

FEDERAZIONE AUTONOMA BANCARI ITALIANI



www.fabi.it

RASSEGNA STAMPA

SERVIZIO RISERVATO AGLI ISCRITTI E ALLE STRUTTURE FABI

28 aprile 2026

segui su



DIPARTIMENTO COMUNICAZIONE E IMMAGINE

a cura di

Giuditta Romiti
g.romiti@fabi.it

Verdiana Risuleo
v.risuleo@fabi.it

Rassegna del 28/04/2026

FABI

28/04/26	Gazzetta di Parma	7 «Assunzioni bene l'intesa fra sindacati e Unicredit»	...	1
SCENARIO BANCHE				
28/04/26	Corriere del Mezzogiorno Puglia	1 L'editoriale - La corsa a tre per la banca - La corsa a tre	Imperiali Emanuele	2
28/04/26	Corriere della Sera	44 Riassetto Delfin, Leonardo Maria Del Vecchio sale al 37,5% - Del Vecchio, si dei soci al riassetto Leonardo Maria al 37,5% di Delfin	Ferraino Giuliana	3
28/04/26	Corriere della Sera	44 Bancomat preme per il circuito italiano	Bertolino Francesco	5
28/04/26	Corriere della Sera	47 Sussurri & Grida - Banco Bpm per le pmi	...	6
28/04/26	Domani	9 Il commento - La sconfitta di Caltagirone e le sfide di Monte Paschi	Trento Sandro	7
28/04/26	Foglio	3 Editoriali - Contro il sovranismo bancario tedesco	...	8
28/04/26	Foglio - Inserto	3 Perché il futuro di Delfin è ora appeso all'asse tra Milleri e Del Vecchio Jr	Marchesano Maria_Rosaria	9
28/04/26	Giornale	24 Commerz, Berlino cerca un cavaliere anti-Orcel	C. C.	10
28/04/26	Il Fatto Quotidiano	12 Asti, il sindaco Rasero eletto pure presidente della banca	Borzi Nicola	11
28/04/26	ItalyPost	3 Mps, Generali e Unicredit? Non saranno vendute prima che sia finito il risiko bancario	Pagni Luca	12
28/04/26	ItalyPost	27 La corsa delle fintech alla licenza bancaria: come il settore cambia pelle	A.C.	14
28/04/26	Messaggero	20 Unicredit-Commerz la mossa di Berlino: un cavaliere bianco	Orsini Jacopo	15
28/04/26	Mf	2 Leonardo jr scala Delfin - Leonardo jr verso il 37,5 % Delfin	Deugeni Andrea	17
28/04/26	Mf	2 Un prestito da 11 miliardi. Rischi in capo a Lmdv, cruciali le banche e i soci	Gualtieri Luca - Massaro Fabrizio	19
28/04/26	Mf	3 Unicredit sempre più vicino a formare un asse commerciale con Generali - Orcel cerca l'asse col Leone	Gualtieri Luca	20
28/04/26	Mf	3 UniCommerz e Mps-Bpm, ecco i premi sul tavolo per gli azionisti	Gerosa Francesca	21
28/04/26	Mf	4 Claudia Buch a MF: le banche europee hanno bisogno di integrarsi di più - Le banche Ue si integrino di più	Buch Claudia	22
28/04/26	Mf	15 Bcc Roma vuole aprire filiali	Messia Anna	24
28/04/26	Mf	15 Buy-now-pay-later +23% in sei mesi	Carosielli Nicola	25
28/04/26	Repubblica	28 La corsa di Orcel fa ricchi i bilanci di Crt e Cariverona	A. Gr.	26
28/04/26	Repubblica	29 Il buyback di Generali assist ai grandi soci Unicredit si rafforza	Pons Giovanni	27
28/04/26	Repubblica	31 Il nuovo cda di Poste Italiane conferma Del Fante come ad	Fontanarosa Aldo	29
28/04/26	Repubblica Bari	7 Con l'indennizzo comprò le azioni Pop Bari risarcirà - Pop Bari, 300mila euro all'investitrice	Carlucci Davide	30
28/04/26	Secolo XIX	7 Corsa a riportare l'oro a casa ma l'Italia non partecipa - L'oro torna a casa. Ma l'Italia resta a guardare	Duccoli Guglielmo	31
28/04/26	Sole 24 Ore	7 Svolta per Delfin, Leonardo Maria Del Vecchio diventa primo azionista - Delfin vara il riassetto, Leonardo Maria Del Vecchio al 37,5%	Mangano Marigia	34
28/04/26	Sole 24 Ore	29 Intervista a Anna Maria Poggi - Poggi: «Positivo l'asse tra Generali e UniCredit» - Fondazione Crt: «Molto positivo l'asse tra Generali e UniCredit»	Galvagni Laura	38
28/04/26	Sole 24 Ore	31 Parterre - Hsbc taglia i benefit per le rette dei figli dei banchieri	L.Ca.	40
28/04/26	Sole 24 Ore	31 Scope: su UniCredit impatto incerto	...	41
28/04/26	Sole 24 Ore	31 Commerzbank, sfuma l'ipotesi di un cavaliere bianco tedesco - Credito Commerzbank, sfuma l'ipotesi del cavaliere bianco	Bufacchi Isabella	42
28/04/26	Stampa	20 Il retroscena - Da Montepaschi a Generali fino a Unicredit Le partecipazioni possono essere vendute	Giu:Bal.	44
28/04/26	Stampa	20 Delfin, via al riassetto Del Vecchio junior compra e sale al 37,5%	Balestreri Giuliano	45
28/04/26	Stampa	21 Nuovo cda in banca Mappatura dell'Acri sulle fondazioni	Cla.Lui.	47
SCENARIO ECONOMIA				
28/04/26	Corriere della Sera	6 Hormuz, i dubbi Usa sull'offerta dell'Iran (e il ruolo di Putin) - Proposta di Teheran, «no» Usa L'Iran incassa l'appoggio di Putin	G.Fas.	48
WEB				
27/04/26	RIPARTELITALIA.IT	1 L'inflazione in Italia scende sotto la media Ue ma la spesa delle famiglie non si alleggerisce L'allarme della Fabi	...	51

