

to che anche con Hormuz magicamente sbloccato in una manciata di giorni, e quindi con lo scenario più ottimistico possibile, lo choc energetico richiederebbe tempo per essere smaltito. Le scorte di petrolio degli Usa, diventato il maggiore esportatore mondiale e fornitore di ultima istanza di fronte al "buco" di forniture dal Golfo, stanno scendendo in fretta e sono ai minimi dal 2020, sottolinea Barclays. Non a caso gli esperti prevedono un Brent intorno a 100 dollari al barile per tutto il 2026 anche in caso di fine guerra. Se basterà qualche giorno per l'accordo è da vedere, ma il conto alla rovescia per "la nuova normalità" è già scattato sul mercato.

**Roberta Amoruso**

© RIPRODUZIONE RISERVATA



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S. 28402 - L. 1975 - T. 1851

Data Stamp **Andrea Busi**  
Data Stamp **“Tassi, mercati  
Directa e le sfide  
del Nord Ovest”**  
SANDRARICCIO - PAGNAV

## Andrea Busi L'amministratore delegato di Directa “Per famiglie e consumi decisive le mosse della Bce” “Se aumentano i tassi la crescita è a rischio Il Piemonte sa reagire”

**Andrea Busi**  
In tutto il Nord Ovest assistiamo a uno spostamento verso il terziario e soprattutto verso il turismo

A Torino stanno nascendo nuove realtà, un caso interessante è Satispay, valutata oltre un miliardo

SANDRARICCIO

Il Nord-Ovest italiano, con la sua filiera industriale legata all'automotive, osserva con apprensione i mercati globali, sospesi tra incertezza geopolitica, oscillazioni del petrolio e decisioni delle Banche centrali. Lo sguardo è alla seconda parte dell'anno. «L'evoluzione del conflitto in Medio Oriente rimane la variabile chiave - analizza Andrea Busi, amministratore delegato di Directa -. Un'escalation può far impennare ulteriormente i prezzi dell'energia e alimentare l'inflazione».

La speranza è che il conflitto trovi una conclusione. «In questo caso, la pressione sui mercati si allenterebbe e il prezzo delle materie prime tornerebbe di nuovo in area prebellica - afferma Busi -. In questo modo le tensioni inflattive, che tanto condizionano le decisioni delle Banche centrali, andrebbero a ridursi».

Al contrario, se la pressio-

ne geopolitica dovesse rimanere elevata, le conseguenze sull'economia reale sarebbero immediate. «Il primo effetto sarebbe l'innescarsi di nuove dinamiche inflattive con impatti diretti sulle scelte delle Banche centrali - dice Busi -. Un aumento dei tassi, anche contenuto, rischierebbe di pesare sul mercato azionario e su quello obbligazionario, mentre famiglie e imprese vedrebbero crescere i costi del debito e dei mutui, rallentando ulteriormente un Pil già fragile».

In questo scenario, il Nord-Ovest, fortemente legato alla filiera automotive, sarebbe tra le aree più esposte, risentendo sia della crisi della domanda europea sia delle difficoltà dei grandi gruppi del settore.

Il quadro è fragile. «In Italia il Pil reale è già molto debole: le ultime stime parlano di una crescita inferiore all'1% - ricorda Busi -. Il rischio è quindi quello di una crescita molto contenuta con effetti di tipo stagnati-

vov».

In questo contesto il Nord-Ovest rischia di soffrire più di altri territori. «Conserva un forte legame con la filiera automotive, che negli ultimi anni ha attraversato una crisi profonda dovuta all'aumento dei costi e all'incertezza della domanda - dice Busi -. Una crisi che parte dalla Germania, che è in difficoltà ormai da quattro anni, e che da locomotiva economica europea si è trasformata in un freno della crescita».

Con Volkswagen e Stellantis in una fase di grande transizione, tutto il sistema si trova obbligato a cercare rotte alternative. Il Piemonte però sta reagendo e prova



a percorrere nuove strade. «L'elemento comune a tutta l'area, e in particolare a Torino, è il progressivo spostamento verso il terziario e soprattutto verso il turismo – afferma Busi -. Torino ha iniziato a registrare la crisi Fiat già dalla fine degli anni Novanta ed è riuscita a trasformare questa difficoltà sfruttando il volano delle Olimpiadi del 2006 per diventare una città attrattiva dal punto di vista turistico, anche grazie a costi ancora relativamente bassi. Il Piemonte sta cercando di riconvertirsi, perché ormai considera il declino dell'automotive come irreversibile e difficilmente immagina un ritorno ai livelli degli anni Ottanta».

Allo stesso tempo emergono nuove realtà. «Un caso interessante è quello di Satipay – ricorda Busi -. Nell'ultimo round di finanziamento la società è stata valutata oltre un miliardo di euro. È una società nata da tre giovani imprenditori italiani e ha l'ambizione di diventare un player di grande rilevanza internazionale. È un esempio interessante anche in ottica futura di possibile quotazione in Borsa, oltre a essere uno dei pochi casi italiani considerati ormai un vero unicorno».

Tornando ai mercati, quali eventi occorrerà osservare attentamente nei prossimi mesi per capire che direzione prenderanno? «Oltre

all'evoluzione della guerra, sarà fondamentale osservare le decisioni delle banche centrali – dice l'esperto -. Negli Stati Uniti conterà molto anche l'atteggiamento della Fed, la Banca centrale Usa, e il clima politico legato alle elezioni di midterm. Se dovessero aprirsi scenari di forte instabilità politica negli Stati Uniti, potrebbero esserci conseguenze importanti su dollaro, sul debito americano, sui dazi e sulle decisioni di geopolitica a livello globale. Le elezioni di midterm rappresentano quindi un potenziale elemento di forte discontinuità per gli equilibri mondiali». In un contesto incerto, la capacità di adattamento sarà la vera leva per crescere e resistere. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

#### L'EVENTO DI GIUGNO

Dopo la prima edizione sold out, svoltasi presso la sede di Borsa Italiana, Directa Summit 2026 torna a Milano il 18 giugno al Superstudio Più, nel cuore del Tortona District, con una capienza quintuplicata e l'obiettivo di offrire alla community degli investitori un momento di confronto, riflessione, formazione e networking, con ampio spazio dedicato a musica, leadership e decision making. Dentro gli spazi di Superstudio Più, il #DS26 riunirà 3.000 persone in oltre 10.000 metri quadrati che ospiteranno 15 società partner, 10 workshop, 13 esperienze immersive, il podcast di Directa Blue Chips dal vivo, la Robot Zone, il Driving Simulator, la Brain Art Experience, e 20 ospiti che si alterneranno sul palco con 18 talk. Tra i protagonisti, Boosta co-fondatore dei Subsonica. —



**Al vertice**  
Andrea Busi, amministratore  
delegato di Directa



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0040 - S.20402 - L.1626 - T.1626

BCC EMILIA-ROMAGNA

# Le Bcc regionali a Strasburgo: «L'Europa valorizzi la biodiversità bancaria»

Missione della Federazione BCC-ER con Federcasse: al centro proporzionalità delle regole, credito a famiglie e Pmi e presidio dei territori

**Confronto al Parlamento europeo sui nuovi vincoli bancari**

**Fabbretti: «Norme coerenti con le banche di comunità»**

Portare nel cuore delle istituzioni europee la voce delle Banche di Credito Cooperativo e chiedere che le nuove regole bancarie tengano conto non solo delle dimensioni patrimoniali, ma anche della funzione economica, sociale e territoriale svolta dalle banche di comunità. È questo il senso della missione di studio e formazione promossa dalla Federazione delle Bcc dell'Emilia-Romagna, in collaborazione con Federcasse e con il contributo di FondoSviluppo, tra Basilea e Strasburgo dal 18 al 21 maggio.

Alla missione hanno partecipato i rappresentanti delle nove banche regionali aderenti, insieme al presidente e al direttore della Federazione, Mauro Fabbretti e Valentino Cattani, e al direttore generale di Federcasse, Sergio Gatti. Dopo gli incontri con i rappresentanti delle Casse Raiffeisen svizzere, il momento centrale è stato il confronto al Parlamento europeo di Strasburgo, dedicato alla revisione del quadro regolamentare bancario europeo e alle richieste del Credito Cooperativo italiano.

La delegazione ha incontrato tutti gli europarlamentari italiani della commissione ECON (Stefano Cavedagna, Giovanni Crosetto, Irene

Tinagli, Marco Falcone, Gaetano Pedullà, Francesco Ventola e Denis Nesci), Giuseppe Guerini, presidente di Cooperatives Europe, e Francesca Brunori, Director of Financial Affairs di Confindustria, oltre a Guido Borgato, attaché finanziario presso la Rappresentanza Permanente dell'Italia presso Unione Europea. Al centro del confronto, la richiesta di valorizzare la biodiversità bancaria: non deregolamentazione, ma maggiore proporzionalità e adeguatezza delle norme. Per le Bcc, infatti, l'applicazione di adempimenti pensati per grandi gruppi bancari internazionali rischia di penalizzare un modello fondato su mutualità, radicamento locale, reinvestimento degli utili e sostegno all'economia reale. Al termine del confronto, si è tenuto un incontro con l'europarlamentare Stefano Bonaocini che ha presentato il piano di investimenti EU per i prossimi sette anni.

