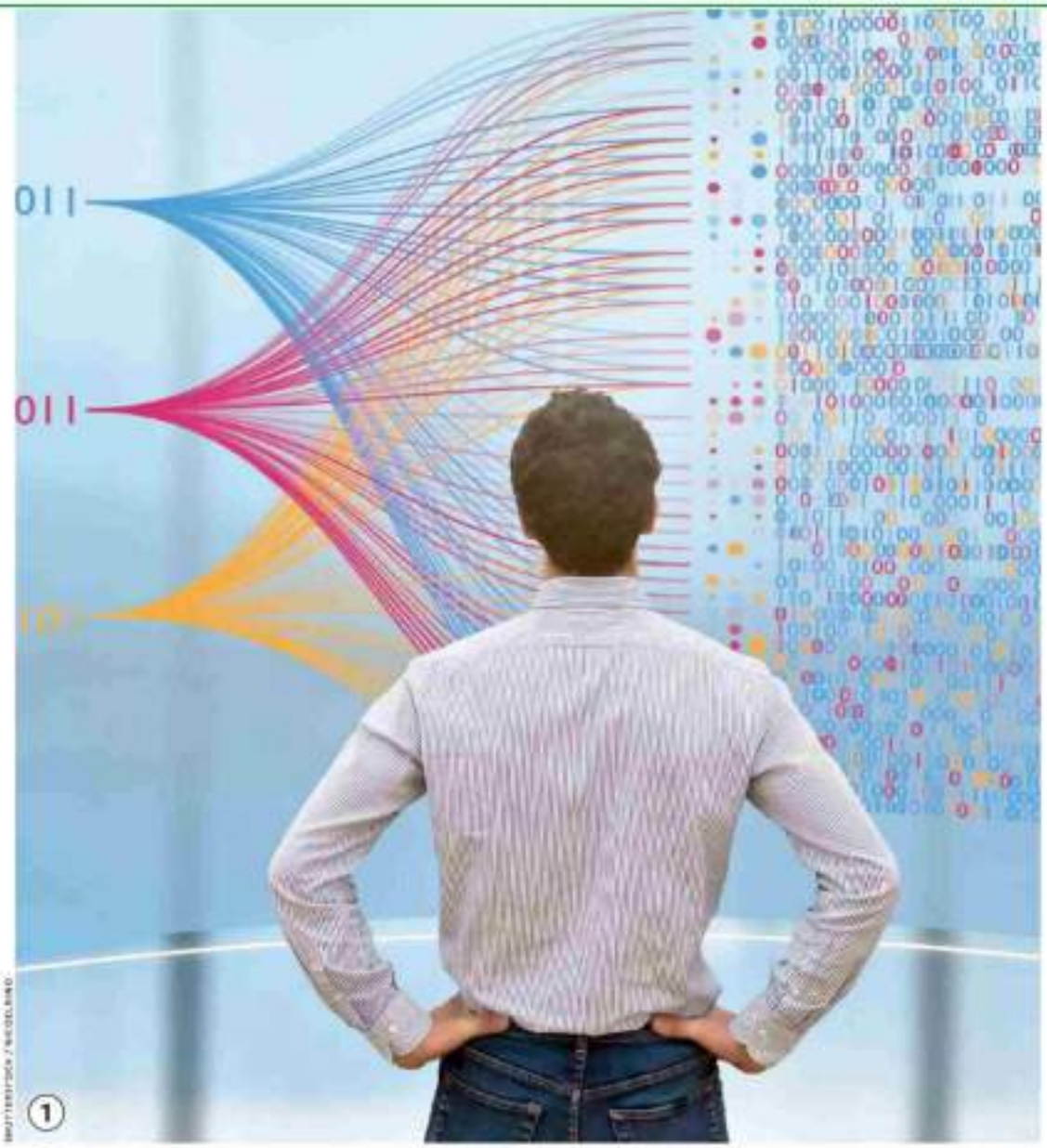
28-SET-2026
da pag. 8 / foglio 3 / 3

la Repubblica AFFARI&FINANZA
Settimanale - Dir. Resp.: Stefano Cappellini
Tiratura: N.D. Diffusione: N.D. Lettori: 139000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario



① Le banche stanno investendo nei servizi integrati con l'IA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1956 - T.1619

28-SET-2026
da pag. 9 / foglio 1

la Repubblica AFFARI&FINANZA
Settimanale - Dir. Resp.: Stefano Cappellini
Tiratura: N.D. Diffusione: N.D. Lettori: 139000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

L'INTERVISTA

Data Stampa 6640-Data Stampa 6640
Data Stampa 6640-Data Stampa 6640

"L'innovazione ci rende tempestivi"

Serrini, ad di Prelios: "L'intelligenza artificiale è utile per i dati ma il gestore definisce il percorso"

L'OPINIONE

"Un sistema evoluto, che ha sviluppato controlli preliminari, può segnalare che un'impresa oggi in salute potrà avere problemi un domani"

Andrea Greco

Un mestiere basato sull'analisi di dati e flussi non snobba l'IA.

Così è per il servicing (recupero crediti), fiorente in Italia dopo che dal 2016 le banche hanno smaltito tramite dismissioni 160 miliardi di euro di crediti deteriorati. «L'IA ci aiuta a riconoscere prima i segnali di crisi delle imprese - dice Riccardo Serrini, ad di Prelios - e a intervenire con più tempestività ed efficacia. Può analizzare una grande mole di informazioni e confrontare scenari diversi. Poi servono l'esperienza e il giudizio dei gestori per capire che cosa sta accadendo e definire, insieme ai creditori e all'imprenditore, il percorso più adatto. Specie per le Pmi, il tempo è decisivo».

Su quali indicatori l'IA vi agevola?

«Le banche di cui gestiamo gli Utp, le inadempienze probabili, ci inviano flussi su base mensile. Dobbiamo capire quali imprese richiedono attenzione e quale sia l'origine della crisi: passaggio generazionale, struttura del capitale squilibrata, dimensione insufficiente oppure fattori esterni come costi dell'energia o tassi d'interesse. I bilanci annuali, da soli, non bastano a cogliere per tempo i cambiamenti. L'IA ci permette di esaminare molte informazioni al volo, confrontare l'andamento di un'impresa con il settore, valutare scenari e scegliere le strategie anche in base a casi già affrontati e risolti. Sviluppiamo agent e strumenti che supportano i nostri gestori nel controllo delle posizioni, nel definire le priorità e la gestione quotidiana delle scelte. La tecnologia li aiuta a concentrare il lavoro dove può fare veramente la differenza».

Quanto conta oggi la tempestività nel servicing?

«Conta moltissimo. Pensiamo a un'azienda che paga regolarmente interessi e rate capitali: guardando l'andamento storico potrebbe sembrare che non vi siano problemi. Un monitoraggio più evoluto e continuo può invece segnalare, per esempio, che i suoi margini e la liquidità si stanno riducendo, perché è un'impresa energivora e il costo del gas è aumentato. Lì bisogna capire subito se si tratta di una difficoltà temporanea o dell'inizio di una crisi strutturale. Prima si interviene e più facile è superare la crisi. È una forma di medicina preventiva del credito: occorre riconoscere i primi sintomi, fare un 'triage' fra migliaia di imprese e intervenire già sulle posizioni in Stage 2, prima che si deteriorino. Quando un credito diventa Stage 3, la banca ha un aggravio significativo sia di capitale sia di accantonamenti di legge: la copertura deve salire al 100% in 3 anni dei crediti unsecured e in 7 per quelli secured. La capacità di monitoraggio quindi è essenziale».

Il risiko bancario produrrà effetti sul vostro settore?

«Il consolidamento riguarda sia le banche sia i servicer. Le fusioni possono ridisegnare i rapporti contrattuali, ma Prelios lavora già con i principali poli aggregatori e non mi aspetto impatti negativi. Anzi, durante un'integrazione diventa ancora più rilevante gestire i crediti, trovare le priorità e agire subito su quelli problematici, facendo scelte consapevoli basate su dati solidi. Le grandi banche si affidano ormai stabilmente ai gestori specializzati. Non solo per i migliori risultati nel recupero: contano la capacità di agire su larga scala, il monitoraggio continuo e l'investimento in sistemi, processi e persone».

Come va il mercato degli Npl?

«Il mercato sta cambiando. Il consolidamento prosegue, ma la partita decisiva è la capacità di gestire il credito prima che diventi problematico. Investiamo perciò in processi di monitoraggio, dati e IA. Il sistema bancario italiano resta solido, con una qualità del credito elevata e un costo del rischio ai minimi. Nel 2025 sono aumentate le procedure concorsuali, ma non c'è stata un'ondata di nuovi Npl. A fine anno l'Npl ratio netto era l'1,3% dei fidi totali. Proprio perché il livello è basso c'è l'opportunità di intervenire, e impedire che le difficoltà delle imprese si trasformino in perdite».

160

CREDITI

Dal 2016 le banche italiane hanno smaltito un ammontare di soffferenze e altri crediti deteriorati per 160 miliardi



RICCARDO SERRINI
È alla guida del gruppo Prelios



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1956 - T.1748

28-SET-2026
da pag. 1-2 / foglio 1 / 5

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 51630 Diffusione: 104177 Lettori: 698000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Data Stampa 6640-Data Stampa 6640

Investimenti

Giovani contrari al rischio, risparmi nei conti correnti

Il denaro degli under 35 resta per oltre il 50% nei depositi di liquidità. In portafoglio più Etf e meno azioni sulla spinta della tecnologia

Marco Barlassina — a pag. 2-3

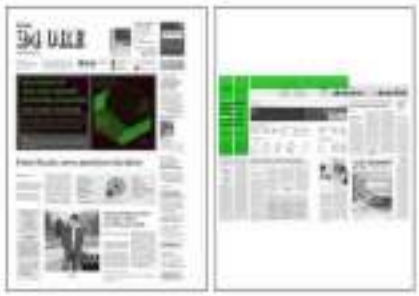
Il portafoglio della Gen Z: pochi rischi con obiettivo liquidabilità

In evoluzione. Il denaro degli under 35 spesso resta fermo sui conti correnti, che per questa fascia di risparmiatori pesano per oltre il 50%. La tecnologia accelera il passaggio verso la disintermediazione

Marco Barlassina

Volete conquistare i giovani? Metteteli di fronte a prodotti finanziari con versamenti graduali, dotati di elevata liquidabilità, che permettano di creare portafogli diversificati e che soprattutto li mettano al riparo dalla perdita di capitale. È questo infatti il profilo delle preferenze d'investimento giovanili che, in assenza di studi italiani ad hoc, emerge incrociando più analisi dedicate alle scelte dei risparmiatori.

