

ECONOMIA

L'ANALISI DI UNIMPRESA

«Il Pil italiano batte le attese a inizio anno»



Avvio d'anno positivo per l'economia italiana: nel primo trimestre del 2026, infatti, il Pil è cresciuto dello 0,2% su base congiunturale, superando le attese ferme allo 0,1% e confermando una dinamica di espansione dopo il +0,3% dell'ultimo trimestre 2025. Su base annua, evidenzia Unimpresa, la crescita si attesta allo 0,7%, mentre la crescita acquisita per l'intero anno sale allo 0,5%.

IN SALITA LA RICERCA DI UN CAVALIERE BIANCO A FRANCOFORTE A CAUSA DELLE ALTE VALUTAZIONI

Unicredit, oggi l'assemblea per la scalata a Commerz

Soci chiamati a votare sull'aumento di capitale. Incognita adesioni sul buyback

Marcello Astorri

■ Entra nel vivo la campagna tedesca di Unicredit. Stamani alle 10 il gruppo bancario guidato da Andrea Orsel (*nella foto*) riunirà i suoi azionisti in assemblea straordinaria per dare il via libera all'aumento di capitale fino a 6,7 miliardi di euro a servizio dell'Offerta pubblica di scambio su Commerzbank. Un passaggio poco più che formale, che tuttavia dà l'inizio alla fase cruciale di una partita che vede affrontarsi da una parte la seconda banca italiana e

dall'altra l'attuale management di Commerz e il governo tedesco, azionista con oltre 12% delle quote. L'offerta dovrebbe partire entro maggio, per concludersi a giugno. Unicredit punta a ottenere la consegna di un pacchetto di azioni tale da spingere la sua partecipazione oltre la soglia del 30% e avere così l'arma di poter acquistare azioni Commerz sul mercato avendo già soddisfatto l'obbligo di Opa.

Sembrano sgonfiarsi le possibilità di un cavaliere bianco in grado di salvare la banca di



Francoforte. Una soluzione caldeggiata dal governo di Berlino - e infatti non sono da escludere sorprese - ma certamente parecchio impervia a causa delle alte valutazioni di mercato di Commerzbank il cui titolo solo nell'ultimo mese è lievitato di quasi il 12% a quota 35,2 euro per azione. Va da sé, quindi, che chiunque voglia prendersi la briga di sfidare Unicredit dovrebbe comprare a prezzi molto elevati affrontando il rischio di andare incontro a un potenziale rilancio del gruppo di Piazza Gae Aulenti che al mo-

mento ha spalle molto larghe anche a livello di capitale in eccesso. Un livello di adesioni elevato all'Ops, porterebbe con sé il rischio che Unicredit sia chiamata a dover consolidare a bilancio l'intero capitale di Commerzbank e questo potrebbe impattare sulla politica di distribuzione: quindi sul buyback. Aspetto che spiega la stessa Unicredit nella sua risposta a un azionista: «Una volta definito l'esito dell'offerta, Unicredit valuterà eventuali adeguamenti in relazione alla distribuzione di capitale».

di Pompeo Locatelli

Libere Opinioni

Quella stretta sul credito che colpisce le Pmi italiane

Questa storia, ahinoi, la conosciamo piuttosto bene. Siccome l'Italia è una nazione in perenne campagna elettorale gli annunci della politica sono all'ordine del giorno. E succede che in rari casi si traducono in realtà; ovviamente quelli che promettono misure positive per imprese e famiglie. Invece gli annunci di segno avverso vanno tradizionalmente tutti a dama. Allora c'è poco da stare allegri quando la Banca centrale europea fa sapere che è in arrivo una stretta relativa agli standard creditizi, puntualmente confermata da Bankitalia. Tradotto: le imprese che necessitano di un prestito saranno sottoposte a screening oculati.

Il che lascia presagire tempi duri per chi ne fa richiesta. O meglio. Potranno avanzare domanda solo gli imprenditori che godono già di ottima salute. Stavolta il motivo è legato alle incertezze che derivano dalla ricaduta sull'economia delle tensioni connesse alla vicenda iraniana. Insomma, davanti a un problema - stavolta di tipo geopolitico con impatto drammatico sul versante emergente - non vi è un'assunzione di responsabilità pari fra tutti. Le banche sono sempre quelle che rischiano meno. Le imprese e le famiglie che rappresentano il penultimo e ultimo anello della catena sono i soggetti che pagano maggiormente gli effetti dei rovesci. Dunque, vi sarà assai meno credito laddove ce ne sarebbe più bisogno. Un controsenso logico destinato a generale un deficit pesante nell'economia. Una pessima notizia che aggiunge un nuovo capitolo alla storia dei rapporti tra il mondo del credito e quello delle imprese. E non occorre essere profeti di sventura nell'anticipare che a subire i contraccolpi più duri saranno le piccole e medie imprese. Realtà che producono lavoro, cercano manodopera competente per crescere, fanno lievitare i nostri mercati più nobili, come quello del design e della moda. Morale. La nuova stretta sul credito vuol dire che i decisori politici - economici continuano a dare alle pmi... pochissimo credito.