«La legislazione comunitaria non è qualcosa di distante: incide direttamente sull'economia reale, sulla capacità delle banche di accompagnare famiglie e piccole e medie imprese, sulla possibilità dei territori di continuare a crescere», ha sottolineato Fabbretti. «Per questo abbiamo portato a Strasburgo le nostre istan-

ze di proporzionalità e biodiversità bancaria. Le Bcc non chiedono eccezioni o sconti sulle regole di stabilità, ma il riconoscimento di una specificità: servono norme coerenti con la funzione che svolgiamo». Le richieste avanzate da Federcasse si muovono lungo tre direttrici: riconoscere nella normativa europea che le BCC che rientrano nell'Economia sociale; innalzare la soglia oggi fissata a 5 miliardi di euro di attivo per gli enti piccoli e non complessi, introducendo anche criteri qualitativi legati alla natura mutualistica; applicare in modo pieno e strutturale i principi di proporzionalità e adeguatezza nel processo di vigilanza.

«Il Credito Cooperativo italiano è solido, patrimonializzato e contribuisce alla stabilità del sistema finanziario», ha spiegato Gatti. «Chiediamo regole più semplici, proporzionate e coerenti con il nostro modello di banca. Le Bcc raccolgono risparmio nei territori e lo trasformano in credito per famiglie, microimprese, Pmi, artigiani, agricoltori, Terzo Settore e comunità locali. Riconoscere questa specificità significa liberare risorse che, per missione, vengono destinate all'economia reale».



La delegazione della Federazione BCC-ER con i rappresentanti delle nove BCC regionali e i rappresentanti di Federcasse a Strasburgo



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.28402 - L.1747 - T.1747

# ChiantiBanca guarda ai giovani e investe sulla comunità

Erogati 385 milioni di nuovi mutui a famiglie e artigiani

«Vogliamo offrire prodotti bancari sempre più 'tipici'»

di **Giorgio Costa**

**SOSTEGNO** al territorio e vicinanza ai bisogni di famiglie e imprese. È questa la cifra distintiva di ChiantiBanca, una banca di credito cooperativo - aderente al Gruppo Bancario Iccrea - con 454 dipendenti e 38 filiali che affonda le sue radici nella fusione datata 2010 fra Banca del Chianti Fiorentino e Bcc Monteriggioni (Siena), per proseguire con l'acquisizione del Credito Cooperativo Fiorentino (2012) e alle fusioni del 2016 con Banca di Pistoia e Banca Area Pratese.

**Una** banca in salute e vicina ai territori, ChiantiBanca, che ha chiuso il 2025 con un utile netto di oltre 29,4 milioni (nel triennio l'utile cumulato è di 99,2 milioni) approvato all'unanimità nel corso dell'assemblea che si è svolta il 26 aprile scorso alla Stazione Leopolda di Firenze e in cui - sempre all'unanimità - si è provveduto al rinnovo delle cariche sociali per il triennio 2026-2028.

**La continua** ed esponenziale crescita del numero di soci (34.400, di cui 3.400 under 35: 1.500 in più rispetto al 2024, quasi 5mila nel triennio, che fanno della compagine sociale di ChiantiBanca la più numerosa in Toscana e una delle maggiori a livello italiano), l'attenzione verso il sociale e a tematiche che volgono a inclusione, sostenibilità e benessere personale - espresso anche attraverso le numerose attività proposte da ChiantiMutua, la più importante mutua delle banche cooperative a livello italiano con oltre 20.300 associati e 24mila assistiti - e l'apertura di nuovi conti correnti (oltre 9mila nell'ultimo anno), testimoniano il rafforzamento sempre più marcato della relazione fra Banca e comunità.

**Fra 2025** e i primi 4 mesi del 2026, la crescita della raccolta globale da clientela è pari a 255 milioni, con prodotti espressamente riservati ai soci (particolarmente significativo il tasso riconosciuto sui depositi in conto corrente), a conferma dell'attenzione che ChiantiBanca pone nella gestione e nella valorizzazione del risparmio: complessivamente la raccolta raggiunge i 4,454 miliardi (di cui 2,876 miliardi di raccolta diretta,



1,098 miliardi di raccolta qualificata e 0,480 miliardi di raccolta amministrata).

**Il sostegno** al territorio si evidenzia con la crescita degli impieghi che hanno raggiunto i 2,148 miliardi di euro e con i circa 134 milioni di euro di mutui erogati: il 94% delle risorse sono state destinate a famiglie, imprese e artigiani e per il 63% a soci. Particolarmente significativi gli oltre 35 milioni destinati agli under 35 (pari al 26,1%), categoria verso cui viene posto un interesse sempre maggiore: ne sono dimostrazione le numerose iniziative che vengono organizzate a favore dei giovani, che vanno dall'educazione finanziaria (cui ChiantiBanca si fa portavoce anche nelle scuole elementari, medie e superiori del territorio) ai corsi enogastronomici, dalle gite in luoghi esclusivi alla partecipazione a vari eventi di largo interesse, come il Palio di Siena o il calcio storico a Firenze.

**La vicinanza** al territorio, inoltre, è rappresentata anche dal milione e mezzo distribuito sotto forma di sponsorizzazioni, art bonus e iniziative varie, a cui vanno aggiunti 1,8 milioni di contributi, liberalità, rimborsi sanitari e sussidi alla famiglia grazie al supporto di ChiantiMutua.

**Tornando** ai numeri di bilancio, l'ottimo stato di salute di ChiantiBanca è ulteriormente testimoniato dai più significativi indicatori riferiti al rischio

di credito: Texas ratio 3,94%, NPL ratio 2,45%, tasso di copertura del deteriorato del 76,17%. In netto miglioramento anche gli indici di solidità patrimoniale: CET1 Ratio 23,96%, Total capital ratio 24,00%. Il patrimonio netto complessivo si attesta sui 328,3 milioni.

**In termini occupazionali**, prosegue il processo di ricambio generazionale che negli ultimi anni ha portato alla stabilizzazione a tempo indeterminato di oltre 70 risorse, numero destinato a incrementare nei prossimi mesi.

«**Continuiamo** a perseguire i nostri scopi mutualistici secondo la missione di banca cooperativa dimostrando che l'efficienza operativa e di bilancio si può sposare al meglio col sostegno continuo e costante a chi ci dà fiducia – spiegano il presidente di ChiantiBanca Cristiano Iacopozzi e il direttore generale Maurizio Farnesi (nella foto in alto) – e continueremo a operare con equilibrio e buon senso restando un presidio vigile e un punto di riferimento per rispondere ai bisogni dei territori». «Del resto – continuano il presidente Iacopozzi e il dg Farnesi –, la nostra missione è quella di offrire a tutto il territorio della Toscana e alle sue comunità una banca in cui identificarsi. Puntiamo a svolgere un ruolo attivo per valorizzare le eccellenze produttive dell'economia locale, la storia e l'immagine internazionale di un territorio unico al mondo».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL DATO

Aumentano i soci e gli under 35

Nel 2025 i soci di ChiantiBanca hanno raggiunto quota 34.400,



con un incremento di 1.500 unità rispetto al 2024 e di quasi 5.000 nell'arco del triennio. Particolarmente rilevante la componente giovanile (under 35) che raggiunge quota 3.400.

L'istituto in cifre



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0040 - S.28402 - L.1747 - T.1747



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.28402 - L.1747 - T.1747

Data Stampa 0006640 Data Stampa 0006640

FINANZA

Data Stampa 0006640 Data Stampa 0006640

## Il progetto CBI-Comp rende più sicuri i pagamenti digitali

Costa a pagina 30



CBI gestirà la nuova infrastruttura tecnologica della compensazione multilaterale

# Pagamenti digitali, nasce il progetto CBI-Comp

LILIANA FRATINI PASSI, DIRETTORE GENERALE DI CBI

**«Il nuovo sistema di compensazione multilaterale CBI-Comp ci consente di mettere a disposizione del Paese un'infrastruttura moderna, resiliente e pienamente allineata agli standard europei, garantendo continuità operativa e stabilità»**

### LO STRUMENTO

#### La tecnologia al servizio della sicurezza online

Il futuro vede CBI impegnata nell'adozione di tecnologie innovative tra cui l'intelligenza

artificiale. Oggi il 92% delle banche europee utilizza già soluzioni AI, soprattutto per la gestione del rischio, la sicurezza, l'efficienza operativa e la customer experience. L'Agentic AI è una forma di intelligenza artificiale avanzata

in cui i sistemi agiscono in modo autonomo. Questo permette di automatizzare i pagamenti e gli acquisti online scegliendo tra le opzioni, migliorare la sicurezza e ridurre così i rischi di furto dati e clonazione delle carte.