Il punto di partenza in questo senso è rappresentato dai dati riferiti alle nuove generazioni disseminati nelle quasi 300 pagine dell'"Indagine sul risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani" recentemente pubblicata dal Centro Einaudi e da Intesa Sanpaolo, che delineano l'esistenza di un primo fondamentale paradosso: i giovani tra i 18 e i 24 anni sono la fascia con l'orizzonte di investimento più lungo di tutta la popolazione, ma sono anche la più avversa al rischio in assoluto, con quasi 99 giovani su cento che rifiutano



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1956 - T.1748

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 51630 Diffusione: 104177 Lettori: 698000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

categoricamente gli investimenti rischiosi. Per quasi la metà dei 18-24enni, il 48,2%, l'unica caratteristica irrinunciabile di un investimento è la garanzia di non perdere capitale. Un altro 18,8% dà priorità alla possibilità di disinvestire subito e senza penalità.

Quali strade prende allora il denaro dei giovani? Per la maggior parte resta fermo in liquidità e conti correnti. Il dato di riferimento in questo caso proviene dallo studio relativo a "La composizione del portafoglio delle famiglie" pubblicato da Banca d'Italia nel 2025. Tra i giovani risparmiatori under 35 i depositi costituiscono infatti oltre la metà della ricchezza finanziaria (circa il 56%), in linea con il peso che gli attribuisce la popolazione adulta.

Tra le altre asset class invece, rifacendosi all'analisi del Centro Einaudi, la rivalutazione del capitale nel lungo periodo, che può essere fatta coincidere con la proposta di valore tipica dell'investimento azionario, è tra le priorità di appena il 9,4% dei 18-24enni. E anche nel reddito fisso non si va molto lontano. I giovani che desiderano un rendimento lo vogliono rapido: il 12,9% preferisce strumenti con un ritorno entro i 12 mesi, che prevedano magari una cedola, invece che il classico impegno pluriennale delle obbligazioni. Non a caso il 16,5% degli under 24 dichiara di non pianificare oltre i 12 mesi e solo il 10,6% guarda oltre i dieci anni.

Una prudenza che ha le sue radici in una debolezza di fondo: solo il 47,1% dei 18-24enni si dichiara finanziariamente indipendente e il patrimonio finanziario medio del loro nucleo familiare è di 69.113 euro, il più basso tra tutti i segmenti analizzati. Problemi strutturali a cui si aggiungono le ferite di una generazione formatasi passando attraverso il Covid e nel mezzo di uno shock inflazionistico senza precedenti nella storia recente.

Lo spartiacque tecnologico

La cicatrice emotiva non è l'unica eredità lasciata dalla pandemia. Lo si scopre scorrendo il già citato studio di Bankitalia, in cui Federico Apicella, Andrea Colabella, Angelo Nunnari e Francesco Pipitone descrivono un portafoglio per le famiglie giovani (capofamiglia con meno di 35 anni), caratterizzato da un unico asse portante almeno fino al 2020: una quota di depositi costantemente compresa tra il 70% e l'80 per cento. Dal 2020 però la liquidità scende per lasciare spazio alla voce "fondi comuni, Etf e gestioni patrimoniali". L'indicazione del 2020 coincide con l'exploit delle piattaforme internet sia per gli acquisti sia per la gestione del risparmio, come conferma indirettamente nello stesso studio il portafoglio per famiglie "che effettuano investimenti a distanza": qui la quota di "fondi comuni, Etf e gestioni" sale contestualmente fino a sfiorare il 25 per cento. Se però tali dati si incrociano con quelli di Assogestioni sui sottoscrittori di fondi comuni, gli individui per il titolo di investimento più in crescita tra i giovani si riducono ulteriormente. La distribuzione dei sottoscrittori di fondi evidenzia infatti un progressivo invecchiamento e una corrispondente minore partecipazione dei giovani, con gli under 26 che nel 2025 erano pari al 3% dei sottoscrittori e le persone tra i 26 e i 35 anni che sono scese al 7% (nel 2005 erano il 13%).

Escludendo quindi un contributo positivo dei fondi, diventa verosimile ritenere che la rivoluzione tecnologica abbia premiato quella forma di investimento che più di altre può essere disintermediata: gli Etf. Uno strumento sul quale, soprattutto nella forma del Pac, si sta concentrando la domanda (si veda l'articolo in basso), e le cui caratteristiche ricalcano perfettamente le preferenze giovanili viste all'inizio.

Resta infine esclusa da quasi tutte le statistiche la componente degli asset digitali, ma l'ultimo Osservatorio Blockchain & Web3 del Politecnico di Milano (agosto 2026) ha stimato in 2,8 milioni gli italiani che hanno posseduto o che possiedono criptovalute. Il 39% di questi, secondo il Crypto Banking Survey di Checksig, avrebbe meno di 30 anni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

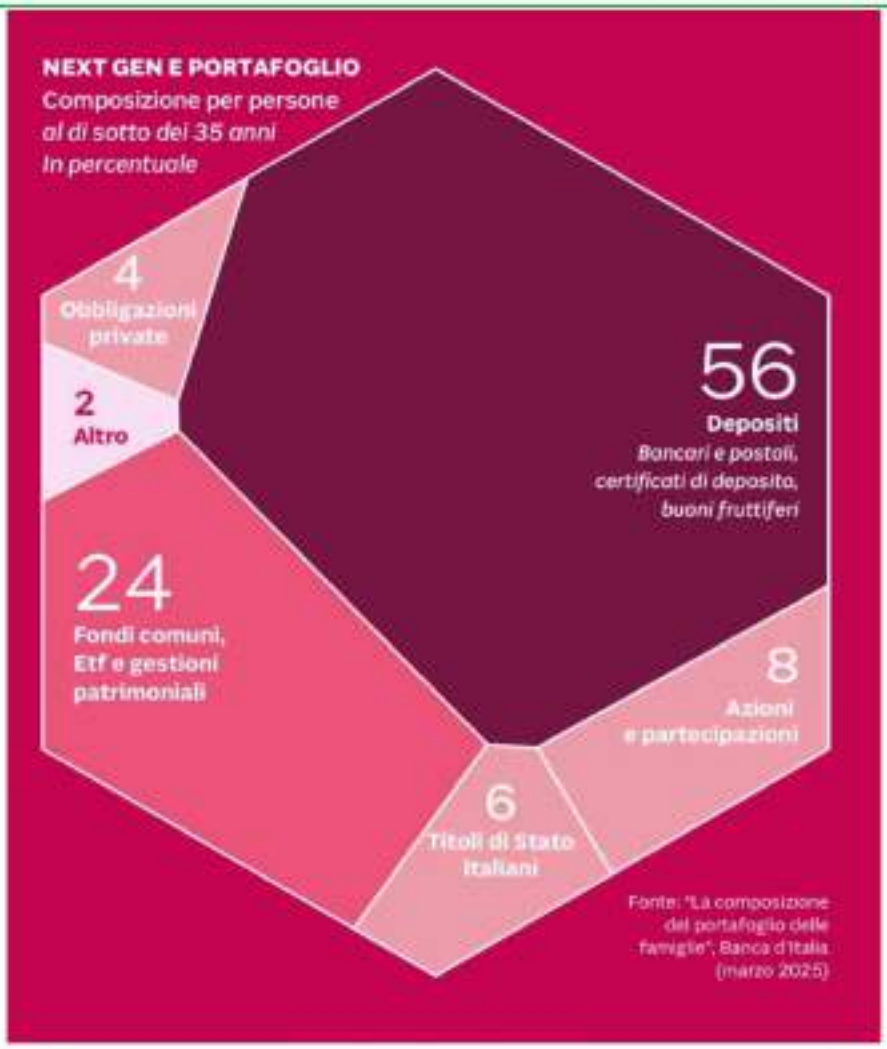
Prevalgono i profili prudenti: per il 48,2% l'unica caratteristica richiesta è la garanzia di non perdere il capitale

Dal 2020 scende però la quota in depositi per lasciare spazio a fondi comuni e gestioni patrimoniali

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1956 - T 1748

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 51630 Diffusione: 104177 Lettori: 698000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario



47,1%
Indipendenti

Secondo il Centro Einaudi
Meno della metà dei ragazzi tra i 18 e i 24 anni si dichiara finanziariamente indipendente.

20%
L'aiuto in famiglia

La percentuale
I 18-24enni che in caso di una spesa imprevista di 5.000 euro chiederebbe aiuto alla famiglia.