Data Stampa: 0640>Data Stampa: 0640

Fabi Parma

Data Stampa: 0640>Data Stampa: 0640

«Assunzioni bene l'intesa fra sindacati e Unicredit»

Il sindacato autonomo bancario **Fabi** e le altre organizzazioni sindacali hanno raggiunto un accordo con Unicredit, che prevede un completo ricambio generazionale con un rapporto di un'assunzione per ogni uscita volontaria e incentivata. L'intesa stabilisce che 1.130 lavoratori di Unicredit con maturazione dei requisiti pensionistici entro il 1° maggio 2032 potranno accedere, sempre su base volontaria e con incentivi, al pensionamento diretto o al Fondo esuberi.

Sul fronte occupazionale, è prevista l'assunzione di 1.085 neodiplomati e neolaureati under 30 attraverso contratti di apprendistato professionalizzante, finalizzati all'inserimento stabile in azienda.

Grande soddisfazione è stata espressa dalla segreteria provinciale **della Fabi** di Parma: «In un contesto di settore caratterizzato da profonde trasformazioni - dicono (Ma-

rio Bertoli, Luca Gianella e Simona Perosce - l'accordo con Unicredit consente una gestione efficace, volontaria e incentivata delle uscite, confermando al tempo stesso una politica di nuova e buona occupazione, elemento distintivo da sempre dell'azione sindacale **della Fabi**. Si garantisce un ricambio generazionale reale, con un rapporto uno a uno tra uscite e nuove assunzioni. Ci auguriamo che anche a Parma via siano assunzioni visto la criticità di personale da molto tempo in particolare tra i cassieri e nel commerciale e inoltre l'azienda riveda le limitazioni di orario o addirittura chiusura di filiali che mettono così in seria difficoltà la clientela».

Bertoli aggiunge: «Nell'accordo sono previste ulteriori 45 assunzioni dedicate a donne vittime di violenza di genere e/o ai loro figli, inserite in percorsi di protezione, dimostrando così grande sensibilità» di sindacati e azienda.

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - D50640 - S 29401 - SL_LAZ



Data Stampa 6640-Data Stampa 6640

La cessione di BdM

Data Stampa 6640-Data Stampa 6640

LA CORSA A TRE PER LA BANCA

di Emanuele Imperiali

Non trova pace la ex Popolare di Bari. Qualche giorno fa Mediocredito Centrale, attuale proprietario, ha ricevuto alcune manifestazioni di interesse per l'acquisto della partecipazione detenuta in quella che oggi si chiama Banca del Mezzogiorno. Sarebbero tre i pretendenti, che hanno anche un nome e un cognome: Credem, Credit Agricole ed Iccrea, in cordata con la Popolare di Puglia e Basilicata. Diversissimi ma tutti molto validi sotto il profilo sia patrimoniale che reddituale.