**CBI** è una società consortile per azioni e società benefit con oltre trent'anni di storia che sviluppa in ecosistema infrastrutture e servizi innovativi per lo scambio dei dati nel mondo dei pagamenti digitali e dell'open finance, che le banche e fintech a loro volta offrono a cittadini e imprese in ottica business to business to consumer. Gli azionisti sono tutte le banche italiane e Poste Italiane. Da maggio 2023 CBI è anche società benefit affiancando al proprio oggetto sociale alcune importanti finalità di beneficio comune. A inizio maggio 2026, l'assemblea dei soci ha approvato l'esercizio di bilancio 2025 e tra i principali risultati emergono un aumento dei ricavi del 14% rispetto al 2024 e un Ebitda margin al 21%. Numeri che confermano il ruolo di riferimento ricoperto dalla società nell'ambito dell'innova-

zione collaborativa a supporto dell'ecosistema finanziario e che sono frutto del consolidamento dei progetti previsti nel piano strategico 2025-2028, nonché dell'espansione dell'offerta di servizi digitali di pagamento, unitamente a un progressivo rafforzamento della presenza internazionale, anche grazie a partnership con importanti player di mercato.



**La società** è impegnata contro le frodi nei pagamenti digitali, un settore che ha vissuto una trasformazione radicale, culminata recentemente con l'entrata in vigore della Instant payments regulation. La normativa, dallo scorso 9 ottobre, ha introdotto anche la verification of payee, un controllo preventivo e obbligatorio sull'identità del beneficiario, che mira a ridurre drasticamente il rischio di errori dell'indirizzamento dei pagamenti e, soprattutto, a contrastare i tentativi di frode e garantire la sicurezza dei trasferimenti di denaro.

**Secondo** il rapporto sulle operazioni di pagamento fraudolente in Italia riferito al primo semestre 2025, pubblicato da Banca d'Italia a febbraio 2026, il tasso di frode, calcolato come rapporto tra operazioni fraudolente e totale delle operazioni di pagamento, oggi rimane contenuto: 12 casi fraudolenti ogni centomila operazioni e 3 euro ogni centomila euro transati. Si registrano tuttavia differenze significative tra i diversi strumenti di pagamento: il tasso di frode rimane contenuto e stabile per i pagamenti con le carte di debito e di credito e per i prelievi da Atm mentre i pagamenti con moneta elettronica (soprattutto carte prepagate) presentano invece tassi di frode superiori rispetto alle altre carte e in aumento rispetto allo stesso semestre dell'anno precedente. Per il complesso dei bonifici, il tasso rimane estremamente basso.

**Da sottolineare**, poi, che le operazioni transfrontaliere presentano un'incidenza di frodi molto superiore rispetto a quelle

domestiche, in particolare per le carte di pagamento e la moneta elettronica. Sebbene le operazioni verso Paesi situati fuori dallo spazio economico europeo rappresentino appena il 3% dei pagamenti con carte e moneta elettronica, esse incidono per una quota rilevante (circa un quinto) delle frodi perpetrate con gli stessi strumenti. Da ultimo CBI ha annunciato che realizzerà e gestirà il nuovo sistema CBI-Comp per la compensazione multilaterale dei pagamenti al dettaglio domestici (assegni, incassi commerciali e transazioni del circuito Bancomat). L'orientamento delle banche conferma la fiducia riposta in CBI e, in particolare, nella sua solidità tecnica, nella sua governance e nella capacità di operare in un quadro di elevata complessità. Con il nuovo modello di governance, CBI si impegna a garantire una transizione ordinata e sicura e a preservare la stabilità dei flussi finanziari nazionali, permettendo di evolvere verso un'infrastruttura privata scalabile, capace di elaborare i saldi di oltre 2,1 miliardi di transazioni, di importo complessivamente superiore a 736 miliardi di euro.

**«Assumere** la gestione del nuovo sistema di compensazione multilaterale CBI-Comp rappresenta per noi - spiega Liliana Fratini Passi, direttore generale di CBI - un passaggio di grande responsabilità che ci consente di mettere a disposizione del nostro Paese un'infrastruttura moderna, resiliente e pienamente allineata agli standard europei».

**Giorgio Costa**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**CONTRASTO  
ALLE FRODI  
NEI PAGAMENTI**

L'entrata in vigore della Instant Payments Regulation e l'introduzione, dal 9 ottobre, della Verification of Payee (VoP) segnano una svolta nella sicurezza dei bonifici. Questo controllo preventivo

sull'identità del beneficiario mira a ridurre errori e frodi. Particolare attenzione va alle operazioni extra-SEE: nel primo semestre 2025 pesano per un quinto delle frodi complessive su carte.

In foto a destra: Liliana Fratini Passi, direttore generale di CBI. A sinistra: una transazione con il Pos





ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS8840 - S.28402 - L.1747 - T.1747

Data Stampa 6640 Data Stampa 6640

Circo Massimo

Data Stampa 6640 Data Stampa 6640

L'ignavia dei governi

frena Unicredit-Commerz

Massimo Giannini

**L**e centinaia di azionisti in fila davanti al RheinMain Congress Center per l'assemblea di Commerzbank sono l'immagine plastica dell'incompiuta europea. Il muro di Wiesbaden contro Unicredit: alla faccia dell'Unione bancaria, dell'integrazione finanziaria, della necessità di creare campioni continentali e globali.

## Strada in salita per Unicredit e "l'asse italo-tedesco" non aiuta l'Ops su Commerz



L'OPINIONE

La nuova alleanza  
tra Roma e Berlino  
rivendicata dalla premier  
si ferma di fronte  
ai campioni nazionali  
Con buona pace  
del piano Draghi

**P**er carità: nessun pasto è gratis, e meno che mai lo può essere l'offerta di una banca italiana su un'omologa tedesca: ai fieri ancorché infragiliti "teutoni" la scalata dei flaccidi *spaghetti-fresser* continua a suonare come lesa maestà, tanto più nel tempo dei nazionalismi e degli sciovinismi, di Vannacci e di Alternative für Deutschland. Ma lungo la colonna dei soci in attesa di entrare nel centro congressi quelle felpe gialle con su scritto "We own yellow" e quei cartelli che strillano "Unicredit go home" sono un campanello d'allarme per Andrea Orcei: la strada per la conquista di Commerz è ancora tutta in salita. Nonostante gli appelli accorati e le prediche inutili sul colpo d'ala che serve all'Europa, i Sistemi-Paese continuano a resistere alle fusioni cross-border. Tornano in mente le vecchie scalate fallite dal grande capitalismo tricolore. Carlo De Benedetti che nel 1988 si avventura nella disennata campagna del Belgio, puntando su Sgb al grido «la ricreazione è finita». Gianni Agnelli che nel 1991 schiera le sue truppe sabaude in Francia per il vano assedio alla Perrier. Leopoldo Pirelli che nel 1992 sbarca in America e ci riprova inutilmente con Continental. Altri tempi, altre tempre. Ma il risultato rischia di essere lo stesso. Certo, il ceo di Piazza Gae Aulenti non è un temerario titano, non fa proclami bellicosi, non minaccia fuoco e fiamme contro "l'oggetto" delle sue mire espansionistiche: al contrario, sta ben attento a non provocare e a rispettare l'establishment e il management tedesco: «Nessuna sfida... ci siamo fatti avanti perché invitati, con tutte le attenzioni del caso... vogliamo discutere col



governo e i vari stakeholders». Ma il "movente" che spinge Unicredit all'Opa non scalfisce la linea Maginot. A Orcel che dice «Commerzbank è una banca che non brilla nei propri risultati da lungo tempo... non ha una visione né una strategia chiara», replica stizzita Bettina Orlopp che boccia l'offerta di scambio e invita gli azionisti a fare altrettanto perché «il piano italiano è vago e comporta rischi significativi... sottovaluta le perdite di ricavi... sovrastima le sinergie» e riflette solo «un tentativo opportunistico di acquisire il controllo». La Cancelleria di Berlino, alla faccia del fumoso «asse italo-tedesco» rivendicato dalla "Sciamana" Giorgia, sembra appoggiare discretamente la resistenza di

Orlopp. Orcel lo sa e prova ad aggirare gli ostacoli, fischiettando di fronte all'assemblea dei soci in rivolta e rafforzando al 14% la posizione in derivati, che insieme al 26,7% in azioni porta il controllo potenziale oltre la soglia del 40%. Alla fine, è anche probabile che la situazione si sblocchi, attraverso un ritocco dell'Opa proposta da Unicredit, che per

Commerzbank stima un valore intorno ai 37 miliardi: un "premio" assolutamente inadeguato secondo i tedeschi, che gli italiani prima o poi potrebbero ritoccare al rialzo. In fondo, nel turbocapitalismo imperante vale per gli istituti di credito quello che Enrico Cuccia diceva per gli uomini: ognuno di loro ha un prezzo. Ma comunque vada a finire questo braccio di ferro, una riflessione più generale si impone. E chiama in causa i governi, ancora una volta. È chiaro che la controversia potrebbero utilmente sbloccarla Merz e Meloni. Ma nel frattempo, bisognerà pur dire che queste nomenclature europee dimostrano un'ignoranza e un'ipocrisia insopportabili. Da tre anni si riempiono la bocca di elogi al Rapporto sulla competitività di Draghi, che denuncia con forza «la frammentazione del sistema bancario lungo linee nazionali», uno delle cause principali della scarsa copertura finanziaria degli investimenti in high tech e in IA, e quindi della bassa crescita dell'Eurozona. Da tre anni conferiscono premi prestigiosissimi a Super Mario, demiurgo e profeta del "federalismo pragmatico". Ma lì si fermano: mai un passo avanti concreto sulle proposte di rafforzamento economico-finanziario dell'Ue. Risultato: nella classifica mondiale delle prime venticinque banche per valore di mercato non ce n'è una europea. Le prime quattro sono americane, poi quattro cinesi, poi solo canadesi e giapponesi, australiane e indonesiane. E se passiamo alla classifica delle prime dieci banche d'Europa, Commerzbank è "non pervenuta". Che senso ha che sia "prevenuta"?