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1956 - T.1748

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 51630 Diffusione: 104177 Lettori: 698000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

La fotografia

L'ALLOCAZIONE IN ITALIA

Composizione del portafoglio per persone al di sotto dei 35 anni. *In percentuale*



Fonte: "La composizione del portafoglio delle famiglie", Banca d'Italia (marzo 2025)

PER COSA E PER QUANTO SI INVESTE

Gli scopi e le prospettive dei giovani. *In percentuale*

PREFERENZE DI INVESTIMENTO	18-24 ANNI	25-34 ANNI
Rendimento nel breve periodo	12,9	14,6
Sicurezza di non perdere	**48,2**	**51,3**
Liquidità	18,8	20,7
Rendimento nel lungo periodo	9,4	10,5

MOTIVAZIONI DI INVESTIMENTO	18-24 ANNI
Risparmio precauzionale	9,1
Per la casa	**36,4**
Per investire	0
Per i figli	0
Per la pensione e la vecchiaia	36,4
Altro	18,2

A LIVELLO INTERNAZIONALE

Quando hai iniziato ad investire? *In percentuale*

	In adolescenza	Nella prima età adulta	Con l'ingresso nel mondo del lavoro	Anni dopo l'entrata nel mondo del lavoro
Gen Z	**6**	**30**	36	22
Millennials	2	15	**37**	43
Gen X	1	9	27	**58**
Boomers	2	6	24	51

Fonte: The Great Wealth Transfer Ubs (settembre 2026), World Economic Forum

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1956 - T 1748

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 51630 Diffusione: 104177 Lettori: 698000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

TOTALE PORTAFOGLIO 100%



	25-34 ANNI
	51,4
	26,4
	4,3
	5,2
	9
	3,5

ORIZZONTI DI INVESTIMENTO	18-24 ANNI	25-34 ANNI
Orizzonte <1 anno	16,5	14,3
Orizzonte 1-5 anni	40	43,1
Orizzonte 5-10	14,1	17,7
Orizzonte >10 anni	10,6	6,4

Fonte: Indagine sul risparmio 2026, Centro Einaudi-Intesa Sanpaolo



In pensione

	2
	13

L'ALLOCAZIONE NEL MONDO

La percentuale di persone che hanno investito in asset class tradizionali e alternative



Gen Z
1997-2012



Millenniali
1981-1996

INVESTIMENTI	Gen Z 1997-2012	Millenniali 1981-1996
Crypto	55	57
Azioni	41	38
Fondi comuni	35	43
Nfts	25	28
Etf	23	26

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1956 - T 1748

LA STAMPA

28-SET-2026
da pag. 22 / foglio 1

Quotidiano - Dir. Resp.: Antonio Di Rosa
Tiratura: 78295 Diffusione: 62496 Lettori: 632000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Findomestic: "Le vacanze degli italiani? Brevi e più care

Le vacanze degli italiani sono più care e si sono accorciate: è quanto sostiene l'Osservatorio mensile Findomestic di settembre, rilevando che la spesa media sostenuta dalle famiglie per l'estate 2026 ha raggiunto 2.130 euro, oltre il 15% in più rispetto ai 1.847 euro del 2025. Il 59% degli italiani ha fatto o sta completando le vacanze, un po' meglio dello scorso anno (55%) ma peggio del 2024 (63%). Per il 62% di chi è partito, però, il soggiorno è durato solo qualche weekend o, al massimo, una settimana. —

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1620 - T.1619



LA STAMPA
28-SET-2026
da pag. 26 / foglio 1 / 2
Quotidiano - Dir. Resp.: Antonio Di Rosa
Tiratura: 78295 Diffusione: 62496 Lettori: 632000 (Data Stampa 0006640)
DATA STAMPA
45° Anniversario

La Federazione Febea: ogni euro del bilancio Ue va speso in cause giuste

Data Stampa 6640-Data Stampa 6640

Il patto delle banche etiche "Non si taglino i fondi al sociale per investirli nelle armi"

Aldo Soldi
Della fondazione Banca Etica chiede che i risparmi non servano ad alimentare le guerre

Ivan Chaleil
Ogni banca europea impara dalle altre, La Nef ha importato dall'Italia i banchieri ambulanti

IL CASO

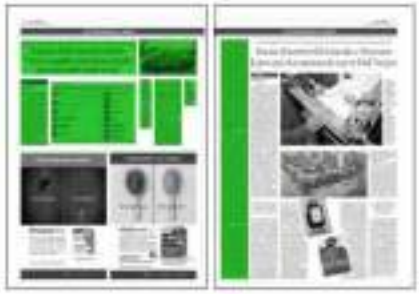
SARA TIRRITO

Per secoli l'isola di San Servolo ha ospitato il manicomio di Venezia. Oggi è un centro congressi, dove nei giorni scorsi si sono ritrovati i banchieri che in Europa prestano denaro a cooperative, progetti di edilizia sociale e comunità di persone che producono la propria energia. Accolta quest'anno dalla Banca Etica italiana, l'assemblea della Federazione europea delle banche etiche e alternative (Febea) ha riunito oltre 90 delegati da 17 Paesi, insieme a rappresentanti della Commissione europea e della Banca europea per gli investimenti (Bei).

Il tema più urgente è il prossimo bilancio pluriennale dell'Unione, che partirà nel 2028 e si discute già adesso. L'economia sociale vale il 5% del Pil europeo, ma nelle prime ipotesi le risorse per sostenibilità e ambiente sembrano ridursi, mentre crescono quelle per la difesa. «Molti Paesi Ue vogliono versare meno all'Europa e scegliere altre priorità - dice Daniele Sorrosal, direttore generale di Febea - prevedo un futuro più difficile, ma abbiamo attraversato la crisi finanziaria, l'austerità e il Covid, e non ci spaventa».

Ogni banca della rete è nata tra gli anni 70 e 90 con una sua storia. In Italia dai movimenti pacifisti e ambientalisti che non volevano che i loro risparmi finissero in armi e petrolio, in Germania dalla cultura antroposofica, in Francia dal movimento cooperativo. «Erano pionieri spesso soli - dice Sorrosal - troppo strani per il mondo del sociale perché facevano banca, e troppo strani per le banche perché non erano guidati da banchieri». Nel 2001 si sono incontrati a Parigi. Erano in 6, oggi Febea raggruppa 32 istituti. Riunirsi ogni anno serve ad affrontare dubbi e contingenze, ad esempio come si resta fedeli ai valori di 40 anni fa senza perdere il contatto con il presente, come si lavora con l'Ai, o con i grossi circuiti internazionali. «Me lo chiedo ogni giorno - riflette Ivan Chaleil, presidente della francese La Nef -, i miei colleghi degli altri Paesi si pongono le stesse domande, cerchiamo soluzioni comuni». Così La Nef ha ripreso da Banca Etica l'idea dei banchieri ambulanti, che vanno sul territorio anziché aspettare i clienti allo sportello. Sull'Ai invece potrebbe essere la banca greca di Karditsa - da cui proviene il nuovo presidente Febea Panagiotis Tournavitis - a mostrare le migliori pratiche per usarla senza tradire i propri principi. Affini sono anche i settori in cui investono, a partire dalla casa. In Spagna, come in Italia, gli affitti brevi ai turisti e gli acquisti dei fondi di investimento hanno ridotto gli appartamenti disponibili per chi ci vive.

Le banche etiche finanziano cooperative di abitanti che costruiscono insieme e affittano a un canone inferiore a quello di mercato. «Se a una politica pubblica sulla casa si affianca il risparmio privato, l'effetto si moltiplica - dice Sorrosal -. Non abbiamo la forza per risolvere tutti i problemi, ma possiamo affrontarli dal basso». Da statuto, le banche etiche non finanziano armi, ma la guerra in Ucraina ha portato nuove riflessioni. I soci vicini al confine con la Russia, per esempio, vivono la minaccia in modo diverso dai portoghesi. La sintesi è che la spesa militare non deve mai sottrarre risorse al sociale. «Non finanziamo la guerra, è scritto nella nostra carta - dice Sorrosal - ma un'arma guidata dall'Ai non è la stessa cosa di un rifugio in un palazzo». Per Banca Etica, nata anche dal rifiuto di finanziare gli armamenti, è una fase in cui la missione delle origini pesa di più. «Chi c'era alla fondazione chiedeva che il proprio risparmio non alimentasse le guerre - dice il presidente Aldo Soldi - oggi quella scelta è ancora più necessaria, perché ogni euro destinato alle armi è tolto al lavoro.



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1620 - T.1748

LA STAMPA
28-SET-2026
da pag. 26 / foglio 2 / 2
Quotidiano - Dir. Resp.: Antonio Di Rosa
Tiratura: 78295 Diffusione: 62496 Lettori: 632000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

alla casa e alla transizione ecologica».

A Venezia si è discusso anche di semplificazione. «Le banche alternative non possono avere le stesse regole dei colossi finanziari Ue - spiega più di uno - perché il rischio sistemico a cui espongono l'Unione non è paragonabile». E preoccupa l'avanzata dell'estrema destra in Europa, che propone di tagliare sostegni a rinnovabili e associazioni. «Siamo cautamente ottimisti - dice Chaleil - cerchiamo di mostrare che un'altra economia è ancora possibile». «Avremo bisogno di ogni euro per investire nelle cose giuste, proprio mentre le priorità saranno altre - dice Sorrosal - Funzionerà? Non lo so. Ci proveremo con tutte le nostre forze». —

LA GALASSIA

La Federazione europea delle Banche Etiche e alternative

- **2001** L'anno di fondazione della Federazione a Bruxelles
- **32** Le istituzioni finanziarie che ne fanno parte
- **17** I Paesi europei aderenti
- **41,65 miliardi di euro** Gli attivi totali aggregati
- **Oltre 500mila** Gli azionisti e soci
- **oltre 1,5 milioni** I clienti

Banca Etica in Italia

- **1999** L'anno di fondazione
- **514** I dipendenti
- **22** Le filiali in Italia
- **Oltre 50mila** I soci
- **110mila** I clienti
- **101 milioni di euro** Il capitale sociale
- **2,8 miliardi di euro** I depositi
- **1,4 miliardi di euro** I prestiti attivi

Withub



A San Servolo L'isola a Venezia ha ospitato 90 delegati delle istituzioni finanziarie etiche da 17 Paesi europei

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1620 - T 1748

28-SET-2026
da pag. 19 / foglio 1 / 2

L'Economia

Settimanale - Dir. Resp.: Luciano Fontana
Tiratura: N.D. Diffusione: N.D. Lettori: 1625000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

GOVERNANCE E MERCATI

IL NUOVO TANDEM DELLA CONSOB

Chi è Nadia Linciano confermata come segretario generale accanto al presidente Guido Stazi. La Commissione è finalmente al completo. E l'agenda dei lavori è già piena

La ricchezza media delle famiglie supera i 450.000 euro. In scenari così complessi il ruolo dell'Authority è fondamentale

Linciano, tranne una breve parentesi, è nell'organismo dal 1998. È molto attenta alle regole di governo e alle quote di genere

di **EDOARDO DE BIASI**

La ricchezza media delle famiglie italiane continua a crescere, ma resta fortemente concentrata. Nel quarto trimestre del 2025 ha raggiunto i 453 mila euro, in aumento rispetto ai 431 mila registrati nel 2024.

È quanto emerge dalle statistiche dalla Banca d'Italia al quarto trimestre del 2025. Il dato medio, tuttavia, racconta soltanto una parte della storia. Dietro quei 453 mila euro si nasconde infatti una distribuzione molto diversa. Il 10 per cento possiede da solo il 60,6 per cento della ricchezza netta complessiva, mentre la metà meno abbiente delle famiglie ne detiene appena il 7,2 per cento, in media dispone di meno di 178mila euro. In tre mesi il patrimonio complessivo è di 424 miliardi ma, rispetto a un anno prima è sceso di oltre 38 miliardi.

Una simile quantità di soldi fa capire l'importanza della Consob. Dopo aver vissuto una lunga fase di incertezza la Commissione ha messo a punto l'ultimo importante tassello e ora la squadra si presenta definita. Prima la nomina di Guido Stazi alla presidenza. Adesso è stato assegnato a Nadia Linciano un secondo mandato come segretario generale, rinnovandolo fino a settembre 2033. Può sembrare una designazione non di vitale importanza ma invece lo è.

Il segretario generale supporta infatti tutto il funzionamento istituzionale e organizzativo della Consob. Bisogna ricordare che per molti analisti l'Authority vale molto di più di un ministero.

La storia

La Commissione è l'ente di vigilanza fondato nel 1974, ha un ruolo cruciale nella promozione della trasparenza e della fiducia nei mercati, poiché protegge gli investitori e garantisce l'integrità delle informazioni finanziarie. In un periodo di crescenti preoccupazioni globali che riguardano la manipolazione dei mercati e le frodi finanziarie, l'importanza della protezione è più che mai attuale.

La Consob esercita una serie di funzioni vitali per la salute finanziaria di un Paese. Tra le sue principali responsabilità vi è la vigilanza sulle società quotate e sulle attività di intermediazione finanziaria. L'ente verifica la correttezza delle informazioni pubblicate dalle aziende, garantendo che siano veritiere. Inoltre, la Commissione è coinvolta nella supervisione delle offerte pubbliche di acquisto e nella regolamentazione dei fondi comuni.

Recentemente, ha anche intensificato i suoi sforzi per combattere le frodi online e le pratiche ingannevoli nel campo delle criptovalute. Con l'aumento dell'interesse verso questi nuovi strumenti finanziari, ha rilasciato avvisi ai risparmiatori sui rischi associati e ha implementato normative più stringenti per tutelare gli investitori.

La sua capacità di adattarsi alle sfide del mercato e di fornire protezione agli investitori contribuirà a mantenere la fiducia nel sistema finanziario. Con l'aumento della digitalizzazione e l'emergere di nuove forme di investimento, la Commissione dovrà continuare a monitorare e ad aggiornare le sue politiche per affrontare questi cambiamenti in modo efficace.

Ma torniamo all'ultima nomina. Linciano è in Consob, tolta una breve parentesi, dal 1998. È segretario generale dal 30 ottobre 2024, con un mandato conferito inizialmente sotto la presidenza di Paolo Savona e prorogato dal vicario Chiara Mosca. Dal dicembre 2021 al maggio 2023 ha ricoperto gli incarichi di responsabile della divisione studi e reggente temporaneo dell'ufficio studi economici. Lasciata la Commissione, fino a ottobre 2024 ha ricoperto l'incarico di coordinatore del terzo Ufficio della struttura di missione Pnrr presso la presidenza del Consiglio dei ministri come direttore generale. Tornata in Consob, Linciano ha coordinato varie pubblicazioni periodiche dell'Authority ed è autrice di numerosi scritti in materia di regolamentazione dei



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29403 - L 1956 - T 1619

L'Economia
Settimanale - Dir. Resp.: Luciano Fontana
Tiratura: N.D. Diffusione: N.D. Lettori: 1625000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

mercati e di finanza comportamentale.

Le analisi

In un quaderno dell'Authority la segretaria generale ha analizzato l'impatto delle quote di genere sulla qualità dei board e sui risultati delle imprese italiane quotate per il periodo 2008-2016. In seguito all'ingresso delle nuove amministratrici si è ridotta l'età media dei consiglieri, è aumentata la diversità in termini di età e background professionale, e da ultimo è cresciuto il livello medio di istruzione. Lo studio specifica la relazione tra diverse misure di performance (Roe-return on equity, Roa-return on assets e Roic-return on invested capital) e la presenza femminile mediante un modello dinamico. Le stime evidenziano che la presenza delle donne incide positivamente a patto che superi una soglia critica, oscillante tra il 17 e il 20%. Considerando che nelle quotate i consigli sono composti in media da circa dieci membri, gli effetti positivi sulla redditività si manifestano quando vi siedono almeno due donne. Il risultato è in linea con la cosiddetta *critical mass theory*, in base alla quale la minoranza femminile può arricchire il dibattito consiliare. La diversità di genere premia ed è nell'interesse delle società preservarla. Lo scorso luglio il Comitato per la corporate governance della Borsa ha modificato il Codice di autodisciplina. Nel concreto, l'obiettivo di diversità di genere è identificato nel mantenimento della quota di un terzo del genere meno rappresentato.

Saranno sufficienti l'autodisciplina e le forze di mercato a garantire che non si torni indietro? I dati disponibili non permettono di dare una risposta conclusiva. Quel che è certo, però, è che da sole le quote rosa nei consigli non possono essere considerate un toccasana, poiché limano solo la punta dell'iceberg del divario di genere. Oggi la squadra Consob è finalmente completa ed è auspicabile che lavori in modo compatto e lineare per il bene di tutto il risparmio italiano.

© RIPRODUZIONE RISERVATA





Vertici
Guido Stazi, il nuovo presidente della Consob che sostituisce Paolo Savona, e Nadia Linciano riconfermata come segretario generale fino al 2033

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29403 - L.1956 - T.1619

28-SET-2026
da pag. 1-40 / foglio 1 / 3

L'Economia
Settimanale - Dir. Resp.: Luciano Fontana
Tiratura: N.D. Diffusione: N.D. Lettori: 1625000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Data Stampa 6640 LISTINI 6640

Il rebus dell'Ai: come guadagnare (senza rischiare)

di PIEREMILIO GADDA 40

Guadagnare con (o se nza) l'Ai: tre strategie

Investire nel grande trend dell'intelligenza artificiale è quasi un obbligo, visto il peso crescente di questi titoli negli indici di Borsa. Ma è importante capire e distinguere. In modo da scegliere il fondo globale più adatto per rappresentare la nostra visione sul futuro. Che può essere molto positiva, piuttosto negativa oppure attendista

Il mercato sta già prezzando i dubbi sui margini e sull'entità dei debiti. Ma i giudizi degli analisti per ora non sono cambiati in peggio

di PIEREMILIO GADDA

Guardare agli sviluppi dell'Intelligenza artificiale con le lenti dell'investitore, oggi, è molto diverso che indossare i panni di un semplice utente o un curioso osservatore. Partiamo da alcune ragionevoli certezze. «Sappiamo che l'Ai è una tecnologia trasformativa in grado di cambiare, come poche altre nella storia dell'uomo, il modo in cui si produce e si consuma», premette Antonio Cavarero, head of Investments di Generali am. E conosciamo le somme che gli hyperscaler, i colossi del cloud e del data centre, sono disposti a mettere in campo per costruire le infrastrutture informatiche necessarie a far girare l'Ai: fino a 1.000 miliardi di dollari nel 2027, secondo Jamie Dimon, ceo di JPMorgan, cinque volte la spesa in conto capitale del 2024.

Ma restano aperte questioni decisive, in grado di cambiare radicalmente le traiettorie di crescita dei settori e delle aziende che guidano questa rivoluzione, con un impatto potenzialmente significativo sui portafogli. Non sappiamo, per esempio, quali sono i tempi necessari per monetizzare questi maxi investimenti. «Dipende dalla velocità di adozione da parte delle imprese e dei consumatori di tutto il mondo», argomenta Cavarero. «Può darsi che, fin qui, la crescita enorme nel fatturato dei grandi player dell'Ai abbia assorbito la domanda di un'élite di consumatori e aziende. Quindi, anche se sono convinto che la platea di utenti crescerà esponenzialmente, ho qualche dubbio sulla persistenza di tassi di crescita della redditività così sostenuti», rileva Marco Vailati, responsabile ricerca e investimenti di Cassa Lombarda, che osserva: abbiamo a disposizione motori da Formula 1, ma non tutte le strade richiedono quelle prestazioni.

Non solo. «Potrebbe arrivare qualche brutta sorpresa: per esempio, potremmo scoprire che alcuni modelli cinesi sono in grado di svolgere gran parte dei compiti affidati ai più avanzati concorrenti americani, ma a costi sensibilmente inferiori. Io sono ragionevolmente certo che oggi tendiamo a sottostimare quanto sia avanzata la tecnologia di Pechino», chiosa Cavarero.