Info@pompeolocatelli.it

CIELI DI GUERRA Gli effetti del caro carburante sulle compagnie aeree

Da EasyJet fino a Wizz Air Bomba cherosene sui conti

Il jet fuel a 200 dollari può costare miliardi in Europa Ma c'è chi è più previdente: Lufthansa coperta al 75%

Matilde Sperlinga

■ L'entusiasmo per la stagione turistica 2026 si sta scontrando con la dura realtà della geopolitica. Il conflitto in Iran ha innescato una potente onda d'urto che dai pozzi in Medioriente arriva dritta ai serbatoi delle compagnie aeree.

I dati della Iata, l'organizzazione internazionale delle compagnie aeree, sono chiari: in Europa il costo del jet fuel è cresciuto, dall'inizio della guerra, di circa il 105,7%, mentre in Asia si sfiorano picchi del 110%. Questo significa che, se lo scorso anno il cherosene pesava per il 26,8% sui costi totali delle compagnie, quando il barile era fermo a 90 dollari,

oggi quella voce sfiora il 38% e così il mondo dell'aviazione brucia oltre 400 milioni di dollari extra al giorno solo per restare in volo.

In questo scenario, la sopravvivenza o meno delle compagnie dipende da una scommessa fatta mesi fa: l'hedging. Si tratta di vere e proprie coperture finanziarie che permettono di bloccare il prezzo del carburante, o almeno una parte di quello necessario, in anticipo. Con un prezzo medio bloccato intorno ai 70 dollari a fronte un valore di mercato del jet fuel che fluttua verso i 180 dollari, dopo aver toccato picchi a 200 a inizio aprile. Lo scarto di 110 dollari per ogni barile non protetto genera cifre da capogiro. Prendiamo ad

esempio il Gruppo Lufthansa, di cui fa parte anche Ita Airways: consuma circa 50 milioni di barili l'anno e vanta un hedge del 75%. Ciò significa che il restante 25% acquistato ai prezzi attuali si tradurrebbe in un esborso aggiuntivo di circa 1,3 miliardi di dollari su base annua rispetto alla previsioni. È un salasso che spiega perché il gigante tedesco stia già tenendo a terra parte della flotta, imitato dalla controllata Transavia e da Klm, che ha

già tagliato oltre 160 voli a maggio.

La situazione precipita per le società con protezioni più fragili. EasyJet, con un aggravio dei costi del carburante stimato in oltre 29 milioni di euro solo nel mese di marzo 2026, ha cambiato le prospettive del primo semestre, sti-

mando una perdita tra i 540 e i 560 milioni di sterline. In Europa, tra i nomi più a rischio c'è Sas, la più grande compagnia aerea scandinava che lo scorso anno aveva dichiarato di aver modificato la propria politica di copertura del carburante a causa delle condizioni di mercato incerte e di aver coperto lo 0% del consumo di carburante per i successivi 12 mesi. Preoccupante anche la posizione di Wizz Air: la compagnia ha un hedge fermo, circa, al 55% per l'anno fiscale 2026. Tradotto in numeri, questo significa che quasi metà del suo fabbisogno di cherosene - stimato in circa 15 milioni di barili annui - deve essere acquistato ai prezzi spot. La spesa extra proietta un potenziale costo aggiuntivo che sfiora gli 860 milioni di dollari entro la fi-

In fumo oltre 400 milioni al giorno per volare Delta Airlines prova a scaricare il prezzo sui passeggeri aumentando il costo dei bagagli



TENSIONE Per le compagnie aeree visto il costo del cherosene

ne dell'anno.

Guardando fuori dai confini europei, Turkish Airlines si è trovata a sospendere 18 rotte e ridurre le frequenze a causa di una dipendenza dalle importazioni che le raffinerie europee, sature al 70% dal consumo interno, non riescono più a compensare a prezzi sostenibili. Oltre l'Atlantico, invece, mentre Spirit è la prima vera vittima, avendo annunciato venerdì la bancarotta, Delta Airlines ha iniziato a scaricare il peso sui passeggeri, aumentando le tariffe per i bagagli di 50 dollari. Sembra insomma che se le tensioni in Iran non dovessero allentarsi, oltre alla cancellazione di molti viaggi, il segno meno davanti agli utili diventerà una costante in per gran parte del settore, trasformando quello che doveva essere l'anno della ripresa definitiva dopo la pandemia, in uno dei capitoli più bui della storia recente dell'aviazione civile.

INTESA  SANPAOLO

AVVISO DI MANCATO ADEMPIMENTO
A DECISIONE ASSUNTA DALL'ACF
(ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE)

Intesa Sanpaolo S.p.A. comunica di non aver dato esecuzione alla decisione nr. 8280 del 3 dicembre 2025 assunta dall'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF) e pubblicata sul sito www.acf.consob.it, con la quale l'ACF ha riconosciuto al ricorrente un risarcimento danni, avendo ritenuto violati da parte della Banca gli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza nella prestazione di servizi di investimento.

Intesa Sanpaolo S.p.A. Sede Legale: Piazza S. Carlo, 156 10121 Torino Sede Secondaria: Via Monte di Pietà, 8 20121 Milano Capitale Sociale Euro 10.368.870.930,08 Registro delle Imprese di Torino e Codice Fiscale 00799960158 Rappresentante del Gruppo IVA "Intesa Sanpaolo" Partita IVA 11991500015 (IT11991500015) N. Iscr. Albo Banche 5361 Codice ABI 3069.2 Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia. Capogruppo del gruppo bancario "Intesa Sanpaolo" iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari.