI

Indice	Chiusura 7-apr-26	Perf. % da 2-apr-26	Perf. % da 23-feb-22	Perf. % 2026
Dow Jones - New York*	46.482,6	-0,40	40,30	-3,29
Nasdaq Comp - New York*	21.879,9	-0,53	67,82	-5,86
FTSEMIB	45.411,8	-0,47	74,96	1,04
Ftse 100 - Londra	10.348,8	-0,84	38,02	4,20
Dax - Francoforte Xetra	22.921,6	-1,06	56,66	-6,41
Cac 40 - Parigi	7.908,7	-0,67	16,64	-2,95
Swiss Mkt - Zurigo	12.790,4	-1,48	7,10	-3,60
Shanghai Shenzen CSI 300	4.440,6	-0,01	-3,95	-4,09
Nikkei - Tokyo**	53.429,6	0,03	102,01	6,14

* Dati aggiornati alle h.18.30 con perf. % dal 6-apr-26

** Dati con perf. % dal 6-apr-26

Withub

Il petrolio vola fino a 111 dollari Borse in altalena, bond pesanti

Mercati. Ottimismo in mattinata e pessimismo nel pomeriggio dopo le parole di Trump: listini in balia di dichiarazioni e indiscrezioni, in attesa della scadenza notturna dell'ultimatum

Morya Longo

In mattinata le Borse ci speravano. Quelle europee salivano, con rialzi che sono anche arrivati a superare il punto percentuale per alcuni listini. Sebbene gli occhi fossero tutti puntati sulle 2 di notte, ora in cui scadeva l'ultimatum di Trump all'Iran, le Borse provavano a gettare il cuore oltre l'ostacolo. Ma nel pomeriggio l'ostacolo è caduto sulla testa degli investitori. È diventato un boomerang. Le frasi bellicose di Trump («Una civiltà morirà stanotte, ma non vorrei») e l'indiscrezione del New York Times secondo cui le trattative per un accordo con l'Iran si sono interrotte, hanno tolto ogni barlume di speranza negli investitori. E i mercati hanno cambiato direzione, oltre che umore. Fino a riaccendere un minimo di speranza in serata, quando il sito di news Axios ha parlato di progressi nei negoziati. Così, in balia di indiscrezioni, rumors e dichiarazioni al vento, i mercati hanno oscillato nervosi.

Il petrolio ha accelerato nel pomeriggio, per calmarsi in serata: il Brent è arrivato a toccare un massimo di 111,80 dollari al barile (per scendere poi a 109,47) mentre il Wti è arrivato a 117,63 dollari al barile (per calare poi a 114,06). Le Borse hanno invertito la rotta, chiudendo in negativo sia in Europa (Milano -0,47%, Francoforte -1,06%, Londra -0,84%, Parigi -0,67%) sia negli Stati Uniti. Ma in chiusura hanno limitato i danni. I titoli di Stato

hanno subito il colpo peggiore, soprattutto in Europa: i prezzi sono dunque scesi e i rendimenti sono saliti. Quelli del Bund tedeschi sono lievitati di 9 punti base al 3,08%, mentre quelli del BTP decennali sono volati di 11,6 punti base al 3,96%. Più marginale il rialzo dei rendimenti negli Stati Uniti, con il Treasury decennale che in serata viaggiava sul 4,34%. In recupero invece l'euro, che sul dollaro in serata scambiava sotto 1,16.

Scommessa al buio

Per i mercati finanziari ieri è stata la giornata della scommessa al buio. L'ultimatum di Trump scadeva alle 2 di notte italiane, quando tutti i listini erano ormai chiusi da ore. Nessun investitore sapeva quello che sarebbe accaduto nella notte. Per cui la giornata è stata a doppio volto: in mattinata un flebile ottimismo c'era, mentre in serata ha prevalso il pessimismo. E poi una via di mezzo. Una vera e propria escalation militare in Iran, con possibili contromosse di Tehran, avrebbe infatti un impatto consistente: la crisi energetica sarebbe destinata ad aggravarsi. E questo è quanto di peggio possa capitare per l'economia mondiale e per l'inflazione.