Non è un caso se la penetrazione dei modelli cinesi negli Stati Uniti è già significativa, almeno tra sviluppatori e imprese che utilizzano piattaforme multi-modello, cioè servizi che permettono di scegliere tra diversi sistemi di intelligenza artificiale. Intanto, se è vero che la crescita del cloud ha in larga parte superato le attese, il quadro sulla redditività del business legato all'Ai è meno uniforme e più incerto, guardando al futuro. S&P Global Ratings prevede che sei grandi operatori – Alphabet (la holding di Google), Amazon, Microsoft, Meta, Oracle e SpaceX – avranno una generazione di cassa negativa nel 2026 e nel 2027, esaminando i risultati dell'attività operativa al netto degli investimenti, con un recupero atteso non prima del 2029.

Il meccanismo

«Quando il capex cresce di più delle vendite, i margini e la redditività finiscono sotto pressione», ricorda Marco Piersimoni, co-head of Multi asset euro di Pictet am. Vale la pena ricordare che i colossi della tecnologia stanno finanziando a debito una fetta crescente degli investimenti: Goldman Sachs e JpMorgan stimano circa 250 miliardi di dollari di emissioni degli hyperscaler nel 2026, in crescita.

«Il mercato ha risposto abbassando le valutazioni: sta già prezzando i dubbi sui margini e sull'entità degli investimenti a debito. Forse lo sconta solo in



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29403 - L.1620 - T.1851

L'Economia
Settimanale - Dir. Resp.: Luciano Fontana
Tiratura: N.D. Diffusione: N.D. Lettori: 1625000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

parte, è vero, ma di certo non sta ignorando la questione», precisa Piersimoni.

Sui soliti noti della tecnologia, d'altra parte, le grandi banche d'affari rimangono positive. Tuttavia, «l'umore degli investitori cambia repentinamente, focalizzandosi, di volta in volta, sul bicchiere mezzo pieno, per le potenzialità di espansione, o mezzo vuoto, per l'onerosità degli investimenti», chiosa Vailati. E poi ci sono i timori sulla sicurezza, alimentati dalle recenti dichiarazioni di Sam Altman, ceo di OpenAI (l'azienda di ChatGPT) e Dario Amodei, fondatore della grande rivale, Anthropic, favorevoli a rallentare lo sviluppo dei sistemi più avanzati di intelligenza artificiale, nel timore di non riuscire a esercitare pieno controllo sugli agenti Ai. Una presa di posizione che ha colto di sorpresa molti osservatori, alimentando il sospetto che possano celare ragioni di tipo economico finanziario: stando a qualche interpretazione, l'allarme sull'AI fuori controllo sarebbe la foglia di fico dietro cui nascondere i dubbi di molti grandi player sulla sostenibilità degli investimenti in corso, e offrirebbe un argomento in più per ritardare le attese quotazioni di OpenAI e Anthropic, in una fase di mercato meno favorevole. Di fronte a questi nodi irrisolti, non c'è una sola risposta. Ecco tre portafogli adatti a interpretare tre differenti scenari.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La squadra...

10 titoli tecnologici da tenere d'occhio

Titolo	Settore	Borsa	Capitaliz. (in miliardi di dollari)
AMD	Chip e acceleratori AI	Nasdaq	1.005,0
ASML	Apparecchiature per chip / litografia	Amsterdam	636,9
Alphabet (Class A)	Internet / pubblicità digitale e cloud	Nasdaq	4.310,0
NVIDIA	Semiconduttori e acceleratori AI	Nasdaq	5.491,0
Amazon	Cloud computing / e-commerce	Nasdaq	2.791,0
SK Hynix	Chip / memori per AI	Nasdaq	989,9
Broadcom	Chip / networking e custom silicon	Nasdaq	1.730,0
Microsoft	Software / cloud computing	Nasdaq	3.720,0
Meta Platforms	Internet / social media e advertising digitale	Nasdaq	1.890,0
Oracle	Software / infrastrutture cloud	Nyse	449,2

... e le pagelle del mercato

I giudizi degli analisti sui 10 protagonisti

Titolo	Rendimento 12 mesi	Giudizio	Banca d'affari	Data
AMD	+285,2%	Buy	Bank of America	14/09/2026
ASML	+82,5%	Overweight	JPMorgan	14/09/2026
Alphabet (Class A)	+38,7%	Outperform	Evercore ISI	17/09/2026
NVIDIA	+23,8%	Buy	Goldman Sachs	10/09/2026
Amazon	+13,5%	Overweight	Wells Fargo	03/09/2026
SK Hynix	12,41%	Overweight	JPMorgan	10/09/2026
Broadcom	+7,1%	Buy	Goldman Sachs	03/09/2026
Microsoft	-2,5%	Buy	Bank of America	01/09/2026
Meta Platforms	-3,1%	Overweight	JPMorgan	10/09/2026
Oracle	-54,7%	Buy	UBS	11/09/2026

Fonte elaborazione L'Economia del Corriere. Dati aggiornati al 22 settembre 2026

Gli specialisti e i generalisti

I migliori fondi che scommettono sulla tecnologia...

Nome fondo	Isin	Società	Rendimenti 2026	Rendimenti 3 anni annualiz.	Spese correnti medie	Esposizione a tech e servizi di comunic.
iShares MSCI Global Semiconductors UCITS ETF	IE00B8KPLL9	iShares	86,90%	138,77%	52,81%	0,35%	99,65%
HSBC NASDAQ Global Semiconductor UCITS ETF	IE000FQZG487	HSBC	82,88%	136,85%	54,96%	0,35%	99,88%
VanEck Semiconductor UCITS ETF	IE00BMC38736	VanEck	79,51%	108,16%	54,28%	0,35%	nd
L&G Metaverse UCITS ETF	IE000AU3TX15	Legal & General	71,13%	87,53%	47,22%	0,39%	97,68%
Fineco AM MSCI World Semiconductors and Semic. Equipment 20% Capped UCITS ETF	IE000C870521	Fineco	61,54%	85,22%	62,34%	0,39%	100,00%
Amundi MSCI Semiconductors UCITS ETF	LU1900066033	Amundi	59,98%	80,22%	59,41%	0,35%	100,00%
iShares AI Infrastructure UCITS ETF	IE000Y5Q0HE2	iShares	59,92%	76,98%	nd	0,35%	94,45%
BZ Fine Funds - BZ Fine Digital	LU0574144480	BZ Bank	52,52%	71,76%	86,70%	1,37%	88,26%
Polar Capital Funds PLC Polar Capital Global Technology Fund	IE0030772275	Polar Capital	58,47%	71,44%	48,62%	1,57%	92,42%
CT (Lux) - Global Technology	LU0444973449	Columbia Threadneedle	54,17%	62,85%	37,87%	1,48%	79,18%

... e i fondi azionari globali meno esposti al settore tecnologico

Nome fondo	Isin	Società	Rendimenti 2026	Rendimenti 3 anni annualiz.	Spese correnti medie	Esposizione a tech e servizi di comunic.
DWS Invest Stepin Global Equity High Conviction	LU3303497518	DWS	nd	nd	nd	2,35%	4,28%
Fidelity Funds - Global Founders Fund	LU3287330214	Fidelity Internat.	nd	nd	nd	1,55%	7,31%
AQR UCITS Funds II - AQR Delphi Fusion Global UCITS	LU0960906765	AQR	20,35%	25,46%	nd	0,47%	7,57%
Arca Blue Leaders	IT0005494969	Arca	5,27%	8,62%	10,04%	2,08%	11,25%
UBS Global Gender Equality UCITS ETF	IE00BRSG791	UBS	9,12%	15,18%	13,90%	0,20%	13,16%
BNP Paribas Easy MSCI World Ex USA	LU1215520038	BNP Paribas	nd	nd	nd	0,41%	15,11%
Xtrackers MSCI World ex USA UCITS ETF	IE0006WW1TQ4	Xtrackers	13,69%	20,51%	nd	0,15%	15,11%
UBS MSCI World ex USA	LU2446096216	UBS	13,83%	20,69%	15,37%	0,08%	15,13%
FI Institutional Global Sustainable Equity Impact Fund	IE00BKFHTX17	Fisher Investm.	8,84%	13,53%	9,05%	0,90%	15,38%
JPMorgan ETFs (Ireland) ICAV - Global ex US Research Enhanced Index Equity Active UCITS ETF	IE000GFBED86	JPMorgan	nd	nd	nd	0,25%	15,23%

Fonte Morningstar, performance aggiornate al 18 settembre 2026

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29403 - L.1620 - T.1851

L'Economia
Settimanale - Dir. Resp.: Luciano Fontana
Tiratura: N.D. Diffusione: N.D. Lettori: 1625000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Ottimisti digitali

Big degli algoritmi e Asia per chi vede tutto rosa

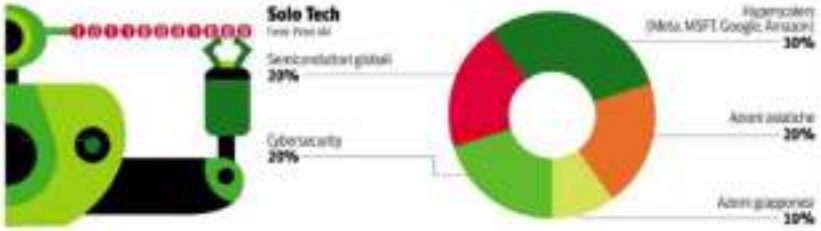
I migliori fondi d'investimento specializzati su chip e infrastrutture legate all'AI hanno reso oltre il 100% negli ultimi 12 mesi. Lo dice un'analisi realizzata da Morningstar per *L'Economia del Corriere*. Ci sono investitori convinti che siamo solo agli albori di questa grande innovazione e la domanda di beni e servizi collegati all'intelligenza artificiale sarà travolgente. A cominciare da alcune componenti essenziali.