Proviamo a ripercorrere per sommi capi la travagliata vita di quest'azienda di credito nata e cresciuta nelle due regioni meridionali, dove si è diffusa capillarmente nel corso degli anni. Tutto era cominciato nel 2019, con la crisi della Popolare di Bari, che faceva capo alla famiglia Jacobini, e il commissariamento da parte della Banca d'Italia. Nel 2020 l'intervento pubblico tramite Mediocredito Centrale, controllato da Invitalia. Poi, nei due anni successivi, aumento di capitale, con l'intervento del Fondo Interbancario, pulizia dei crediti deteriorati e riorganizzazione, sotto la guida oculata di Cristiano Carrus, che ancora oggi è l'amministratore delegato. Infine, nel 2023

nacque ufficialmente BdM Banca, con una missione di sviluppo del Sud e un focus su credito a piccole e medie imprese meridionali e sul supporto a investimenti e filiere locali. L'azienda, con una ramificata rete di filiali nelle regioni del Mezzogiorno, riprende a fare utili, quasi 22 milioni e mezzo nel 2024, per sfiorare i 32 nel 2025. Ciò che è più interessante è la crescita operativa, grazie a prestiti a famiglie e imprese che superano i 6 miliardi, oltre 12 miliardi di raccolta, una costante attenzione al territorio. In virtù di questi risultati, i crediti deteriorati calano dal 6,9% al 4,9%. E aumenta di conseguenza la solidità patrimoniale della banca.

Indubbiamente, l'essere controllata da Mediocredito Centrale e, a sua volta da un soggetto pubblico come Invitalia, ha un peso rilevante nel raggiungimento di questi traguardi. Nei fatti la BdM diventa una banca di politica industriale per il Sud, di cui si avvertiva fortemente il bisogno da quando non esistevano più né il Banco di Napoli né l'Isveimer. Ciò, però, non vuol dire che di punto in bianco siano cessate le criticità. Perché il margine di interesse è in calo, non la si può certo considerare ai livelli delle grandi banche presenti nel Meridione, come Intesa Sanpaolo, Unicredit e Bnl Bnp Paribas, e la redditività, pur se buona, non ha ancora raggiunto il top.

L'editoriale

La corsa a tre

Se questo è il contesto, calato in una storia non sempre lusinghiera, l'idea di cederne il pacchetto azionario di controllo ha una logica inoppugnabile. Ma i pretendenti alle nozze, come accennavamo, sono molto diversi tra loro. Credem è un'ottima azienda di credito di medie dimensioni, il cui nome in più di un'occasione è comparso in operazioni di rischio bancario anche se poi alla fine è rimasta fuori da fusioni ed accorpamenti. Ma è un'impresa del Nord, dove è cresciuta e si è sviluppata, e potrebbe essere più interessata a rastrellare una fetta consistente della raccolta per poi impiegare fuori dal Sud. Per Credit Agricole vale lo stesso ragionamento, aggravato dal fatto che si tratta di una banca straniera.

L'altro potenziale partner, Iccrea, è certamente più simile negli obiettivi di fondo alla BdM. L'Istituto Centrale del Credito Cooperativo, amministrato da Mauro Pastore e presieduto da Giuseppe Maino, è il capogruppo di

112 Bcc, diffuse su tutto il territorio nazionale, con importanti presenze nel Mezzogiorno, quasi 2.500 sportelli in oltre 1.700 comuni. E vanta oltre 5,2 milioni di clienti, oltre ad avere un'elevata qualità patrimoniale, con un CET Ratio del 25,2%. Ciò consentirebbe di sviluppare significative sinergie e ramificare ancor più l'istituto al di sotto del Garigliano, mantenendo intatta la peculiarità della ex Popolare di Bari di banca territoriale al servizio dei piccoli risparmiatori e delle aziende minori non solo industriali. Con una specificità pugliese e lucana che non solo sarebbe mantenuta ma anche ulteriormente implementata. Peraltro, le banche di credito cooperativo hanno nel loro dna quest'impronta.

Ovviamente, sarà Mediocredito Centrale a decidere sulla base delle offerte economiche, l'auspicio è che Invitalia, proprietario del Mediocredito, nel fare la propria scelta, tuteli prioritariamente l'interesse pubblico.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Data Stampa: 10 MILIARDA DUE FRATELLI

Data Stampa: Riassetto Delfin,
Leonardo Maria
Del Vecchio
sale al 37,5%di **Giuliana Ferraino**

Via libera al riassetto di Delfin. Il passaggio di quote approvato da sei azionisti su otto. Leonardo Maria Del Vecchio sale così al 37,5 per cento. Voto contrario di Rocco Basilico e Claudio Del Vecchio.

alle pagine 44 e 45 Polizzi

Del Vecchio, sì dei soci al riassetto Leonardo Maria al 37,5% di Delfin

Il passaggio delle partecipazioni approvato da 6 eredi su 8. Contrari Claudio e Rocco Basilico

Dividendo

A maggio l'assemblea potrebbe approvare un dividendo straordinario di oltre 1 miliardo

Delfin, la cassaforte della famiglia Del Vecchio, ora ha un primo azionista, Leonardo Maria Del Vecchio, ma non di maggioranza, grazie all'acquisizione delle quote dei fratelli Paola e Luca per 10 miliardi. Per la governance cambia poco: la regola dell'unanimità per le decisioni strategiche continua a lasciare totale libertà d'azione a Francesco Milleri, alla guida di Delfin e presidente e amministratore delegato di EssilorLuxottica.

Ieri mattina, dopo mesi di trattative, nella sede lussemburghese di Rue de la Chapelle, l'assemblea straordinaria di Delfin ha dunque trovato la quadra sul riassetto della cassaforte di famiglia. Leonardo Maria Del Vecchio, che compirà 31 anni il 6 maggio, chief of strategy officer di EssilorLuxottica e presidente di Ray-Ban, acquisterà tramite il veicolo Lmdv Fin le quote del 12,5% ciascuna dei fratelli Luca (24 anni) e Paola (64 anni), che sommate al proprio 12,5% ne fanno il primo socio con il 37,5% del capitale. L'operazione vale circa 10 miliardi, finanziati da un pool bancario

guidato da UniCredit, Bnp Paribas e Crédit Agricole.

Due i voti contrari: quello di Claudio Del Vecchio, 69 anni, figlio come Paola dalla prima moglie del fondatore Luciana Nervo, e quello di Rocco Basilico, figlio di primo letto di Nicoletta Zampillo (suo padre è il fondatore di Kairos, Paolo Basilico). Solo Rocco Basilico ha votato contro anche la seconda delibera: per il triennio 2025-2027 la distribuzione dei dividendi sale all'80% degli utili, abbattendo il tetto del 10% finora in vigore. Ma l'operazione non è ancora chiusa. La struttura prevederebbe circa 11 miliardi complessivi: 10 per le quote dei fratelli, più un miliardo per rifinanziare le linee di credito preesistenti garantite dalle partecipazioni di Delfin: oltre al 32,4% di EssilorLuxottica, il 28,2% di Covivio, il 17,5% di Monte dei Paschi, il 10% di Generali e il 2,7% di UniCredit.

Luca e Paola non volevano uscire da Delfin: avevano chiesto di trasferire le quote in società personali, per ragioni di efficienza gestionale. La bocciatura della richiesta ha fatto scattare il diritto di prelazione, esercitato da Leonardo Maria.

Dopo aver eliminato il tetto del 10%, potrebbe essere approvato un dividendo straor-

dinario già nell'assemblea del 27 maggio, potenzialmente di oltre un miliardo, considerando che l'utile di Delfin è costituito per intero dalle cedole delle partecipate. E servirà in parte ad alleggerire il debito. Leonardo Maria ha bisogno del maxi-dividendo per rimborsare le banche, da qui la sua pressione per sbloccare la distribuzione.

Sul piano della governance concreta, il riassetto cambia poco. Lo statuto impone l'unanimità per le decisioni strategiche rilevanti. Francesco Milleri, il manager che il fondatore del colosso dell'occhialeria ha messo a capo di entrambe le strutture, controllata e controllante, mantiene la sua posizione finché gli eredi non convergono all'unanimità. Così il 37,5% accumulato da Leonardo Maria è un passo avanti, ma non basta a rimescolare le carte.

Leonardo Del Vecchio aveva costruito questa architettura

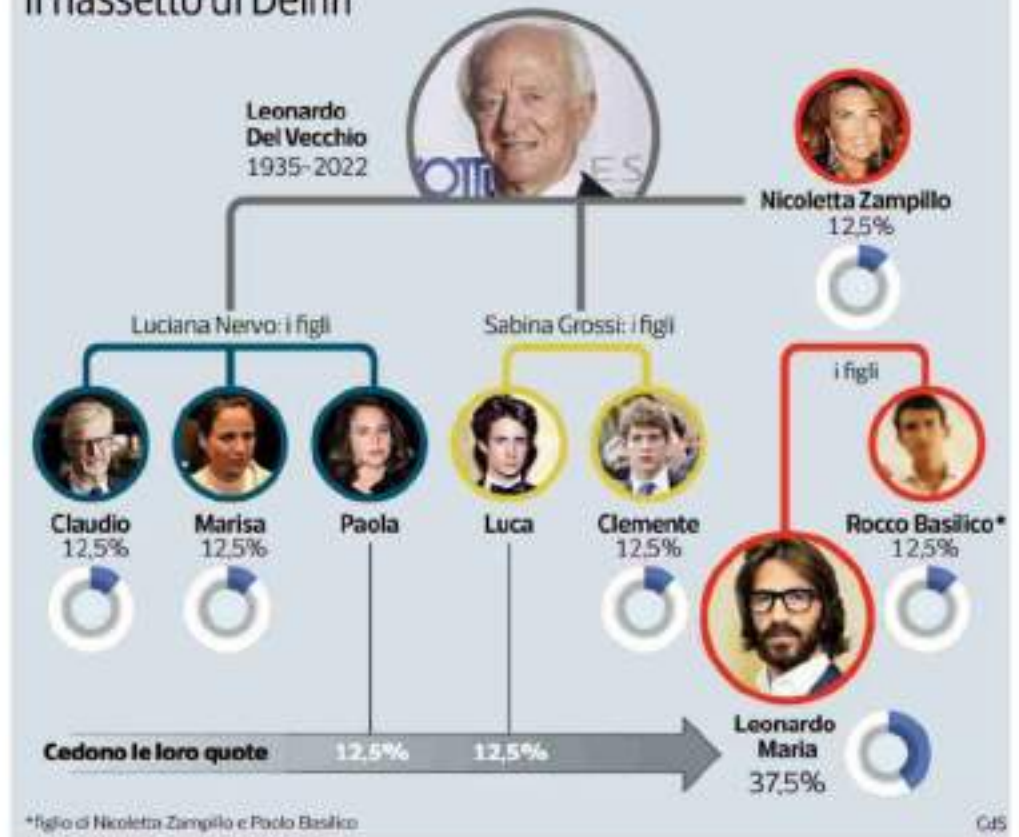


per tenere l'azienda al riparo da decisioni sbagliate di eredi in disaccordo, una scelta per proteggere la sua creatura. Sul piano industriale la logica ha retto: EssilorLuxottica è il più grande gruppo mondiale dell'occhialeria e continua a crescere. Convergere tra 8 eredi di tre diversi nuclei familiari, con età e obiettivi molto diversi, è difficile. Ci sono cause in corso, alcuni eredi hanno accettato l'eredità con beneficio di inventario e la successione di fatto non è chiusa. Il riassetto è un tassello, non ancora una soluzione. E almeno un altro erede potrebbe voler cedere la propria quota di Delfin, riaprendo i meccanismi di prelazione.

Alle novità sulla cassaforte il titolo EssilorLuxottica ha reagito con un rialzo dello 0,22%, a 185,95 euro, in Borsa a Parigi, ma da inizio anno la flessione è di circa il 30%.

Giuliana Ferraino
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il riassetto di Delfin



La holding

- Delfin è la holding che racchiude gli investimenti della famiglia Del Vecchio
- Ha quote di Essilux, Monte dei Paschi di Siena, Unicredit, Assicurazioni Generali

Bancomat preme per il circuito italiano

La richiesta alle banche di maggiore spazio sulle carte. Ricavi a 89 milioni

Il balzo degli utenti

Bancomat Pay si avvia a superare PayPal per numero di utenti attivi in Italia: oltre 20 milioni

Bancomat chiede alle banche italiane di far spazio al circuito nazionale sulle carte. Nelle ultime settimane la società avrebbe infittito i dialoghi con diversi istituti che hanno al momento accordi di esclusiva con le reti di pagamento internazionali, Visa e Mastercard. L'obiettivo è quello di replicare l'intesa raggiunta pochi mesi fa con Monte dei Paschi di Siena che ha inserito nell'offerta una carta di debito con il doppio circuito, nazionale ed estero (cosiddetto co-badging), allineandosi a Intesa e Bpm.

La spinta di Bancomat si inserisce in una più ampia tendenza in atto a livello europeo e globale. Dopo anni di declino a favore dei circuiti statunitensi, ormai predominanti in tutto il mondo, negli ultimi tempi le reti di pagamento nazionali sono tornate in auge. «Le attuali tensioni con gli Stati Uniti sotto la presidenza di Donald Trump hanno rafforzato l'idea che alcuni servizi potrebbero essere bloccati o soggetti a condizioni», ha detto Philippe Laulanie, ceo del circuito francese Carte Bancaires, in una recente intervista al *Financial Times*. All'inizio dell'anno, così, le banche britanniche hanno lanciato un progetto per ricreare un circuito domestico in Regno Unito, dove il 95% dei pagamenti è gestito da Visa e Mastercard. Alcuni governi hanno poi iniziato a incoraggiare il co-bad-

ging e qualche Paese potrebbe anche renderlo un requisito di legge, seguendo l'esempio proprio degli Stati Uniti, dove la presenza di due circuiti sulle carte di debito è obbligatoria per motivi di concorrenza e sicurezza. Proposte in questo senso circolerebbero anche in ambienti politici italiani.

I circuiti nazionali stanno intanto lavorando per farsi trovare pronti a cogliere «lo spirito del tempo» — quello della globalizzazione controllata o regionalizzazione — aggiornando la loro gamma di servizi per recuperare il ritardo tecnologico accumulato rispetto ai colossi Visa e Mastercard. Bancomat ha per esempio avviato una profonda revisione strategica, sostenuta dal fondo Fsi, primo azionista, e guidata dall'ad Fabrizio Burlando. Oltre a premere per recuperare quote di mercato nelle carte, fisiche o digitalizzate, la società ha spinto sul servizio di pagamento via app Bancomat Pay, che si avvicina a superare PayPal per numero di utenti attivi in Italia (oltre 20 milioni). Sta lavorando per lanciare nuovi prodotti come la *stablecoin* Eurbank e per allargare il raggio di azione al di fuori dei confini nazionali tramite accordi di interoperabilità con le altre reti di pagamento domestiche europee.

Nel 2025, intanto — grazie in parte anche alla rimodulazione delle commissioni — i ricavi di Bancomat sono saliti del 70% a 89,4 milioni e il margine operativo è più che raddoppiato a 15,3 milioni.

Francesco Bertolino
© RIPRODUZIONE RISERVATA



Fabrizio Burlando, ceo di Bancomat



Data Stampa 6640 Data Stampa 6640
Sussurri & Grida

Data Stampa 6640 Data Stampa 6640

**Banco Bpm
per le pmi**

Banco Bpm (foto, il ceo Giuseppe Castagna) ha stanziato 3 miliardi per l'internazionalizzazione delle pmi. Mezzo miliardo è destinato al sostegno sul mercato indiano.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - D:59640 - S:29402 - L:1903 - T:1019_amat



Data Stampa **IL COMMENTO**

La sconfitta di Caltagirone e le sfide di Monte Paschi

SANDRO TRENTO

C'è una buona notizia, finalmente, nella storia recente di Banca Monte dei Paschi di Siena. Gli azionisti hanno rimesso al centro Luigi Lovaglio, cioè il manager che ha guidato il risanamento della banca negli ultimi anni. Non era scontato. E non è un dettaglio. Dopo una fase di scontro e incertezza, la decisione di non cambiare guida proprio nel momento più delicato è una scelta giusta: evita di interrompere un percorso che, per la prima volta dopo molto tempo, stava funzionando, e consente di non ripartire da zero proprio quando non serve più difendersi, ma costruire. Perché oggi il punto non è più chi guida Mps. Il punto è cosa può diventare Mps. Dopo anni di crisi, salvataggi e ricapitalizzazioni, la banca è tornata a generare utili, ha ricostruito una base di capitale solida, ha recuperato una credibilità che sembrava perduta. La riconferma di Lovaglio conta per questo: non è solo continuità manageriale, è la possibilità concreta di usare una banca finalmente risanata non per sopravvivere, ma per fare sviluppo. La prima scelta è dirimente. Mps può restare una buona banca — prudente, ordinata, focalizzata su dividendi e controllo del rischio — oppure diventare qualcosa di più: un attore attivo nel finanziamento dell'economia reale.

Negli ultimi anni il credito alle imprese è cresciuto poco ed è diventato selettivo in modo difensivo. Le banche hanno imparato a evitare il rischio, molto meno a gestirlo. Se Mps segue questa traiettoria, sarà solida ma marginale. Se cambia approccio — lavorando per filiere, accompagnando le imprese nel tempo, costruendo relazioni di lungo periodo — può tornare a essere una banca utile al Paese. Non è retorica. È un modello.

Qui si innesta la seconda sfida. Se il progetto con Mediobanca andrà avanti, potrà nascere qualcosa che oggi manca: un operatore capace di unire credito, advisory e finanza straordinaria, accompagnando le imprese nei passaggi più critici, crescita dimensionale, apertura del capitale, ristrutturazioni, internazionalizzazione. Non è scontato: integrare culture diverse è difficile. Ma è una delle poche strade per riportare la finanza a essere un fattore di sviluppo, non solo di stabilizzazione.

La terza sfida è l'uso del capitale. Ed è qui che la vicenda Mps tocca una questione più ampia. Il sistema bancario italiano, negli ultimi anni, ha prodotto profitti elevati, anche grazie al contesto dei tassi. Ma ha investito poco. Ha finanziato poco il cambiamento. Ha preferito la prudenza alla trasformazione. Distribuire capitale è facile; impiegarlo bene è difficile. Una banca solida può assumere rischi intelligenti e finanziare trasformazioni — digitale, energetica, organizzativa — che altrimenti restano sulla carta. Se Mps vuole

segnare una discontinuità, deve fare questo: usare la propria stabilità per sostenere il rischio produttivo, in modo selettivo e strategico.

Le ricadute sarebbero concrete: più credito di qualità alle Pmi, più operazioni di crescita, più supporto all'innovazione e all'internazionalizzazione, più connessione tra finanza e industria. Non è un compito che una banca può svolgere da sola, ma è un compito che una grande banca può rendere possibile.