Ormai gli allarmi si moltiplicano quasi quotidianamente. Il direttore dell'International Energy Agency (Aie), Fatih Birol, in un'intervista a Le Figaro ha ribadito con maggiore enfasi un concetto che già aveva sostenuto in un'intervista al Sole 24 Ore

tempo fa: la crisi del petrolio e del gas provocata dal blocco dello Stretto di Hormuz è «più grave di quelle del 1973, 1979 e 2022 messe insieme». Un messaggio non certo rassicurante. Il problema è che prima che gli eventi accadano, nessuno sbilancia i portafogli in un verso o nell'altro perché il rischio di restare spiazzati è alto. Così i listini si muovono come bandiere al vento. Ma senza esagerare.

Gli scenari possibili

Quando nessuno sapeva cosa sarebbe accaduto questa notte, tanti provavano a delineare i possibili scenari. L'ha fatto per esempio di Filippo Diodovich, Senior Market Strategist di IG Italia, che ha delineato 5 diverse possibilità future. La prima è quella migliore: un'apertura diplomatica vera e propria tra Iran e Usa. In tal caso - a suo avviso - il petrolio Brent potrebbe calmarsi sotto i 95 dollari al barile. La seconda è quella che lui giudica più realistica: il «Taco». Cioè: nessun accordo ma neppure nessun attacco eccessivamente violento. In tal caso il Brent resterebbe tra 95 e 105 dollari al barile. La terza ipotesi è quella di raid statunitensi in Iran: in tal caso il Brent salirebbe tra 110 e 120 dollari al barile. Un'escalation regionale allargata, con la chiusura Bab el-Mandeb, porterebbe il Brent tra 120 e 160 dollari. E infine, nello scenario di escalation totale, il petrolio supererebbe i 160 dollari al barile. Quale sarà la realtà? Oggi forse avremo qualche indicazione in più.

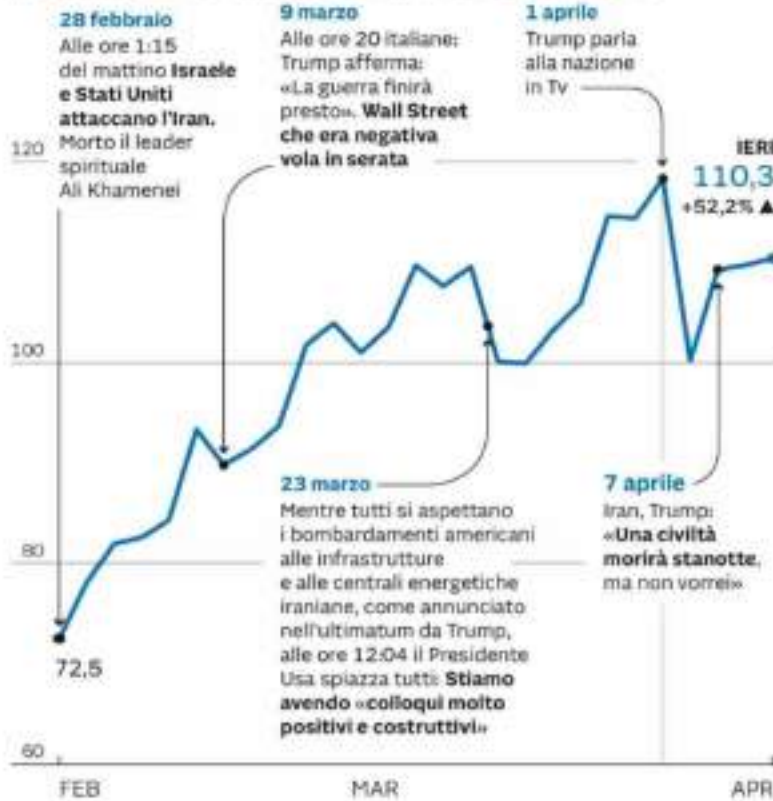
UNIPUBLICAZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S. 28403 - L. 1878 - T. 1748 - smart



L'impennata del petrolio in tempo di guerra

Andamento del Brent a partire dalla chiusura del 27 febbraio, giorno precedente all'inizio della guerra in Iran. Dati in dollari al barile





Risparmio
Borsa, l'AI come consulente
è una prassi ad alto rischio —p.26

Borsa, l'AI come consulente è una prassi ad alto rischio

Risparmio

Sempre più risparmiatori chiedono a ChatGpt quali azioni comprare sul mercato

Il problema è che l'AI produce testi convincenti, ma non con logica finanziaria
Vito Lops

È possibile fare stock picking utilizzando l'intelligenza artificiale? Una domanda da un milione di dollari. Una domanda che, pur non avendo certezza alcuna della qualità della risposta, provano a fare tutti i giorni migliaia di investitori retail a ChatGPT, Claude o qualche altro strumento di intelligenza artificiale: qual è il titolo giusto da comprare adesso? La risposta arriva in pochi secondi. Fluente, argomentata, cita dati, settori e tendenze. Sembra un'analisi impeccabile. Ma in realtà il rischio di imbattersi nel consiglio sbagliato è elevatissimo.

Sarebbe troppo bello per essere vero. E in finanza, si sa, non esistono pasti gratis. Dove si nasconde il ri-

schio? «I large language model alla base delle principali piattaforme di intelligenza artificiale sono addestrati per produrre testo coerente e convincente, con l'obiettivo di ottimizzare la qualità della risposta, non la previsione finanziaria. Costruiscono una narrazione plausibile sulla base delle informazioni disponibili. Il risultato può sembrare sensato, ma nasce da un processo progettato per tutt'altro scopo rispetto a separare il segnale dal rumore - spiega Daniele Grassi, ceo e co-founder di Axyon AI, fintech modenese che sviluppa modelli predittivi per asset manager, hedge fund e istituzioni finanziarie - Usarli per decidere quale titolo comprare è come chiedere a un ottimo oratore di fare il meteorologo: la risposta sarà fluente, articolata, e quasi certamente sbagliata».

Sul piano istituzionale il processo è diverso. L'utilizzo dell'AI per elaborare modelli di finanza quantitativa può aumentare sulla carta le chance di battere il mercato. Da uno studio realizzato da Axyon, in collaborazione con SimCorp, sono emersi risultati convincenti. La società modenese ha messo alla prova i propri modelli su dieci anni di mercato azionario americano, dal 2015 al 2025. I portafogli costruiti sui segnali AI hanno

battuto il benchmark nel 61-65% dei mesi analizzati, attraversando un ciclo completo tra pandemia, rialzo dei tassi e nuove fasi di volatilità. L'alpha generato è risultato in larga parte legato alla selezione dei singoli titoli, più che a scommesse settoriali. Il modello intercetta componenti di rendimento che gli strumenti tradizionali faticano a cogliere.

«La differenza con il mondo retail sta quindi nel processo. Ogni giorno vengono elaborate milioni di righe di dati, i titoli vengono classificati per probabilità di sovraperformance e i segnali distribuiti prima dell'apertura dei mercati. Nessuna intuizione, nessuna narrativa: solo ranking e probabilità - spiega Grassi -. I large language model hanno un ruolo legittimo nella sintesi delle informazioni, nella costruzione di scenari, nel supporto alla comprensione dei rischi. Diventano strumenti meno adatti quando vengono utilizzati come oracolo per la singola operazione». L'AI quindi può aiutare a modellare un processo quantitativo in grado di affrontare tutti i giorni Mr Market. Chi invece vuole farla facile, pretendendo che una chat regali ogni giorno il titolo della vita, è sulla strada sbagliata.

© RIPRODUZIONE RISERVATA





Piazza Affari.

I consigli sono una narrazione plausibile.

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S. 28403 - L. 1986 - T. 1675

Caro energia, il Governo lavora al piano

La guerra del Golfo

Il Mase aggiorna le misure su gas e Iea, ma la parola d'ordine è no allarmismi

Bruxelles: deroghe al Patto inadeguate contro il caro energia

I tecnici pensano a una progressione di misure in base alle situazioni

Il Mase lavora a un piano per definire le possibili misure sull'energia da condividere con la premier Giorgia Meloni, prima dell'informativa di domani in Parlamento. Si pensa ad una progressione di interventi, in base all'eventuale aggravamento della situazione. Tra le ipotesi le targhe alterne, il lavoro agile e i limiti di velocità. La parola d'ordine però è realismo contro gli allarmismi. Intanto la Ue ha ribadito che non ritiene la sospensione del Patto di stabilità una risposta adeguata alla crisi.

Deganello, Landolfi, Monti, Perrone, Trovati — alle pag. 2 e 3

Targhe alterne, lavoro agile, limiti alla velocità: gli antidoti al caro energia

Governo. Riunione tra Pichetto e i tecnici per aggiornare il piano del 2023, ma per ora non scatterà alcuna misura: le scorte gas sono al 44%. Meloni prepara l'informativa: realismo, no agli allarmismi

Valditara esclude la Dad: «Non contemplata»
Aumenta a Palazzo Chigi l'imbarazzo per Trump: «Indifendibile»

Il governo: la popolazione civile iraniana «non può e non deve pagare il pezzo delle colpe dei propri governanti»

Manuela Perrone
ROMA

Il messaggio che filtra dal Governo e che, salvo il precipitare della situazione in Iran dopo le minacce di Donald Trump, sarà reiterato dalla premier Giorgia Meloni giovedì nell'informativa alle Camere, al momento è uno: «Lavoriamo per essere pronti a gestire l'emergenza, con realismo ma senza allarmismi». Perché le scorte di gas sono al 44%, contro una media europea di poco superiore al 20% e nel 2025 solo il 6% del petrolio destinato

alla penisola (circa 3,3 milioni di tonnellate) proveniente soprattutto dall'Iraq, è transitato attraverso Hormuz.

Ieri il ministro dell'Ambiente e della sicurezza energetica, Gilberto Pichetto Fratin, ha riunito al Mase i tecnici per aggiornare il «Piano di emergenza del sistema italiano del gas naturale» che risale al 2023 (un anno dopo l'invasione russa dell'Ucraina) e il «Piano di azione preventivo per il sistema italiano del gas», che tra gli scenari contemplava tra disordini in diverse aree del pianeta, dalla Libia all'Azerbaijan fino alla Turchia, ma non in Iran e nel Golfo persico.

Alla base del lavoro, che sarà trasmesso a Meloni con il quadro e le previsioni sugli stoccaggi, c'è il decalogo stilato il 20 marzo scorso dall'Agenzia internazionale per l'energia (Iea), "Sheltering from oil shocks", che riconosce come la guerra in Medio Oriente scatenata da Stati Uniti e Israele abbia prodotto la più grande interruzione delle forniture nella storia del mercato petrolifero globale, a causa della paralisi della

navigazione nello Stretto di Hormuz. Tra le dieci misure raccomandate per reagire allo shock - richiamate dal Commissario Ue all'Energia, Dan Jørgensen, nella lettera al Ventisette inviata a fine marzo - ci sono targhe alterne, smart working, spinta all'uso dei mezzi pubblici, car sharing, riduzione di almeno 10 chilometri orari dei limiti di velocità in autostrada (che potrebbe abbattere dal 5 al 10% il consumo), guida efficiente per i veicoli commerciali, riduzione dell'uso del Gpl dal settore dei trasporti. E ancora: evitare i viaggi aerei laddove esistano alternative, passare a soluzioni di cottura elettriche o alternati-



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S. 28404 - L. 1878 - T. 1748 - smart

ve al gas, dare priorità alla lavorazione delle materie prime petrolifere con maggiori disponibilità di volumi.

Nulla di tutto questo, sostengono dall'Esecutivo, è per ora alle viste, neppure il ricorso al lavoro agile. Men che mai l'ipotesi di un ritorno alla didattica a distanza (Dad) nelle scuole in quest'ultimo scorcio di anno scolastico. «Non è contemplata», ha tagliato corto il ministro Giuseppe Valditara. Ma l'allarme potrebbe scattare da maggio, quando lo stop alle forniture annunciato da QatarEnergy per i danni subiti dai missili iraniani all'impianto di Ras Laffan potrebbe cominciare a farsi sentire, anche se i dieci carichi di Gnl a rischio (1,4 miliardi di metri cubi) in capo a Edison sono in via di rimpiazzo. Per questo, l'ipotesi più quotata riguarda la razionalizzazione dell'uso dei condizionatori in estate attraverso il taglio di un grado oppure di un'ora. Ritenu-te lontane, per il momento, scelte più drastiche come le rimodulazioni delle attività delle industrie energivore che lavorano a ciclo continuo.