Gli analisti di Citigroup, per esempio, prevedono che la carenza di semiconduttori per le memorie sia destinata ad aggravarsi a livello globale fino al 2031, a causa di una domanda in forte espansione, in grado di sostenere i prezzi. Molti osservatori dubitano, inoltre, che i timori per la sicurezza possano davvero condurre a un rallentamento degli investimenti nell'AI.

La geopolitica qui ha un peso chiave: «Siamo davanti alla Cina nell'intelligenza artificiale, siamo il Paese più avanzato al mondo e, francamente, voglio che resti così. Chi vince la corsa all'AI, vince tutto», ha dichiarato Donald Trump a metà settembre, commentando le prese di posizione dei fondatori di OpenAI e Anthropic, Sam Altman e Dario Amodei, a favore di un rallentamento nello sviluppo delle capacità dei modelli di intelligenza artificiale più avanzati. Chi sposa l'idea che il business dell'AI possa avanzare senza troppi ostacoli potrebbe posizionarsi su alcuni segmenti chiave: secondo Marco Piersimoni, co-head of Multi Asset euro di Pictet am, possono trovare spazio semiconduttori globali, hyperscaler — come Meta, Microsoft, Alphabet e Amazon — senza trascurare le azioni asiatiche e giapponesi.

Il settore tecnologico, infatti, è molto ben rappresentato nel principale indice della Borsa di Tokyo, il Nikkei (55%). Analogamente, pesa la metà dell'indice Msci specializzato nell'Asia emergente e vale il 35% del paniere dedicato alla regione Asia Pacifico, che comprende cinque paesi industrializzati e otto in via di sviluppo. Tra i temi d'investimento legati agli sviluppi dell'AI, secondo Piersimoni, anche la sicurezza informatica meriterebbe attenzione. La pensa così anche Marco Vallati, responsabile ricerca e investimenti di Cassa Lombarda, che insieme alla cybersecurity suggerisce esposizione a software, auto a guida autonoma, robotica e terre rare.

P. Gad.



Pessimisti digitali

Le vie alternative, dall'energia ai consumi emergenti

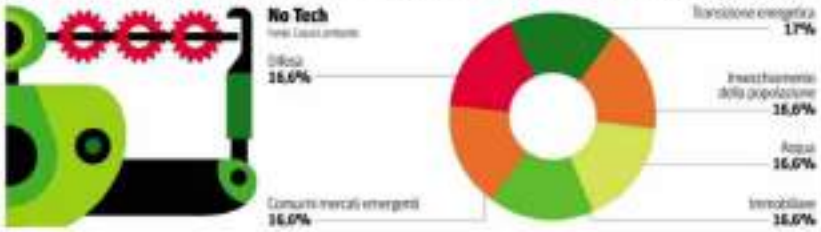
Comprare un paniere di azioni globali — prendiamo uno degli indici più noti, l'Msci world — significa avere oltre il 30% di tecnologia in portafoglio: questo è, da solo, il peso del settore information technology, cui si devono sommare diversi nomi abitualmente associati all'innovazione, ma classificati nel comparto dei «servizi di comunicazione»: per esempio, Alphabet, la holding che controlla Google, Meta (Facebook) e Netflix.

Anche i mercati emergenti sono sovraccarichi di tech: l'It vale il 41%, poi ci sono i servizi di comunicazione: il gigante cinese Tencent, da solo, vale quasi il 3% del paniere specializzato nei listini meno sviluppati. Ce ne sono altri, come quello coreano, che con due soli titoli strettamente legati alle memorie per l'AI, SK Hynix e Samsung, fanno la metà dell'intera capitalizzazione di Borsa. «Paradossalmente, le valutazioni della Corea sono basse: scambiano a multipli di 8/9 volte gli utili attesi a 12 mesi.

Ma quanto sono attendibili queste proiezioni?», si chiede Marco Vallati, responsabile ricerca e investimenti di Cassa Lombarda. A proposito di aspettative ottimistiche: secondo Anthropic, il valore teorico di tutte le attività che l'intelligenza artificiale potrebbe svolgere o supportare sarebbe di oltre 30.000 miliardi di dollari. Equivale più o meno al prodotto interno lordo degli Stati Uniti. Chi teme che vi sia un eccesso di euforia legato ai titoli dell'AI, può essere interessato a investire la nuova liquidità disponibile in un portafoglio senza tecnologia, per diluire l'esposizione complessiva a questo settore.

Per chi ha paura, Vallati propone sei idee tematiche, con uno sguardo ai trend di medio e lungo termine: difesa, transizione energetica, invecchiamento della popolazione, acqua, consumi dei paesi emergenti. Infine, meritano di essere prese in esame anche attività reali, come l'immobiliare, che possano contribuire a proteggere il patrimonio da livelli di inflazione più elevati. Secondo molti osservatori la dinamica dei prezzi al consumo è destinata a rimanere su livelli strutturalmente più elevati negli anni a venire.

P. Gad.



Scelta fifty fifty

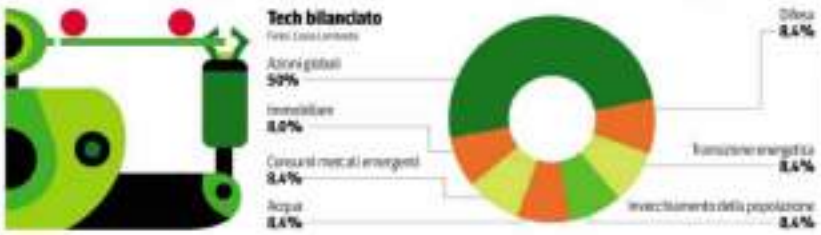
In equilibrio tra azioni globali, mattone e demografia

Un portafoglio equilibrato, che possa includere il settore tecnologico, affiancandolo ad altri temi d'investimento. È una strada alternativa agli altri due paneri «manichei», adatta a chi vuole costruire da zero un nuovo piano d'investimento.

Un'idea per coloro che sono in parte preoccupati delle quotazioni dei titoli legati all'intelligenza artificiale è destinare metà della somma a un indice azionario globale, per ottenere la massima diversificazione, tra paesi sviluppati ed emergenti, attingendo, per la restante metà, al portafoglio no tech, costruito evitando il settore tecnologico: in questo modo, si può dare spazio ai temi meno esposti alle dinamiche dell'AI, spiega Marco Vallati, responsabile ricerca e investimenti di Cassa Lombarda, senza rinunciare a posizionarsi sul leader dell'innovazione a livello globale. L'allarme sull'AI fuori controllo non avrà grosse conseguenze, almeno per il momento: «Il punto è capire se e come imporre i limiti alle innovazioni di frontiera, non rallentare l'adozione dei sistemi oggi disponibili», osserva Antonio Cavarero, head of Investments di Generali am. Un'altra idea è individuare i settori che dovrebbero essere ben posizionati in ogni scenario: «A prescindere dal fatto che la competizione tra i diversi modelli di intelligenza artificiale sia vinta dal player americani o dai rivali cinesi, la domanda aumenterà e con essa la fame di energia: in tutta la filiera, dalla produzione allo stoccaggio, fino alle reti di trasmissione, emergeranno importanti colli di bottiglia», dice Cavarero.

Un tema destinato a diventare centrale, ma non ancora interamente prezzato dai mercati. «Ci sono limiti fisici, insaliabili, dovuti alla scarsità delle materie prime: possiamo scrivere il codice di un nuovo modello di AI, ma non possiamo creare da zero un chilo di uranio. Non possiamo stampare batterie, reti di trasmissione elettrica e centrali nucleari. Gli ultimi due anni ci hanno insegnato che l'energia è un elemento fondamentale per progredire sull'intelligenza artificiale. Se l'AI è potere, l'energia è potere. In ambito geopolitico, l'energia potrebbe disegnare nuovi equilibri».

P. Gad.



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29403 - L 1620 - T 1851

CORRIERE DELLA SERA

28-SET-2026
da pag. 1-11 /foglio 1 / 2

Quotidiano - Dir. Resp.: Luciano Fontana
Tiratura: 169927 Diffusione: 204223 Lettori: 1625000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

SI PARTE OGGI

Dove, come e quando fare benzina con lo sconto

di **Fausta Chiesa**

Oggi parte il tetto ai prezzi stabilito dall'Eni. La benzina costerà al massimo 1,99 euro e il gasolio 2,19 euro. Si tratta di 17 centesimi in meno rispetto ai prezzi di venerdì scorso. Lo sconto verrà applicato in tutte le stazioni di rifornimento in Italia a marchio Eni o Enilive, che sono 3.846 su 21.750 impianti totali. Sconti, sempre da oggi, anche alle stazioni Ip.

a pagina **11**

Dove i distributori faranno lo sconto Quanto costa all'Eni tagliare i prezzi

L'impatto della misura e i vantaggi per le famiglie

Domande & risposte

di **Fausta Chiesa**

1 Che cosa accade oggi ai prezzi sulla rete di distribuzione dei carburanti?
Oggi in tutta Italia parte il tetto ai prezzi stabilito dall'Eni che riguarda benzina e gasolio commercializzati da Enilive, la controllata di produzione e commercializzazione dei prodotti energetici dell'Eni.

2 Quanto costeranno benzina e diesel?
Ai distributori Eni ed Enilive, in modalità self la benzina costerà al massimo 1,99 euro e il gasolio 2,19 euro. Si tratta di 17 centesimi in meno rispetto ai prezzi medi della settimana scorsa. La misura durerà 30 giorni, ma il gruppo ha comunicato che potrebbe estenderla fino a fine anno in funzione dell'andamento del mercato e degli approvvigionamenti.

3 Quanto si risparmia su un pieno?
Il risparmio medio è di 8,50 euro per un pieno da 50 litri.

4 L'Eni manterrà invariato il tetto anche se il prezzo del petrolio salirà?
Sì, la compagnia manterrà il *price cap* anche se le quotazioni del petrolio saliranno.

5 Su quante stazioni di servizio sarà applicato il tetto al prezzo?
Il tetto vale per tutte le stazioni di rifornimento in Italia a marchio Eni o Enilive, che sono 3.846 su 21.750 impianti totali. Di queste circa un quarto, quindi quasi mille, non sono di proprietà o non sono gestite o non sono né di proprietà e né gestite dall'Eni.

6 Applicheranno il tetto anche quelle non di proprietà e che non sono gestite dall'Eni ma che espongono il marchio?
I distributori ricevono ogni mattina dalle major l'indicazione dei prezzi da applicare. Ma si tratta di prezzi consigliati, non obbligatori. Per questo motivo Eni ha previsto ristori. Nel caso di stazioni di servizio di proprietà di Eni e gestite direttamente da Eni l'applicazione dei tetti non richiede misure di ristoro. Nel caso di stazioni di servizio di proprietà di Eni ma gestite da terzi (i gestori), come rimborso dei costi per smaltire con l'applicazione dei tetti le gia-

7 L'E can Per l'I un in ters er



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29404 - L.1620 - T.1619

CORRIERE DELLA SERA

28-SET-2026
da pag. 1-11 /foglio 2 / 2

Quotidiano - Dir. Resp.: Luciano Fontana
Tiratura: 169927 Diffusione: 204223 Lettori: 1625000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

cenze acquisite dai singoli gestori prima dell'annuncio, Enilive rimborserà 1.500 euro, valore calcolato in base ai dati su una media delle giacenze normalmente presenti sulla rete Enilive. Nel caso di stazioni convenzionate, vale a dire che non sono proprietà di Eni ma alle quali la società ha concesso l'utilizzo del marchio, Eni rimborserà la differenza tra il prezzo contrattuale al quale acquistano i carburanti e il prezzo al quale li venderebbero senza il tetto.

7 L'Eni ci «perde» applicando il tetto?

Per l'Eni è economicamente un impegno, ma può permetterselo perché è un operatore cosiddetto «integrato»: è attiva lungo tutta la filiera tra estrazione, raffinazione e distribuzione, quindi vende anche i suoi prodotti raffinati e usa il greggio che estrae.

8 Quanto costa all'Eni aver messo il tetto ai prezzi?

In base ai dati pubblici più recenti, quelli contenuti nella semestrale, Eni vende sulla rete circa 600 milioni di litri al mese tra gasolio e benzina. Considerando lo «sconto» di 17 centesimi rispetto ai prezzi medi attuali e di quando ha annunciato la misura venerdì scorso, si tratta di un impegno economico in termini di calo del guadagno di circa 100 milioni di euro. Se però Eni venderà di più grazie ai prezzi più bassi, ipotizzando un aumento delle vendite della rete del 20% le mancate entrate saranno di 120 milioni in 30 giorni, ma saranno almeno in parte compensate dalla crescita della quota di mercato.

9 Ci sono altre compagnie che faranno sconti al distributore?

Sì. Ieri La compagnia azera Socar, che da maggio ha acquisito Italiana Petroli (Ip), ha annunciato la decisione di calmierare i prezzi dei carburanti commercializzati sul mercato italiano con l'obiettivo di fissare un limite ai prezzi di vendita di benzina e gasolio lungo la rete distribuzione carburanti.

10 C'è un price cap?

No, Ip non metterà un prezzo massimo prefissato. Il valore del prezzo sarà stabilito in base alle diverse esigenze per garantire la sopravvivenza della filiera. In questo modo la compagnia statale azera aderisce all'appello del governo italiano di andare incontro alle necessità di famiglie e imprese.

11 Dove sarà applicato il calmiere?

In totale Ip ha 4.575 stazioni in Italia. Il calmiere sarà applicato progressivamente da oggi a partire dalle stazioni di proprietà Ip, circa 2 mila in Italia. Successivamente sulle restanti a marchio Ip. Socar valuta anche come estendere il meccanismo alle stazioni a marchio Esso e agli altri operatori della filiera che si riforniscono da Ip.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La parola

ACCISE

Sono imposte indirette fisse sulla quantità di carburante. Incidono per oltre la metà del prezzo finale alla pompa per benzina e diesel. Collegate anche all'Iva, rappresentano una componente fondamentale delle entrate fiscali.

La Cgia di Mestre

Effetto Hormuz sul pieno: anche con lo sconto costa il 20% in più

«Rispetto al giorno precedente allo scoppio della guerra tra Usa e Iran (27 febbraio 2026), chi farà il pieno nei prossimi giorni presso i distributori Eni pagherà comunque il 19,2% in più per la benzina e il 27,3% in più per il diesel. La situazione resta comunque molto critica». Ad evidenziarlo è la Cgia di Mestre che esprime l'auspicio per «un intervento di Bruxelles che permetta agli Stati membri una maggiore flessibilità sui conti pubblici, affinché possano ridurre le componenti fiscali sul prezzo alla pompa; così come si fece nel 2022, all'indomani dell'invasione dell'Ucraina da parte della Russia».

La Cgia ricorda che «gli aumenti di benzina e diesel sino ad ora non hanno pesato solo sulle tasche di famiglie e pendolari, ma anche su chi usa l'auto ogni giorno per lavoro o possiede un autocarro per trasportare delle merci. Le categorie professionali più colpite sono camionisti, tassisti e agenti di commercio».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29404 - L.1620 - T.1619

28-SET-2026
da pag. 6 / foglio 1

la Repubblica

Quotidiano - Dir. Resp.: Stefano Cappellini
Tiratura: 104112 Diffusione: 120973 Lettori: 1360000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Data Stampa 6640-Data Stampa 6640

Il governo scommette sul Pil all'1%

IL DOCUMENTO

ROMA

Il governo Meloni scommette sul Pil vicino all'1% e sul deficit al 2,9% quest'anno. Per centrare l'uscita dalla procedura europea per deficit eccessivo nel 2027, dopo che il 3,1% certificato dall'Istat per il 2025 ha fatto sfumare l'anticipo di un anno. E per provare comunque ad attivare la clausola di salvaguardia nazionale sulle spese per energia e difesa.

Questa settimana i numeri saranno messi nero su bianco nel Dpfp, il Documento programmatico di finanza pubblica che il governo dovrà trasmettere alle Camere entro il 2 ottobre. Dentro ci saranno le nuove previsioni su Pil, deficit e debito, il quadro per il prossimo triennio e, secondo la bozza di risoluzione della maggioranza, anche «l'articolazione delle misure» della manovra con i relativi effetti finanziari.

Gli spazi restano esigui. Per uscire dalla procedura nel 2027 il deficit 2026 dovrà restare sotto il 3%. E qui si incrocia il dossier della clausola europea: Roma ha chiesto a Bruxelles flessibilità per circa 36 miliardi nel triennio 2026-2028, tra difesa ed energia. Ma usare nuovo deficit renderebbe più difficile rispettare il traguardo. La stessa risoluzione prevede, se necessario, una relazione al Parlamento per autorizzare lo scostamento.

Pesano poi due incognite: la crisi energetica, che può imporre nuovi interventi, e il maggiore costo degli interessi sul debito.

Un aiuto arriva invece dal *fiscal drag*. La crescita nominale di salari e pensioni spinge in alto il gettito Irpef anche senza ritoccare le aliquote. Un tesoretto implicito che può aiutare sulle coperture, proprio mentre il governo punta a concentrare una parte delle risorse sul taglio dell'Irpef al ceto medio. – **V.CO.**

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Il ministro dell'Economia, Giancarlo Giorgetti

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29404 - L.1620 - T.1748



28-SET-2026
da pag. 1-16 /foglio 1 / 2

la Repubblica AFFARI&FINANZA
Settimanale - Dir. Resp.: Stefano Cappellini
Tiratura: N.D. Diffusione: N.D. Lettori: 139000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Data Stampa 6640 Data Stampa 6640
Data Stampa 6640 Data Stampa 6640

L'editoriale

Il peso di non essere usciti dalla procedura Ue

Walter Galbiati

Non è solo un gioco delle parti politico. Anzi, si capisce bene il rammarico del governo e le critiche dell'opposizione per non essere usciti dalla procedura di infrazione europea.

L'EDITORIALE

IL PESO DI ESSERE SOTTO PROCEDURA DI INFRAZIONE

L'OPINIONE

Essere o non essere in procedura condiziona la realizzazione del piano presentato dall'Italia due anni fa all'Unione europea per riportare sotto controllo i conti pubblici entro il 2029

L'Italia pensava di portare già nel 2025 il deficit sotto il 3%, ma non ce l'ha fatta. L'Istat ha certificato un disavanzo del 3,1%, al di sotto della stima che era del 3,4%, ma ancora al di sopra della soglia che il patto di stabilità indica come la linea rossa da non superare per avere conti non certo in salute, ma che almeno vi tendano. Essere o non essere in procedura condiziona in modo determinante il cammino dell'Italia nel piano che due anni fa è stato presentato all'Unione europea per riportare sotto controllo i conti pubblici entro il 2029. Si parla ovviamente di deficit perché ricondurre il rapporto debito/Pil all'interno del 60%, la percentuale considerata ottimale, è una chimera per un Paese come il nostro il cui rapporto è al 136,7%, il secondo peggiore in Europa, davanti solo a quello della Grecia.

Il piano italiano prevede una discesa graduale del rapporto deficit/Pil, con l'obiettivo di portare il disavanzo sotto la soglia del 3% e chiudere la procedura per i disavanzi eccessivi entro il biennio 2026-2027 con un deficit stimato al 2,1% nel 2029. La correzione strutturale del saldo primario richiede uno sforzo di aggiustamento medio pari a circa 0,5 punti percentuali di Pil all'anno. L'Italia sta viaggiando in anticipo sulla tabella di marcia e potrebbe raggiungere gli obiettivi fissati, ma senza uscire dalla procedura di infrazione il compito diventa arduo, soprattutto se si vuole dar seguito alla clausola di flessibilità.