C'è infine una sfida decisiva: la credibilità. Dopo anni di instabilità, Mps deve diventare prevedibile nel senso giusto: coerente. Capace di prendere decisioni e mantenerle, di costruire fiducia nel tempo, con i mercati, con le imprese, con i clienti. Per una banca, alla fine, la vera risorsa è questa.

Vista così, la vicenda delle ultime settimane cambia segno. Non è l'ennesimo capitolo di una storia tormentata. È un punto di passaggio. Mps ha oggi ciò che per anni le è mancato: una base su cui costruire. La domanda non è più come salvarla. È cosa farne. E questa, finalmente, è una buona notizia. Perché per la prima volta dopo molto tempo, Mps non è più un problema da gestire. È una possibilità da usare.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Data Stampa 0006640 Data Stampa 0006640
EDITORIALI
Data Stampa 0006640 Data Stampa 0006640

Contro il sovranismo bancario tedesco

Il patriottismo italiano che manca sulla guerra della Germania contro Unicredit

Nella vicenda Commerzbank-Unicredit la Germania sta dando prova di incartarsi malamente nei paradossi del sovranismo finanziario. Secondo l'agenzia Bloomberg, il governo di Berlino avrebbe sondato alcuni istituti di credito europei per difendere Commerzbank dall'offerta pubblica di scambio lanciata da Unicredit e che dovrebbe partire il 5 maggio. A quanto pare, i colloqui non sono andati oltre una fase preliminare durante la quale i funzionari tedeschi avrebbero cercato di verificare se esistessero le condizioni per l'ingresso di un nuovo investitore strategico che acquisisse una quota o addirittura rilevasse Commerzbank. Com'era prevedibile, non è facile trovare investitori alternativi disposti a farsi avanti a questo punto della storia: Unicredit ha già superato il 30 per cento del capitale e con l'ops potrebbe facilmente arrivare al 40, che in Germania vuol dire prendere il controllo. Così, il tentativo sarebbe andato a vuoto rivelando la contraddizione di fondo di un governo federale,

quale quello del cancelliere Merz, che a parole si dice europeista e nei fatti si rivela sovranista. Sarebbe, al limite, comprensibile che per difendere l'autonomia di Commerzbank, il governo, che è ancora azionista con il 12 per cento, chiedesse a una banca tedesca di fare una contromossa per spiazzare Unicredit (per la verità, lo ha fatto e a quanto pare per Deutsche Bank, primo gruppo del paese, non ci sarebbero le condizioni), ma sollecitare altri istituti europei a intervenire contro un'altra banca europea come Unicredit sembra quasi una gaffe di stato. Vero che il ceo di Unicredit, Andrea Orcel, sta usando le maniere forti per arrivare al suo scopo e che un'operazione ostile a una banca partecipata dallo stato rappresenta una sfida a tutta la Germania, ma è anche bizzarro che si bussino alla porta, per esempio, di una grande banca francese o spagnola invitandola ad acquisire Commerzbank al solo scopo di ostacolare l'italiana Unicredit. E poi, con quale motivazione, Orcel mi sta antipatico?

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - D59640 - S.29402 - L.1630 - T.1749



Perché il futuro di Delfin è ora appeso all'asse tra Milleri e Del Vecchio Jr

Milano. L'accordo tra gli eredi Del Vecchio è cosa fatta e da ieri Leonardo Maria Jr è il primo socio di Delfin, la holding di famiglia che controlla il colosso italo-francese Essilor-Luxottica e detiene quote rilevanti in banche e assicurazioni (17,5 per cento Mps, 10 per cento Generali e 3,7 per cento Unicredit). Sarebbe azzardato, però, secondo il quadro emerso dall'assemblea dei soci di Delfin, e che era nell'aria già da qualche giorno, ipotizzare che questo riassetto porti automaticamente alla vendita delle partecipazioni finanziarie con un impatto nel breve termine sul rischio bancario. Proprio l'asse che d'ora in poi avrà maggior peso sulle decisioni della holding, l'asse costituito dal ceo Francesco Milleri con il giovane Leonardo Maria, sembra orientato a mantenere Delfin al centro della scena sia per quanto riguarda il futuro di Mps che per quello di Generali (almeno per il momento). I rumor in questa direzione sono stati molto insistenti nei giorni a ridosso del ribaltone che ha riportato Luigi Lovaglio al timone di Mps. Ma per adesso sono smentiti dai fatti che dicono che Leonardo Maria riuscirà a rilevare le quote dei fratelli Luca e Paola (12,5 per cento ciascuno) diventando l'azionista di riferimento di Delfin (con il 37,5 per cento) senza dover forzare la mano sulla vendita delle partecipazioni finanziarie dalle quali arrivano ricche plusvalenze. Vero anche che è in corso una trattativa con un pool di banche (Unicredit, Crédit Agricole e Bnp Parisbas) per sostenere finanziariamente tutta l'operazione di riassetto, che ha un costo stimato in 10-11 miliardi. Sono i soldi che servono a Leonardo Maria per liquidare le quote dei fratelli Luca e Paola sulla base dell'intesa raggiunta in assemblea con il voto favorevole della maggioranza degli eredi (sei su otto). Ma quello che potrebbe accadere è che occorra limare qualche partecipazione per arrivare a coprire tutta l'enor-