Sarà comunque in capo a Palazzo Chigi, che per ora esclude la riapertura al gas russo sollecitata dalla Lega, ogni decisione sulle strade da imboccare per minimizzare l'impatto della crisi su cittadini e imprese. So-

no loro che Meloni, illustrando gli esiti della missione lampo nel Golfo per rafforzare la sicurezza energetica (esiti che come di consueto, sottolineano da Palazzo Chigi, potrebbe aver riferito innanzitutto al presidente Mattarella), proverà a rassicurare. Il compito è arduo: affrontare le opposizioni in Parlamento, per la prima volta dopo la sconfitta al referendum sulla riforma della giustizia, e lanciare la fase 2 del Governo.

Un appuntamento il cui invitato di pietra sarà proprio Trump. Che fonti governative cominciano, a tacculni chiusi, a bollare come «indifendibile» dopo l'avvertimento di ieri all'Iran («Un'intera civiltà morirà stanotte»). Ieri sera il Governo ha infatti segnalato il «rischio di un'ulteriore escalation militare che potrebbe coinvolgere l'intero territorio iraniano, senza distinzione tra obiettivi strategici, militari e civili».

L'Italia ha ribadito la ferma e risoluta condanna nei confronti delle «condotte destabilizzanti del regime di Teheran», dagli attacchi missilistici alle nazioni del Golfo alle reiterate intimidazioni che compromettono la libertà di navigazione nello Stretto di Hormuz, ma - ha aggiunto Palazzo Chigi - «è fondamentale distinguere nettamente tra le respon-

sabilità di un regime e il destino di milioni di cittadini comuni». La popolazione civile iraniana «non può e non deve pagare il pezzo delle colpe dei propri governanti».

La linea richiama poi la posizione già espressa dalle istituzioni dell'Unione europea sulla necessità di preservare l'integrità delle infrastrutture civili, oltre che l'incolumità della popolazione iraniana. L'auspicio finale dell'Esecutivo è uno: che si possa «presto giungere a una soluzione negoziale della crisi».

A maggior ragione dopo le dure parole di Papa Leone XIV, secondo cui «la minaccia a tutto il popolo dell'Iran non è accettabile», Meloni sa che non basta il «no» all'atterraggio dei bombardieri Usa diretti in Medio Oriente per marcare la distanza dal presidente statunitense. Né basta la «folla che sembra aver preso il mondo» evocata dal ministro della Difesa, Guido Crosetto. Si attendono lo scade-re dell'ultimatum del tycoon all'Iran (le 2 ieri notte), e le mosse che ne deriveranno per definire una volta per tutte l'entità del distacco da un abbraccio percepito come letale anche da punto di vista del consenso. Sono ore decisive. Anche per Roma.

DI IPPOLITAE FERRELLA

44%

GLI STOCCAGGI DI GAS

Gli stoccaggi italiani di gas sono al 44%. Ma se il flusso dei carburanti si dovesse interrompere, l'Italia avrebbe scorte per appena un mese



Allarme cherosene. Disponibilità ridotta di carburante a Milano, Linate, Bologna, Treviso e Venezia

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0840 - S.28404 - L.1878 - T.1748_smart

Patto stabilità, la Ue: no a sospensioni

La guerra del Golfo

Il Mase aggiorna le misure su gas e lea, ma la parola d'ordine è no allarmismi

Bruxelles: deroghe al Patto inadeguate contro il caro energia

I tecnici pensano a una progressione di misure in base alle situazioni

Il Mase lavora a un piano per definire le possibili misure sull'energia da condividere con la premier Giorgia Meloni, prima dell'informativa di domani in Parlamento. Si pensa ad una progressione di interventi, in base all'eventuale aggravamento della situazione. Tra le ipotesi le targhe alterne, il lavoro agile e i limiti di velocità. La parola d'ordine però è realismo contro gli allarmismi. Intanto la Ue ha ribadito che non ritiene la sospensione del Patto di stabilità una risposta adeguata alla crisi.

Deganello, Landolfi, Monti, Perrone, Trovati — alle pagg. 2 e 3

L'Ue: dalla sospensione del Patto risposta inadeguata alla crisi

Finora nessuno Stato ha chiesto la deroga nazionale per la crisi, mentre in 17 l'hanno attivata per la difesa

Conti pubblici

Non è soddisfatto il criterio della «grave recessione» in Europa o nell'Eurozona

Gianni Trovati

ROMA

Finora alla Commissione europea non è arrivata alcuna richiesta formale di attivazione della clausola di salvaguardia del Patto di stabilità per far fronte alle conseguenze economiche della guerra all'Iran.

Lo ha fatto sapere ieri un portavoce dell'Esecutivo comunitario. Bruxelles del resto ha sul punto una posizione tutt'altro che favorevole, come si sa. I suoi contorni sono emersi ieri da un'analisi preparata per la scorsa riunione dell'Eurogruppo, il 27 marzo, dove il tema è stato sollevato dal ministro dell'Economia italiano Giancarlo Giorgetti, come ha sottolineato lui stesso la scorsa settimana.

L'attivazione della clausola di salvaguardia generale, cioè la sospensione complessiva dei vincoli del Patto di stabilità come quella decisa nel 2020

con il Covid è confermata due anni dopo per la guerra in Ucraina, «non sarebbe appropriata in questa fase», spiega il documento. E a sostegno della tesi richiama i parametri fissati dall'articolo 25 del regolamento sulla governance economica Ue (il 2024/1263) per mettere in campo la clausola, che può scattare «in caso di grave congiuntura negativa nella zona euro o nell'Unione nel suo complesso». «Non si può concludere in questa fase che sia o sarà presto soddisfatta» questa condizione, sostiene il documento tecnico. La conferma arriverebbe dallo scenario presentato alla stessa riunione dell'Eurogruppo dal commissario Ue all'Economia Valdis Dombrovskis, secondo cui la guerra del Golfo taglierebbe di quattro decimali la crescita della Ue (dal +1,4% al +1%) e dell'Eurozona (dal +1,2% al +0,8%), mentre in caso di conflitto prolungato i decimali a cui dire addio sarebbero sei, sia quest'anno sia il prossimo.

In ogni caso, la dinamica dell'economia continentale rimarrebbe comunque positiva; almeno fino alle nuove previsioni macro ufficiali della Commissione, in calendario per il 21 maggio.

Ma le preoccupazioni di Bruxelles guardano anche all'altro parametro guida della clausola di salvaguardia generale, quello che permette di attivarla «a condizione che la sostenibilità di bilancio nel medio termine non ne risulti compromessa».

Agli occhi di Bruxelles, la questione è resa delicata anche dal fatto che in questi ultimi mesi già 17 Stati hanno imboccato invece la strada delle clausole di salvaguardia nazionali (ex articolo 25 dello stesso regolamento) per aumentare la spesa nella difesa. Questa scelta, resa possibile dalla decisione assunta dalla Commissione Ue nel marzo dello scorso anno, determinerà «un aumento del deficit e del debito in molti Stati membri», con il rischio conseguente di «ritardare di diversi anni la riduzione del debito» nei Paesi più indebitati.

Tra questi ultimi c'è ovviamente l'Italia, che fin qui però non ha invocato la clausola nazionale nell'attesa di uscire dalla procedura Ue per disavanzi eccessivi. Il responso ufficiale della Commissione arriverà il 3 giugno, ma il numero decisivo sarà quello indicato da Eurostat il 22 aprile. Un'incognita ulteriore sulle residue speranze del Governo è stata messa venerdì scorso dall'Istat. L'Istituto di statistica ha alleggerito il deficit 2025 rispetto al calcolo del 2 marzo, ma so-



lo di 905 milioni che porterebbero l'indebitamento netto al 3,07% del Pil anziché al 3,11%: troppo poco, anche se va detto che dopo la sconfitta referendaria la voglia della maggioranza di imbarcarsi in un impegno così impopolare è drasticamente diminuita.

Nessuna apertura si incontra a Bruxelles, almeno per ora, nemmeno sulla proposta di tassazione degli extraprofitti delle compagnie energetiche per finanziare sostegni temporanei ai consumatori, avanzata da Giorgetti con i ministri delle Finanze di Germania, Austria, Spagna e Portogallo. «Esistono già misure che gli Stati membri possono adottare», ha detto una portavoce della Commissione ricordando che a livello nazionale si possono «introdurre prezzi regolati temporanei per le famiglie vulnerabili tramite tariffe sociali, oppure ridurre i prezzi al dettaglio per incentivare i cittadini a partecipare a programmi di riduzione della domanda».

© RIPRODUZIONE RISERVATA