DEMOGRAFIA E SERVIZI

**Affari in Piazza** Data Stampa 0006640

Data Stampa 0006640

## Mediobanca, ok del comitato parti correlate all'acquisto di crediti da 770 milioni da Mps

**Carlotta Scozzari**

C'è il via libera del comitato parti correlate di Mediobanca dietro all'ok del cda di Piazzetta Cuccia all'acquisizione di un portafoglio di crediti "performing" da Mps del valore lordo di libro di 770 milioni a fine 2025 (44% credito residuo). Il comitato è intervenuto perché Mediobanca è controllata all'86,4% dal gruppo senese e nello stesso tempo possiede il 100% dell'acquirente dei prestiti Mbps Leasing (già SelmaBipiemme Leasing). Premesso che la bozza iniziale del contratto di cessione proposta da Mps è stata oggetto di intense trattative, dal comitato parti correlate è arrivata luce verde il 29 aprile. E l'11 maggio c'è stato l'ok del cda di Mediobanca, con l'astensione di Silvia Fissi e Donatella Vernisi, per il loro collegamento diretto al Montepaschi.

REPUBBLICA



**ALESSANDRO  
MELZI D'ERIL**

Alla guida di  
Mediobanca



Data Stampa: 0040 Data Stampa: 0040

## Poltrone in gioco

Data Stampa: 0040 Data Stampa: 0040

### Sibilla Di Palma

2

**MATTEO POMONI**

**Una guida per Ing che accelera il piano di crescita in Italia**

Ing accelera il piano di crescita in Italia e punta sul private banking per rafforzare la propria presenza nel mercato del risparmio gestito e della consulenza patrimoniale. L'istituto olandese ha annunciato il lancio del nuovo segmento, la cui operatività è prevista nel terzo trimestre del 2026, nell'ambito della strategia di espansione nel mercato italiano. Alla guida della nuova area ci sarà Matteo Pomoni, che amplia le sue responsabilità su investment & wealth management assumendo il ruolo di head of private banking, wealth management & investments. La nomina segna un passaggio strategico nello sviluppo della nuova divisione e conferma l'attenzione di Ing verso la clientela ad alta patrimonializzazione.



Data Stampa 0006640 Data Stampa 0006640  
Data Stampa 0006640 Data Stampa 0006640

## INVESTIMENTI

# Conti in ordine nel credito ma tantissimi fronti aperti

In caso di crisi prolungata in Medio Oriente potrebbero riprendere a salire i crediti deteriorati, mettendo in discussione la solidità raggiunta dagli istituti



L'OPINIONE

Le interconnessioni tra il settore bancario e gli altri intermediari finanziari, che possono amplificare gli impatti negativi nei periodi di forte tensione sui mercati, sono limitate

Luigi dell'Olio

Le ombre proiettate dalle tensioni geopolitiche e dalla volatilità dei mercati energetici non fanno dormire sonni tranquilli, ma almeno fino a questo momento il sistema italiano del credito ha mostrato grande resilienza e gode di uno stato di salute tale da non

far temere rischi sistemici. È la sensazione che si ricava dalla lettura dell'ultimo Rapporto sulla stabilità finanziaria redatto dalla Banca d'Italia, che si focalizza sia sulla congiuntura, sia sulle sfide strutturali che riguardano il settore. Gli istituti di credito hanno saputo capitalizzare il periodo di tassi d'interesse elevati, trasformando i margini operativi in una corazza contro l'instabilità esterna.

La redditività ha raggiunto livelli che non si osservavano da tempo, permettendo alle banche di accantonare riserve e, al contempo, di premiare gli azionisti con politiche di dividendi particolarmente generose. Nonostante questo scenario indubbiamente positivo, l'Istituto di Via Nazionale invita alla massima prudenza. Le tensioni in Medio Oriente e le persistenti difficoltà nelle catene di approvvigionamento internazionali continuano a esercitare una pressione infla-

zionistica che, sebbene sotto controllo rispetto alla ripresa post-pandemica, impedisce un allentamento monetario rapido da parte della Bce. Anzi, a giudicare dalle stime di mercato entro la fine dell'anno l'Istituto di Francoforte dovrebbe rialzare un paio di volte i tassi proprio per evitare un eccessivo surriscaldamento dei prezzi. Con inevitabili ricadute sulla crescita economica, già di per sé asfittica nel primo scorcio di 2026.

La gestione del rischio di credito è al centro dell'analisi. Se da un lato le sofferenze nette sono ai mi-



nimi storici, all'1,3% di tutti i prestiti concessi, dall'altro si nota un lieve deterioramento nella capacità di rimborso delle piccole e medie imprese attive nei settori più energivori, a causa dell'impennata dei prezzi delle materie prime. Lo scenario di base della Banca d'Italia stima per l'anno in corso livelli ancora contenuti nella formazione di nuovi crediti deteriorati, con un leggero incremento atteso nel 2027. «Qualora gli effetti del conflitto sull'offerta di materie prime fossero più marcati e duraturi, l'aumento sarebbe più pronunciato», avvertono gli autori dello studio. Che poi rassicurano: «Le interconnessioni tra il settore bancario e gli altri intermediari finanziari, che possono amplificare gli impatti negativi nei periodi di forte tensione sui mercati, sono complessivamente limitate».

La solidità patrimoniale degli istituti è comunque fuori discussione. Il Cet1 ratio medio del sistema, ovvero il principale indicatore di patrimonializzazione di una banca, si attesta ben oltre il 15%, un valore che garantisce un margine di sicurezza ampio rispetto ai requisiti minimi regolamentari. Anche se, in uno scenario di poliscrisi come quello degli ultimi anni, non è il caso di sedersi sugli allori. Di fatti, i rischi legati alla valutazione degli attivi in portafoglio

potrebbero riemergere qualora lo scenario macroeconomico subisse uno shock improvviso dovuto a fattori esogeni.

Sul fronte del credito, le rilevazioni dell'Abi confermano il quadro positivo. A marzo, l'ammontare dei prestiti a imprese e famiglie è cresciuto del 2,4% su base annua, in accelerazione rispetto al -2,2% registrato a febbraio, proseguendo il percorso di crescita iniziato a marzo 2025. Per le famiglie si è trattato del quindicesimo mese consecutivo di incremento, mentre per le imprese il trend positivo è arrivato a nove mesi. La rilevazione relativa a marzo non risente delle tensioni conseguenti alla nuova guerra in Iran. Nel terzo mese dell'anno il tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese è sceso al 3,26%, che si confronta con 3,33% del mese precedente e - soprattutto - con il 5,45% di dicembre 2023). Mentre il tasso medio sulle nuove operazioni per acquisto di abitazioni è sceso al 3,36% (3,44% di febbraio 2026 e 4,42% di dicembre 2023).

Un altro tema centrale per il settore riguarda la trasformazione digitale e la sostenibilità dei costi. Negli ultimi anni le banche italiane hanno accelerato la chiusura degli sportelli fisici, puntando

con decisione sull'online banking e sulla consulenza da remoto. Questa scelta ha permesso di portare il rapporto tra costi e ricavi a livelli elevati rispetto alle medie storiche, ma ha anche sollevato qualche critica tra gli analisti per l'importanza del presidio fisico sia a livello sociale, sia per la capacità di gestire eventuali crisi di fiducia da parte dei risparmiatori e delle imprese.

La Banca d'Italia evidenzia come la liquidità di sistema resti abbondante, grazie anche alle strategie di raccolta diversificate messe in atto dai gruppi maggiori. Tuttavia, la competizione per il risparmio degli italiani si è fatta più accesa, con i titoli di Stato che offrono rendimenti competitivi e costringono le banche ad aumentare la remunerazione dei depositi, comprimendo potenzialmente il margine di interesse. In questo contesto, la capacità di generare ricavi da commissioni, legate soprattutto al risparmio gestito e alle polizze assicurative, risulterà fondamentale. Al contempo, aggiunge Via Nazionale, è fondamentale mantenere alta l'attenzione verso i rischi cyber, considerato anche che in un contesto di incertezza e tensioni geopolitiche persistenti, l'utilizzo delle nuove tecnologie amplifica l'esposizione ai rischi operativi e cibernetici.

REPUBBLICA DEI RISPARMIATI

## CET1 RATIO

Cet1 ratio, o Common Equity Tier 1, indica la solidità di una banca. Misura il rapporto tra il capitale primario e le attività a rischio

# 34%

Il 34% degli intervistati teme per la sicurezza dei propri depositi online

# 66%

Il 66% degli italiani si dice pronto per una banca senza filiali fisiche

## CRESCERE IL BUY NOW PAY LATER

Il Buy Now Pay Later sta vivendo una stagione d'oro in Italia. Secondo le ultime rilevazioni di Experian, ad aprile le richieste di acquisti online a rate sono cresciute del 48,6% rispetto a dodici mesi prima. A guidare questa corsa sono soprattutto i consumatori della Generazione Z (18-29 anni) e i cittadini nati all'estero. C'è un altro dettaglio fondamentale emerso dalle analisi di Experian: l'importo medio richiesto è salito a

169 euro (+23,3% rispetto all'anno precedente). Questo significa che il Bnpl sta cambiando pelle: non serve più solo a dilazionare micro-acquisti (come una maglietta o una cena), ma viene utilizzato in modo strutturato per spese di valore superiore, il che potrebbe creare problemi di sostenibilità delle finanze familiari nel del tempo. Ad aprile le richieste di mutui si sono mantenute sostanzialmente stabili (+0,4%) nel confronto a un anno, quelle di prestiti personali e di prestiti captive sono aumentate sensibilmente.

# 2,4%

## I PRESTITI

A marzo i prestiti a imprese e famiglie sono cresciuti del 2,4% su base annua

**PRESTITI ALLE FAMIGLIE**  
**L'ANDAMENTO**



① A marzo, l'ammontare dei prestiti a imprese e famiglie è cresciuto del 2,4% annuo

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS8840 - S.28402 - L.1972 - T.1745

IL COLLOQUIO

Data Stampa 00640 - Data Stampa 00640

Data Stampa 00640 - Data Stampa 00640

# Le banche digitali si fanno spazio

Semplicità di utilizzo e consulenza personalizzata sono le chiavi per acquisire quote di mercato a discapito degli operatori storici. Rizzi (Bbva): "L'insoddisfazione verso i modelli tradizionali sta creando una finestra di opportunità"

L'incertezza e l'accelerazione dell'inflazione pongono i risparmiatori di fronte al quesito se parcheggiare il denaro in deposito per non correre rischi o se continuare a investire per non accettare la perdita sicura dovuta all'erosione del patrimonio da parte del caro-vita. Un tema che si lega all'esigenza di consulenza per affrontare le scelte più importanti in tema di pianificazione e copertura dai rischi. In questa cornice di incertezza si inserisce la ricerca condotta da Simon-Kucher e Bbva, intitolata "Gli italiani e le banche: l'importanza del servizio e il peso dei costi", che fotografa uno scenario in rapida evoluzione: da un lato emerge un'apertura senza precedenti verso l'innovazione, con il 66% dei risparmiatori italiani che dichiara oggi di poter considerare una banca senza filiali fisiche come proprio istituto principale. Dall'altro, persiste una resistenza che sfida il digitale a diventare la scelta prioritaria per la gestione dei grandi progetti di vita.

Walter Rizzi, head of digital banking Bbva Italia, evidenzia come la partita non si giochi solo sulla tecnologia: «Il tema non è tanto la facilità di utilizzo o la necessità di avere un presidio fisico. Evidentemente molti clienti non trovano nelle banche digitali condizioni economiche che facciano la differenza a fronte di un livello di servizio e sicurezza che non percepiscono ancora all'altezza di quelle tradizionali». Rizzi descrive un risparmiatore che vive una sorta di blocco: è attratto dalla modernità, ma anche frenato dal dubbio che la velocità del bit possa sacrificare

la solidità della relazione.

I dati della ricerca confermano questa ambivalenza. Sebbene la maggioranza dei clienti tra i 18 e i 55 anni possieda un conto digitale, solo l'8% del campione ha compiuto il passo decisivo di eleggerlo a conto primario. Il 34% degli intervistati teme per la sicurezza dei propri depositi online - timore applicabile anche ai sistemi di home banking delle banche tradizionali -, mentre il 42% considera la filiale fisica o la rete di Atm un requisito indispensabile per percepire fiducia. Inoltre, il 38% dei correntisti sospetta che le banche esclusivamente digitali non siano all'altezza dei gruppi storici sull'assistenza e la consulenza personalizzata. Preferenza per la relazione che si evidenzia, peraltro, nella grande crescita delle reti di consulenti finanziari, mentre il modello centrato sulla filiale fatica a distinguersi in quanto a efficacia del supporto nei confronti di banche digitali che mettono a disposizione customer care efficaci e disponibili per orari molto più estesi rispetto a quello delle filiali. Per i clienti italiani resta una percezione di "isolamento" sul piano emotivo che le banche devono abbattere: sapere che, in caso di anomalie, esista una responsabilità chiara e un volto, anche digitale, a cui rivolgersi.

A questo si aggiunge la percezione della fatica di cambiare. Spostare domiciliazioni, abbonamenti e wallet è vissuto come un processo burocratico faticoso, nonostante l'esistenza di servizi automatizzati di portabilità. Eppure, i pregiudizi stanno progressivamente venendo meno. Oggi solo l'11% dei rispondenti crede ancora che le

banche digitali non possano offrire carte di credito, e appena il 16% dubita della possibilità di ottenere mutui o prestiti online. L'inerzia del correntista è alimentata anche dalla scarsa conoscenza degli strumenti di portabilità. Sebbene la normativa europea abbia semplificato enormemente il trasferimento dei conti, la percezione di dover rincorrere scadenze, rid e abbonamenti digitali funge da deterrente psicologico. Eppure, proprio questa inerzia sta diventando il costo più alto per le famiglie: restare legati a un istituto che chiude gli sportelli sul territorio ma aumenta i canoni di tenuta conto è un paradosso che la ricerca Simon-Kucher mette a nudo con chiarezza. Questo immobilismo, tuttavia, non è destinato a durare. La digitalizzazione forzata degli ultimi anni ha reso i consumatori più consapevoli del fatto che la vicinanza fisica non coincide necessariamente con l'efficienza operativa. «L'insoddisfazione verso i modelli tradizionali, alimentata da costi in crescita e da un servizio spesso impoverito dalla chiusura dei presidi fisici, sta creando una finestra di opportunità», annota Rizzi. Secondo il quale gli italiani non cercano più solo un'app per pagare un caffè, ma un porto sicuro per



il risparmio familiare che unisca costi ridotti e trasparenza.

«Le banche digitali investono soprattutto in cybersecurity, anche più dei player tradizionali. Noi, ad esempio, abbiamo introdotto tecnologie come le carte senza numeri in sovraimpressione e il Cvv dinamico, oltre al riconoscimento biometrico avanzato», conclude Rizzi. - **L.d.o.**

© RIPRODUZIONE RISERVATA



I PROTAGONISTI



**WALTER RIZZI**

Head of digital banking Bbva Italia: «Le banche digitali investono in cybersecurity anche più dei player tradizionali»



FOCUS

**IL PIANO BBVA  
LA STRATEGIA DELLA BANCA  
PUNTA ANCHE SUI COSTI**

«Il conto Bbva non prevede canoni, né commissioni per le operazioni principali, e a differenza di molte offerte temporanee, garantisce una remunerazione mensile sulla giacenza che continua nel tempo, riguardando sia i vecchi che i nuovi clienti», racconta Rizzi. «Vogliamo porci come banca principale, capace di gestire prestiti, mutui e investimenti con la stessa affidabilità di un istituto tradizionale ma con l'efficienza del digitale e il supporto garantito 24 ore su 24».

## AL CENTRO I NUOVI MODELLI COME MYTHOS Ai, la Bce convoca le banche europee “Serve comprendere i possibili rischi”

La Banca centrale europea vuole capire quali sono i possibili rischi derivanti dai nuovi modelli di intelligenza artificiale. E ha convocato gli istituti di credito per un vertice straordinario domani. L'obiettivo primario è blindare i sistemi informatici contro le minacce svelate dalle intelligenze artificiali di ultima generazione. L'allarme di Francoforte si concentra sulle vulnerabilità sistemiche portate alla luce da Claude Mythos Preview, sviluppato da Anthropic. «In termini musicali direi che l'andante poteva andare bene, ma ora dobbiamo passare al presto», avverte Frank Elderson, vicepresidente del consiglio di vigilanza Bce, al Financial Times. I pericoli per la stabilità finanziaria globale impongono una reazione coesa, come dimostrano i meeting tenuti dal Financial Stability Board durante il weekend appena trascorso. Il nodo centrale riguarda l'esclusione delle banche europee dall'accesso a Mythos. Anthropic ha limitato i collaudi a poche realtà americane. Il vertice di martedì servirà all'Eurotower per spingere colossi statunitensi come JP-Morgan a condividere i test con i concorrenti continentali. Questi sistemi permettono di decodificare le falle dei software in trenta minuti dal rilascio delle patch. Una rapidità che annienta le prassi difensive. Ma, secondo la Bce, il divario tecnologico non giustifica l'inazione, poiché attori ostili potrebbero sfruttare queste armi a breve. F. GOR. —

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S. 28402 - L. 1620 - T. 1621



Data Stampa 0040-Data Stampa 0040

# Sussurri & Grida

## DENTRO E FUORI IL LISTINO DI PIAZZA AFFARI

### Convegno sul Tuf

## Le nuove regole della finanza da Annunziata & Conso

a cura di

**STEFANO  
RIGHI**

[srighi@corriere.it](mailto:srighi@corriere.it)

La gestione collettiva nella riforma del Tuf è al centro del convegno organizzato per giovedì 28 maggio dalle 9, a Milano, alla Rotonda dei Pellegrini in via delle Ore, 3, dallo studio Annunziata & Conso. Interverranno Filippo Annunziata, Filippo Berneri, Andrea Conso e Donato Varani. La visione del mercato emergerà da una tavola rotonda, moderata da Roberto Ferretti, che vedrà la partecipazione di Maria Margherita Giovanardi, Marco Giuseppini, Glenda Grazioli, Luca Rancilio e di Giorgio Solcia di Caceis Bank.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



## Cittadini e risparmiatori il corto circuito dei Btp

SERENA SILEONI - PAGINA 29

### CITTADINI E RISPARMIATORI, CORTO CIRCUITO BTP

SERENA SILEONI

**P**iove sul bagnato non è solo un modo di dire. È una reale tendenza dei sistemi a amplificare gli squilibri già esistenti. Accade anche con le previsioni economiche di primavera per l'Italia. Come il terreno saturo assorbe l'acqua peggio di quello asciutto, un'economia debole assorbe i fattori di crisi peggio di un'economia forte.