Ad agosto, il ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti aveva annunciato di voler chiedere all'Unione europea di attivarla per gli investimenti nel settore dell'energia e della difesa. Spese utili per attutire l'impatto dei rincari dei prezzi in seguito al conflitto in Iran e per adempiere alla richiesta di Trump di aumentare il budget militare in capo ai Paesi europei della Nato.

Giorgetti aveva fatto sapere di volere il massimo, 36 miliardi pari all'1,5% del Pil di cui 14,4 miliardi (0,6% del Pil) per l'energia e 21,6 miliardi (0,9%) per la difesa. Soldi da spendere in più anni che se fossimo usciti dalla procedura non sarebbero stati contati ai fini del deficit. Ora, qualora l'Italia



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29404 - L.1956 - T.1748

la Repubblica AFFARI&FINANZA
Settimanale - Dir. Resp.: Stefano Cappellini
Tiratura: N.D. Diffusione: N.D. Lettori: 139000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

chiedesse effettivamente quei soldi, andrebbero a impattare sui coefficienti di bilancio, rendendo probabilmente impossibile, salvo miracoli, il raggiungimento degli obiettivi al 2029. Di fatto quei 36 miliardi, pari all'1,5% del Pil annullerebbero l'aggiustamento dello 0,5% annuo stimato nel piano.

Non conteggiarli non voleva dire non ripagarli, ma di certo avrebbe permesso al governo che uscirà dalle urne il prossimo anno di centrare gli obiettivi di rientro fissati da Giorgetti. Ora il rischio è di rimanere sotto procedura di infrazione fino al 2029, rendendo l'Italia e i suoi titoli di Stato sorvegliati speciali dell'Unione europea e dei mercati.

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29404 - L 1956 - T 1748

LA STAMPA

28-SET-2026
da pag. 25 / foglio 1 / 2

Quotidiano - Dir. Resp.: Antonio Di Rosa
Tiratura: 78295 Diffusione: 62496 Lettori: 632000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Svolta in bolletta

Inizia la procedura di addio al sistema di tutele graduali per l'energia elettrica. In tre milioni verso il mercato unico
Tra obblighi di comunicazione delle compagnie e nuove tariffe, gli utenti rischiano di pagare fino al 60% in più

IL DOSSIER

ANNA MARIA ANGELONE

Occhio alla posta. Fra settembre e novembre, infatti, i gestori di energia elettrica sono tenuti a inviare ai clienti una comunicazione sulla fine del servizio a tutele graduali dal 1° aprile 2027. La platea interessata è di circa tre milioni di utenti, per i quali le associazioni di consumatori chiedono ora una proroga. Ma andiamo per ordine.

La novità riguarda quanti non avevano fatto una scelta sul mercato libero nel 2024. Si tratta di soggetti «non vulnerabili», che non rientravano nella categoria a maggior tutela e sono stati assegnati tramite gara ai 19 operatori ammessi. L'immobilismo ha, di fatto, premiato questi consumatori perché i dati dicono che hanno risparmiato sulla bolletta, perfino più dei tutelati.

La stessa Autorità di regolazione per energia, reti e ambiente certifica che, a giugno, i «domestici non vulnerabili» nel servizio a tutele graduali hanno pagato 0,13 euro per chilowattora rispetto a 0,17 di chi è protetto dalla maggior tutela. Il confronto con gli utenti del mercato libero è ancora più schiacciante: chi ha scelto il prezzo fisso ha speso 0,22 euro a kWh, se ha optato per il variabile addirittura 0,28 euro.

La stima della minore spesa annua per la bolletta elettrica assicurata finora dal servizio a tutele graduali, rispetto al mercato libero, oscilla fra 350 e 400 euro. Che cosa si profila per i prossimi mesi?

Secondo le indicazioni di Arera, gli operatori devono fornire indicazioni chiare sulla scadenza del 31 marzo 2027 e sul cambio di fornitura. Primo consiglio agli utenti, dunque: non ignorare la comunicazione. Già, perché il rischio è quello di trovarsi applicate nuove tariffe senza neppure rendersene conto.

Il passaggio avverrà senza interruzioni, senza bisogno di firmare un nuovo contratto e senza cambiare le modalità di ricezione della bolletta (cartacea o digitale). Per le condizioni economiche, l'offerta deve essere proposta entro dicembre 2026 e con una durata contrattuale minima di 12 mesi. Il cliente può accettarla e decidere di restare con l'attuale gestore oppure no. Ma, in assenza di una scelta autonoma con un'altra società energetica, la fornitura passerà in automatico all'offerta di mercato libero indicata dal suo venditore odierno. Che ci si attende, inevitabilmente, più cara.

«Il passaggio dal servizio a tutele graduali al mercato libero rappresenterà un danno per i consumatori» rimarca Gabriele Melluso, presidente Assoutenti. «Stando ai dati dell'ultimo monitoraggio Arera, infatti, chi passa oggi da questo al mercato libero si troverebbe a pagare in media il 60% in più sulla bolletta elettrica per i contratti a prezzo variabile (sulla base delle offerte effettivamente scelte dai consumatori) e il 36% in più sul contratto a prezzo fisso. Ciò senza contare gli effetti dei rialzi dell'energia sui mercati, ancora non interamente scaricati sugli utenti finali».

Secondo la relazione annuale di Arera, nel 2025 le famiglie italiane avevano pagato l'energia elettrica il 13% in più rispetto alla media dell'area euro. Ma la ricaduta del caro energia, vista l'incertezza geopolitica della crisi mediorientale, resta un'incognita.

«Secondo gli ultimi dati Istat, ad agosto, sul mercato libero le tariffe dell'energia elettrica sono aumentate del +18,6% su anno, quello del gas del +11,3%» prosegue ancora Melluso. «Ma le conseguenze si vedranno in pieno solo nei prossimi mesi, quando scadranno i contratti a prezzo fisso e verranno proposte condizioni di rinnovo economicamente peggiori. Questo, peraltro, mentre salgono i consumi di gas per la stagione invernale. Considerata l'attuale emergenza, chiediamo al governo di disporre una proroga del servizio a tutele graduali che scadrà il 31 marzo 2027 per offrire maggiori garanzie a milioni di famiglie, altrimenti costrette a migrare nel mercato libero».

Chi rientra fra i "vulnerabili" potrà accedere al servizio di maggior tutela, più calmierato. Un suggerimento valido per tutti (anche per chi attualmente si trova sul mercato libero) è verifi-



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29404 - L.1620 - T.1746

LA STAMPA
Quotidiano - Dir. Resp.: Antonio Di Rosa
Tiratura: 78295 Diffusione: 62496 Lettori: 632000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

care se si ha un requisito (o si è acquisito nel frattempo) per rientrare nel beneficio di questo scudo. Fra le condizioni, essere over 75 o titolare del bonus sociale elettrico o di un bonus per gravi condizioni di salute o avere una disabilità riconosciuta o vivere in un'abitazione di emergenza a seguito di calamità o in un'isola minore non interconnessa alla rete elettrica nazionale. Quanto agli altri, come arginare la possibile stangata?

«Finora, agli utenti nel servizio a tutele graduali è stato applicato uno sconto, per esempio della quota fissa mensile sulla vendita della materia energia e non solo» spiega Marco Lupo, utility manager e delegato Emilia Romagna di Consumerismo No Profit. «È stato una sorta di investimento dei fornitori per acquisire i clienti. Attendersi, ora, il miglior prezzo sul mercato libero è improbabile».

Nonostante la semplificazione, bollette e contratti restano poco comprensibili. E può diventare difficile orientarsi per scegliere un nuovo operatore.

«Se non si vuole correre il rischio di rincari, un'offerta a prezzo fisso è una valvola di sicurezza e mette a riparo dagli imprevisti. Altrimenti, si può valutare il prezzo variabile ma il suggerimento è di rivolgersi a un professionista qualificato e, in ogni caso, controllare due elementi. Lo "spread", cioè il margine netto di guadagno del venditore: in media, è di tre centesimi. Ma attenzione, c'è chi fa il "prestigiatore" per non renderlo trasparente. Semmai, calcolare bene quanto incide a kWh. In caso di turbolenze improvvise, poi, la prima cosa da fare è correre a bloccare il prezzo. Perciò, verificare nel contratto se prevede il passaggio da variabile a fisso e viceversa, e con quali vincoli. Deve essere scritto esplicitamente fra le condizioni ma non tutti gli operatori lo offrono». —

©RIPRODUZIONE RISERVATA

1. Il servizio a tutele graduali finisce il 31 marzo 2027 Circa 3 milioni di utenti domestici non vulnerabili passano al mercato libero
2. Come chiesto dall'Arera, fra settembre e novembre gli operatori informeranno i clienti della scadenza e del cambio di fornitura
3. L'attuale fornitore deve proporre al cliente la nuova offerta sul mercato libero entro dicembre, l'utente può scegliere entro febbraio
4. Se il cliente non sceglie, dal 1° aprile 2027 sarà assegnato in automatico all'offerta indicata dal suo fornitore Non servirà un nuovo contratto

I DATI CHIAVE

Cosa cambia con la fine del servizio a tutele graduali per l'energia elettrica



Fonte: Arera, Associazioni dei consumatori

Le 3 condizioni per rientrare nel servizio a tutele graduali

- Essere cliente domestico nel Servizio elettrico nazionale o fornitore equivalente
- Non essere "vulnerabile" (over 75, esente da bonus sociale, disabilità grave, altre cause)
- Non avere ancora scelto un'offerta del mercato libero autonomamente

Withub

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29404 - L 1620 - T 1746