La crisi mediorientale e le politiche commerciali americane non toccano solo l'Italia. Prima della fine di febbraio 2026, l'economia dell'Ue si espandeva a un ritmo moderato, ma le prospettive sono cambiate in peggio dall'inizio dell'attacco all'Iran e del blocco di Hormuz. Tuttavia, le stime al ribasso portano l'Italia ad essere ultima per crescita e prima per debito pubblico. Il motivo, in sintesi, è racchiuso nel vecchio modo di dire. L'Italia è un Paese a bassa produttività aggregata e alta spesa pubblica, sbilanciata su interessi e spese correnti. E difatti il dato più preoccupante delle previsioni elaborate dalla Commissione è il rapporto tra debito e Pil, stimato in aumento di più di due punti percentuali entro l'anno prossimo, con una forbice che quindi fotografa la maggior distanza tra debito e crescita.

Questa distanza dice una cosa nota e grave: l'Italia si sta giocando il capitale futuro per pagare quello passato, scelta che le impedisce di essere il luogo in cui i giovani possono restare o arrivare nella fiducia di trovare condizioni di benessere e prosperità non inferiori a quelle delle generazioni precedenti. Nemmeno i fiumi di denaro pubblico del Pnrr hanno cambiato le prospettive future, pur essendo stato promesso come un'occasione storica e irripetibile per affrontare problemi e ritardi strutturali. Tra le ragioni di questo giudizio quasi scontato c'è il fatto che crescita e debito, cioè i punti su cui insiste la Commissione europea, non riguardano solo le priorità di spesa e le scelte di governo, ma l'attitudine sociale.

Elsa Fornero ha parlato ieri, dalle pagine di questo giornale, di conservatorismo sociale e culturale, cioè la tendenza a guardare con occhi vecchi realtà nuove, a non voler cambiare, a proteggere (conservare) la propria condizione reiterando schemi sociali e culturali passati. La professoressa ha fatto alcuni esempi di questo atteggiamento: la condizione lavorativa delle donne, la gestione delle pensioni, il dibattito sull'immigrazione.

Proprio questo conservatorismo sociale spiega perché non riusciamo a cogliere appieno le opportunità anche laddove ci sono state date - dall'ingresso dell'euro al Pnrr -, perché per fare riforme necessarie servono governi tecnici, perché per

ogni passo in avanti se ne fa uno indietro. La storia delle riforme delle pensioni e del mercato del lavoro lo spiega bene. È difficile tuttavia dire se sia nato l'uovo prima della gallina. Certo è che tra false riforme o controriforme, occasioni sprecate e conservatorismo sociale c'è un circolo vizioso. È impossibile chiedere alla politica di governo lungimiranza e capacità di gestire le transizioni se quello che sembrano volere i cittadini è illudersi che il mondo non cambi. Al tempo stesso, è complicato scardinare dal basso una coazione a ripetere misure di piccolo cabotaggio. La decisione del governo Meloni di non chiedere la sospensione del Patto di stabilità per le spese di difesa e al tempo stesso di chiederla per il taglio del costo della benzina e delle bollette è l'ultimo degli esempi.

Ne azzardo un altro: a giugno, il ministero dell'Economia collocherà un nuovo titolo, Btp Italia Sì, indicizzato all'inflazione nazionale con tasso minimo garantito. L'emissione dei titoli di Stato registra ogni volta livelli di adesione da record. Per i piccoli risparmiatori, quali sono in buona parte gli italiani, è un investimento allettante: storica convinzione sulla bontà del debito e del debitore se pubblici, facile accesso informativo, tassazione agevolata, rendimenti garantiti.

Ma i titoli di Stato sono, appunto, debito pubblico e il cortocircuito tra i nostri interessi come risparmiatori a breve-medio termine e i nostri interessi come cittadini a lungo termine si rinnova ogni volta. Difficile romperlo partendo dalla società, sia per motivi culturali che per motivi contingenti. Prestare soldi allo Stato è radicalmente vista come un'operazione buona e sicura. Inoltre, le condizioni dei titoli di Stato sono, per un piccolo risparmiatore, vantaggiose in termini fiscali rispetto ad altre forme di investimento. Finché non si creerà un contesto regolatorio che consentirà al risparmio di intercettare strutturalmente il capitale produttivo non si riuscirà a invertire la rotta. Il nuovo titolo di Stato si chiama Italia Sì. «Italia Sì Italia no, Italia gnamme, se famo du' spaghia», cantavano Elio e le Storie Tese. A proposito di quell'indifferenza adattiva e conservatrice che contraddistingue gli italiani e i loro governi. —

REPUBBLICAZIONE IN STAMPA





## Chi controlla i 7 Stretti E chi paga

di **Milena Gabanelli**  
e **Giuseppe Sarcina**

**C**hi controlla i sette stretti dove transitano le merci da un continente all'altro? Dove si paga e a chi? Per la prima volta è stato violato il diritto alla libera navigazione. Le conseguenze che si potrebbero avere sul commercio globale.

a pagina 11

# Chi controlla i 7 stretti Dove si paga e a chi

LE MERCI TRANSITANO DA UN CONTINENTE ALL'ALTRO VIA NAVE  
VIOLATO PER LA PRIMA VOLTA IL DIRITTO ALLA LIBERA NAVIGAZIONE  
QUALI POSSONO ESSERE LE CONSEGUENZE SUL COMMERCIO GLOBALE

di **Milena Gabanelli e Giuseppe Sarcina**

**L**e guerre e la geopolitica agitano i mari di mezzo mondo. Una certezza come la libertà di navigazione, fissata nel 1958 con la prima Convenzione Onu e incorporata nel senso comune di quasi tutte le nazioni del pianeta, comprese quelle governate da regimi dispotici, ora viene messa in discussione.

Tutto è iniziato con la guerra innescata da Donald Trump e Benjamin Netanyahu contro l'Iran. I Pasdaran hanno reagito ai bombardamenti, bloccando lo Stretto di Hormuz, una delle sette porte d'oro che tengono in vita l'economia globale. Le norme fissate dalla Convenzione delle Nazioni Unite sul Diritto del Mare, entrata in vigore nel 1994, sono chiare: si deve versare un pedaggio solo negli snodi aperti dagli uomini, come Suez e Panama. Fa eccezione, come vedremo, lo Stretto del Bosforo.

### Hormuz

È l'epicentro della crisi in Medio Oriente: collega il Golfo Persico all'Oceano Indiano. Prima della guerra era l'esempio perfetto di come l'interesse comune per gli affari e i commerci prevalesse sulle rivalità politiche

tra Teheran e le monarchie del Golfo. La navigazione era libera e sicura e l'Iran non aveva mai ostacolato l'ingente flusso di petroliere e navi cargo in modo così pervasivo. Da qui transitavano il 20% del fabbisogno mondiale di petrolio e il 19% del gas liquido, ma anche gasolio, jet fuel (il carburante per gli aerei), fertilizzanti, semiconduttori, alluminio, e sostanze chimiche di base cruciali per l'industria farmaceutica. I Paesi esportatori sono Arabia Saudita, Emirati Arabi, Kuwait, Bahrein, Iran, Iraq e Qatar, che oltre al gas liquido fornisce anche i gas speciali per la produzione di chip, come neo, elio, argo, kripton e xeno. I principali clienti del Golfo, via Hormuz, sono Cina, India, Giappone e Corea del Sud. Ma le vere difficoltà toccano i Paesi Ue: il 10% del fabbisogno di gas liquido



proviene dal Qatar, e l'Italia è tra gli Stati più esposti. Dopo l'attacco israelo-americano, i pasdaran hanno cominciato a minare le acque internazionali nello Stretto, costringendo le navi a lambire la costa iraniana. Dal 24 aprile chi vuole passare deve versare un pedaggio illegale agli iraniani: fino a 2 milioni di dollari da liquidare, a quanto pare, in yuan o criptovalute. Dall'esito degli accordi in corso capremo se il pizzo verrà eliminato o meno e se sarà tolto il blocco Usa alle petroliere battenti bandiera iraniana.

### Bab el-Mandeb

L'altro passaggio monitorato con apprensione dai governi e dalle imprese è Bab el-Mandeb. Da qui si snoda un lungo corridoio che parte dal Mediterraneo, supera il Canale di Suez, entra nel Mar Rosso e sbocca nell'Oceano Indiano. È un'arteria che smista il 12% del commercio globale.

Il mix di merci è simile a quello di Hormuz, ma passano anche i container che da Cina, Sudest asiatico, Indocina e Corea del Sud sono destinati all'Europa. E l'export europeo verso l'Asia, oltre a grano e fertilizzanti per l'Africa e il Medio Oriente.

Gli Houthi, i ribelli dello Yemen alleati dell'Iran, hanno condotto ripetuti attacchi contro i mercantili, ma a fine novembre 2025 si erano visti i segnali di una parziale ripresa del traffico. Ora gli Houthi stanno pensando di seguire il modello Hormuz e imporre un pedaggio di 5 milioni di dollari per ogni nave che transita da Bab el Mandeb.

### Canale di Suez

Le tensioni a Bab El-Mandeb si riflettono sulla stabilità del Canale di Suez, che collega il Mar Mediterraneo al Mar Rosso. Fu costruito nel 1869 da una società francese e nel 1956 è stato nazionalizzato dallo Stato egiziano. Da questo snodo passa il 12% del commercio globale: petrolio e prodotti raffinati, gas liquido, cereali, automobili, elettronica, abbigliamento, fertilizzanti, macchinari ecc. Il traffico è nella doppia direzione: dal Medio Oriente e dall'Africa sia verso l'Europa che verso l'Asia. Dalla Cina e dal Sud-est asiatico verso i porti europei, e dai Paesi europei, Italia compresa, partono prodotti chimici, macchinari, rottami metallici, carta, agroalimentare. Si deve pagare il pedaggio alla Suez Canal Authority che fa capo direttamente al governo egiziano. Il costo dipende dalla stazza: dai 300 mila dollari fino ad un massimo di 1 milione. Nel 2023 l'incasso è stato di 10,3 miliardi di dollari. A causa degli attacchi degli Houthi i ricavi sono scesi a 4 miliardi di dollari.

### Bosforo

Il Bosforo è un corridoio naturale che collega il Mar Nero con il Mar di Marmara e poi con il Mediterraneo. Sul Mar Nero si affacciano Ucraina, Russia, Georgia, Romania, Bulgaria e Turchia. La Russia invia le sue petroliere cariche di greggio, prodotti petrolchimici raffinati, fertilizzanti, carbone, acciaio. Fino al febbraio 2022, buona parte di questo export faceva rotta sull'Europa, adesso i clienti sono la Cina e altri Paesi

asiatici. Passa da qui anche il commercio mondiale di grano, orzo, mais, proveniente da Russia e Ucraina e destinato soprattutto al Nord Africa e al Medio Oriente. Nel 2022 si è rischiato il blocco totale, poi Turchia e Onu riuscirono a mediare un accordo con i russi e gli ucraini e il traffico è ripreso, ma non più a pieno regime.

La Convenzione di Montreux, firmata nel 1936, riconosce al governo turco la facoltà di incassare una tassa di transito. Per esempio una nave da 10 mila tonnellate paga 17 mila dollari. Nel 2024, a fronte del passaggio di 51.058 mercantili, la Turchia ha incassato 227,4 milioni di dollari.

### Gibilterra

Le antiche Colonne d'Ercole separano Spagna e Marocco, e collegano il Mar Mediterraneo all'Oceano Atlantico. Lo Stretto è il passaggio chiave per i commerci tra i Paesi europei, africani e mediorientali con gli Stati Uniti, l'America Latina e, in parte, l'Asia. Da qui passano oltre 100 mila navi all'anno: il 30% sono petroliere, il resto portacontainer e mercantili carichi di cereali, automobili, materie prime, prodotti manifatturieri. Il flusso, bidirezionale, è completamente libero. Lo Stretto è monitorato dalle autorità militari britanniche, spagnole e dagli organismi della Nato. Dal 2022 Mosca ha intensificato l'attività militare nel Mediterraneo, e nel 2025 è stato registrato il passaggio di 43 navi da guerra russe.

### Malacca

Lo stretto si trova tra Indonesia, Malesia e Singapore; è lungo 800 chilometri, con una larghezza minima di 2,7 chilometri. A est si apre il Mare cinese meridionale, a ovest si va verso l'Oceano Indiano, il Medio Oriente e quindi, attraverso Bab El-Mandeb e Suez, verso l'Europa. Ogni passaggio dallo stretto comporta un aumento di polizza di circa 10-30 mila dollari perché sono acque infestate dai pirati. Malacca viene attraversata da 100 mila navi all'anno che dall'Asia si dirigono verso i mercati occidentali e viceversa. Ciò significa una quota pari al 40% del traffico marittimo globale. È l'incrocio in cui confluiscono le diverse catene di approvvigionamento petrolifero della Cina, che partono dal Golfo Persico e dal Mar Rosso. Il transito è libero, ma lo scorso 22 aprile il ministro delle finanze indonesiano Yudhi Sadewa, ispirato dalle mosse iraniane, ha ventilato l'idea (al momento rientrata) di imporre un pedaggio alle petroliere.

### Canale di Panama

Il canale collega l'Oceano Atlantico al Pacifico, e permette alle merci prodotte sulla costa est americana di dirigersi verso l'Asia senza fare il giro del mondo, e ai prodotti orientali di sbarcare direttamente nei porti della East coast. Nel 2024 ha registrato 11.240 transiti commerciali carichi di gas liquido, petrolio, benzina, automobili e articoli industriali.

Il passaggio è a pagamento, perché il Canale è un'opera artificiale che richiede la costante gestione da parte di personale specializzato. La riscossione è gestita dall'Autoridad del Canal de Panamá (Acp), una socie-

tà di diritto pubblico, e il pedaggio dipende dalla stazza: la cifra massima è 1 milione e 125 mila dollari. Nel 2024, l'Autoridad ha incassato complessivamente 4,84 miliardi di dollari. Nel 2025, Donald Trump ha minacciato di riprendersi il Canale accusando le autorità panamensi di lasciare troppo spazio alla compagnia cinese Ck Hutchison che operava nei porti collocati alle estremità del canale. Ora la gestione è stata provvisoriamente affidata alla società italo-svizzera Msc e alla danese Maersk, con il coinvolgimento anche del fondo americano BlackRock.

Dataroom@corriere.it  
© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Le norme** Unclos, in vigore dal 1994



**Pedaggio consentito solo negli snodi artificiali (come Suez e Panama)**

Eccezione per il Bosforo (Convenzione di Montreux): la Turchia può riscuotere una tassa sul transito



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0040 - S.28404 - L.1620 - T.1745

# Deroga al Patto, stop di Lagarde “L'Italia si attenga alle regole”

La presidente Bce bocchia la richiesta di un allentamento fiscale contro lo shock energetico. Per gli analisti anche con l'intesa su Hormuz serviranno mesi per la normalità

di ROSARIA AMATO ROMA  
e ANDREA GRECO MILANO

Una deroga dell'Italia al patto di stabilità europeo non sarebbe opportuna, per la presidente della Bce, Christine Lagarde.

ospite al programma *Che tempo che fa*, la dirigente francese ha così risposto a Fabio Fazio sull'eventualità - chiesta per lettera da Giorgia Meloni a Ursula von der Leyen - di tenere fuori dai vincoli di finanza pubblica le spese per l'energia, esplose per la guerra in Iran. «Dobbiamo atterarci alle regole di deficit, debito, bilancio, e operare all'interno di queste - ha detto -. È importante anzitutto agire tutti insieme come europei anziché cercare percorsi diversi. I nostri nemici sarebbero entusiasti di una frammentazione». Quanto alla richiesta italiana di derogare al patto, «abbiamo delle regole di deficit, di debito, di bilancio, processi che funzionano, e dobbiamo operare al loro interno. Se lo facciamo i mercati automaticamente apprezzeranno, e capiranno che nei Paesi dell'Europa si può investire perché il rischio non esiste», ha aggiunto. Lagarde non vede spettri di nuove austerità: «Nel 2025 abbiamo avuto un'espansione, dal punto di vista fiscale, in diversi Paesi europei. Questo non significa che dobbiamo andare oltre le regole che ci siamo imposti. Dobbiamo spendere dove pos-

siamo generare crescita, e fare le riforme che garantiscano maggiore reddito per i cittadini europei».

Lagarde ha anche parlato dei tassi, senza confermare che la Bce li alzerà l'11 giugno, ma lasciando aperta la porta ai “falchi”, che vedono un rincaro di 25 punti base dal 2% attuale sui depositi, per frenare la corsa dei prezzi. «Saprete l'11 giugno se alzeremo i tassi», ha detto, senza dare orientamenti perché «la situazione attuale è di massima incertezza: dobbiamo considerare tutti i dati a disposizione, valutare come l'economia si svilupperà nei prossimi trimestri e determinare se è necessario agire e gli impatti nel medio periodo». Una politica monetaria basata sui dati, com'è da settimane. «L'obiettivo di inflazione è al 2% nel medio termine, mentre le nostre proiezioni la danno al 2,6% nel 2026, al 2% nel 2027 e al 2,1% nel 2028», ha aggiunto Lagarde, sottolineando l'incorruenza. Anche le proiezioni saranno aggiornate l'11 giugno, ma, «quel che posso dire già ora è che il tasso di inflazione atteso lo manterremo al 2%, questo non cambierà».

Un aiuto alla stabilità dei prezzi potrebbe venire dall'accordo con l'Iran, annunciato dal presidente Trump. Anche se la guerra si fermasse subito, però, la contrazione del Pil rispetto agli scenari precedenti è inevitabile. Tuttavia la pace scongiurerebbe l'impatto peggiore, limitando «gli effetti negativi sulla crescita dell'Eurozona allo 0,3% per il 2026 (da più 1,2% a 0,9%) e allo 0,4% per l'Italia (dallo 0,8% allo 0,4%)», ha detto al Festival dell'Economia di Trento il capo economista di Intesa Sanpaolo Gregorio De Felice. Una buona notizia che non si tradurrà però in un immediato ritorno alla normalità: ci vorrà del tempo «per tornare ad una normalizzazione dei flussi energeti-

ci al 100%», avverte l'economista. «Stimiamo un mese per i flussi petroliferi e 3-6 mesi per i prodotti raffinati, chimici e alluminio», precisa. Quindi benzina, gasolio, cherosene, che in questi mesi hanno subito aumenti molto significativi. Ma almeno verrebbe scongiurato il rischio di trovare gli impianti chiusi quando si va a fare rifornimento di carburante, e gli aerei potrebbero proseguire regolarmente il servizio: se la chiusura dello Stretto dovesse andare avanti sono a rischio i voli estivi.

Assoporti-Srm ha stimato che da Hormuz passa il 37% del petrolio mondiale via mare e il 28% del Gpl: lo stop dovuto alla guerra ha provocato il blocco dell'89% dei transiti giornalieri. Non si tratta solo di petrolio e gas: da Hormuz passa il 30% delle materie prime agricole, dai fertilizzanti (il cui prezzo è aumentato dell'85% in questi mesi) ad alluminio, elio, zolfo. L'impatto sui prezzi si trasmette anche attraverso le filiere globali di comparti come plastica, imballi, tessuti, farmaceutici.

GRUPPO EDITORIALE

## I PUNTI

- 1 Il Pil dell'Eurozona, se la guerra finisse ora, potrebbe contrarsi solo dello 0,3% per il 2026, fermandosi allo 0,9%, mentre quello italiano perderà lo 0,4%
- 2 Il prezzo del petrolio tornerà ai livelli precedenti nel giro di un mese
- 3 Per cherosene, benzina, gasolio, prodotti chimici e alluminio invece i tempi di riequilibrio saranno un po' più lunghi. Intesa Sanpaolo stima dai 3 ai 6 mesi





● La presidente della Bce, Christine Lagarde

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.28404 - L.1620 - T.1619

# Pnrr spesa nel mirino

Restano da 80 miliardi da rendicontare, 24 utilizzabili dopo il 2026  
Il focus del governo sarà su semplificazione, efficienza e velocità

**28,4**

L'ammontare  
in miliardi di euro  
dell'ultima rata  
del Recovery Fund



FABRIZIO GORIA

Il Pnrr è pronto a scavalcare il 2026. L'Italia ha blindato il Piano nazionale di ripresa e resilienza in una cassaforze da 194,4 miliardi di euro, ma la vera, e maggiore, sfida inizia adesso. Con 166 miliardi già incassati da Bruxelles (l'85% della dote complessiva), il governo ha messo a terra una spesa dichiarata di 113,5 miliardi. Restano da spendere 80,9 miliardi (di cui circa 25/30 miliardi di spesa ancora da certificare), mentre all'orizzonte si profila il traguardo dell'agosto 2026. Una data non più invalicabile. Attraverso un pacchetto di revisioni e l'uso di 23,8 miliardi in strumenti finanziari, una fetta consistente dei fondi è stata impacchettata per produrre effetti nell'economia reale oltre la scadenza, evitando la restituzione dei prestiti. Ma serve correre.

I registri della Ragioneria Generale dello Stato certificano un cambio di passo che spo-

sta l'asse del Piano verso una gestione di lungo raggio. Al 28 febbraio 2026, la spesa sostenuta ha toccato quota 113,5 miliardi di euro, un balzo trainato dall'incasso dell'ottava rata da 12,8 miliardi. Roma ha centrato 366 traguardi sui 575 previsti. La macchina amministrativa corre su una rete di interventi che coinvolge l'intero territorio. Come riporta il monitoraggio ufficiale, «la banca dati ReGIS monitora lo stato di avanzamento amministrativo di 632.261 progetti Pnrr, che impegnano risorse pari a oltre 166,8 miliardi di euro». Di questa mole imponente di lavori, 384.664 cantieri risultano conclusi, a fronte di un impegno finanziario di 30,7 miliardi. Il cuore della partita si concentra sui 235.340 interventi in corso, capaci di mobilitare 135,3 miliardi, pari all'81% dei fondi impegnati. La nona rata da 12,8 miliardi ha ricevuto il semaforo verde, mentre l'attenzione si sposta verso l'ultima tranche da 28,4 miliardi.

Il confronto con l'Unione europea vede l'Italia in netto vantaggio. I Paesi membri registrano un completamento del 54,5% degli impegni, contro il 63,7% italiano. Un distacco figlio della scelta di non rinunciare alle risorse, sebbene la gestione dei flussi di cassa mostri una prudenza inedita per i conti pubblici. La legge di Bilancio ha infatti previsto «il riversamento all'entrata del bilancio dello Stato disposto ai sensi dell'articolo 1, commi 742 e 743 (per complessivi 7.152 milioni di euro nel triennio 2026-2028)». Si tratta di capi-

tali giacenti nei conti di tesoreria, legati a misure sostituite da fondi nazionali, che lo Stato recupera per tutelare l'equilibrio della spesa corrente.

La metamorfosi del Pnrr è frutto di un lavoro di chirurgia istituzionale. Il Consiglio europeo ha dato il via libera a una revisione capace di rimescolare 13,4 miliardi di euro, tagliando i rami secchi in favore dei settori a elevato potenziale di crescita. In merito alle negoziazioni, il dossier chiarisce che «le modifiche, prevalentemente di natura tecnica, sono state quindi approvate con decisione del Consiglio Ue il 30 marzo 2026». Non un rammendo di facciata, ma una riscrittura delle priorità industriali. Dieci misure sono uscite dal perimetro europeo in quanto inattuabili entro i tempi dettati da Bruxelles. Tra queste spiccano la sperimentazione dell'idrogeno per il trasporto stradale, il potenziamento dei collegamenti ferroviari regionali e lo strumento finanziario destinato agli autobus a emissioni zero.

L'esecutivo ha dirottato questi capitali verso interventi con una capacità di assorbimento immediata e dal forte moltiplicatore economico. Il Fondo Rotativo Contratti di Filiera per l'agroalimentare vanta una dote supplementare di due miliardi, in tandem con l'istituzione della facility per il Parco Agrisolare. Una quota vitale delle risorse andrà ai crediti d'imposta per gli investimenti nella Zona Economica Speciale del Mezzogiorno, trasformando un piano di opere pubbliche in uno scudo di incentivi alle



imprese. La rimodulazione ha compresso i target interni per rendere il percorso agevole: i traguardi della nona rata scendono da 63 a 50, quelli della decima da 177 a 159. Una semplificazione pensata per schivare il blocco dei pagamenti di fronte a ostacoli burocratici, garantendo un flusso finanziario intatto in questa fase conclusiva.

Il punto di rottura rispetto alla narrazione sulla scadenza del Piano risiede nell'utilizzo dei cosiddetti strumenti finanziari. È il tesoretto che autorizza l'Italia a guardare oltre l'estate del 2026 senza il rischio di dover rimborsare il debito europeo. Il governo ha allocato 23,8 miliardi di euro in veicoli gestiti da Cassa Depositi e Prestiti, Invitalia e Gestore dei Servizi Energetici. Il meccanismo appare sottile ma de-

cisivo. Il documento parlamentare specifica che «il conseguimento dell'obiettivo finale entro agosto 2026 risulta essere l'assunzione degli impegni giuridicamente vincolanti relativi agli investimenti da effettuare, e a misure assimilabili, il cui completamento può avvenire oltre il 2026».

In termini pratici, l'Italia ha l'obbligo di impegnare i fondi e trasferirli ai gestori entro il termine limite, ma l'erogazione ai beneficiari e la realizzazione fisica delle opere procederanno negli anni a venire. È un recinto normativo che protegge progetti ad alta complessità, come il miliardo per le infrastrutture idriche o i 599 milioni destinati agli alloggi universitari. Anche l'efficienza energetica dell'edilizia residenziale pubblica rientra in

questo perimetro di salvaguardia, togliendo pressione agli enti locali. La spesa effettiva di questi strumenti risulta pari a circa 1,6 miliardi a oggi, in linea con la loro natura di polmone finanziario di lungo periodo. Per blindare l'architettura, il decreto legge numero 19 del 2026 impone obblighi ferrei ai soggetti gestori, chiamati ad alimentare la banca dati ReGIS fino alla chiusura dell'ultimo cantiere. Se un intervento dovesse naufragare, le somme inutilizzate torneranno allo Stato. Questa rete di protezione trasforma il Pnrr in un fondo per lo sviluppo capace di sostenere la crescita italiana per tutto il resto del decennio. A patto che, però, ci siano efficacia ed efficienza nella spesa. Due elementi che spesso sono mancati in questi anni. —

GIORGIO CALABRITTA