me somma necessaria. Non di più e, comunque, non adesso. Sul tavolo della trattativa che Leonardo Maria sta conducendo con le banche ci sarebbero altri strumenti per garantire la restituzione del capitale più interessi. Secondo quanto risulta al Foglio, si sta discutendo di tre opzioni. La prima è un pegno sulle azioni di Delfin detenute dal veicolo finanziario che fa capo a Leonardo Maria (LMDV fin) e nel quale confluiranno le quote rilevate dai due fratelli per un totale del 25 per cento. La seconda è un pegno sulle azioni detenute in Delfin da Leonardo Maria a titolo personale (12,5 per cento). La terza opzione è rappresentata dal flusso annuo dei dividendi che provengono dalle partecipazioni della holding, flusso che negli ultimi anni si è moltiplicato soprattutto grazie alla crescita dei risultati delle banche e assicurazioni arrivando a 1,5 miliardi nel 2025 (erano 300 milioni nel 2022). Inoltre, Delfin ha in cassa tanta liquidità (si vocifera di 4-5 miliardi) accumulata negli anni grazie al tetto sulla distribuzione dei dividendi imposto dallo scomparso capostipite Leonardo Del Vecchio. In seguito ai nuovi accordi approvati dall'assemblea di ieri, tale tetto è stato portato dal 10 al 80 per cento consentendo così agli eredi di incassare più soldi. Dunque, ce n'è abbastanza per soddisfare le esigenze di tutti in base all'architettura studiata dai consulenti di Delfin senza dover ricorrere alla cessione di partecipazioni finanziarie, che resta un'opzione per il futuro. La sintesi di tutto è che la dynasty di Agoedo ha trovato un nuovo assetto innanzitutto per guidare lo sviluppo della multinazionale degli occhiali, ma che in questa scelta non c'è una rinuncia a creare valore nel sistema finanziario del paese in cui nuovi equilibri e nuove alleanze si andranno formando avendo l'asse Milleri-Leonardo Maria come uno dei principali protagonisti.

Mariarosaria Marchesano

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - D59640 - S.29402 - L.1903 - T.1749



RISIKO BANCARIO L'istituto studia altri tagli al personale

Commerz, Berlino cerca un cavaliere anti-Orcel

Ma i colloqui vanno a vuoto. BaFin in campo

■ Berlino cerca sponde nel sistema bancario europeo per arginare l'avanzata di UniCredit su Commerzbank. Secondo quanto riportato da *Bloomberg*, il governo tedesco avrebbe avviato contatti informali con alcuni istituti di credito per valutare l'ingresso di un investitore strategico in grado di rilevare una quota - o persino il controllo - della banca di Francoforte. I colloqui, tuttavia, non sarebbero andati oltre una fase preliminare, segnalando la difficoltà di costruire un'alternativa credibile all'offerta pubblica di acquisto lanciata a metà marzo dal gruppo guidato da Andrea Orcel. Il governo federale è determinato a preservare l'indipendenza dell'istituto, di cui resta il secondo azionista, ma anche i limiti delle opzioni disponibili. Il nodo è strategico: il timore è che il baricentro decisionale di una banca chiave per il finanziamento delle pmi tedesche possa spostarsi da Francoforte a Milano. Dal ministero delle Finanze tedesco, interpellato, è arrivato un «no comment».

Nel frattempo, sul fronte industriale, Commerzbank si prepara a una revisione della strategia con possibili nuovi tagli occupazionali. Secondo il quotidiano *Handelsblatt*, il piano - ancora da definire e da discutere con i sindacati - potrebbe ampliare la riduzione già annunciata di 3.900 posti a inizio 2025. L'aggiornamento al 2030 sarà presentato l'8 maggio. Tra le leve, un maggiore ricorso all'intelligenza artificiale nelle attività amministrative. A complicare ulteriormente il quadro è intervenuta l'autorità di vigilanza BaFin (la Consob tedesca), che ha richiamato Unicredit per comunicazioni giudicate «sensazionalistiche e non oggettive» diffuse durante l'offerta. Gli annunci - poi rimossi - descrivevano Commerzbank come «trascurata» e «orientata al breve termine», contrapponendola a una banca «forte» sotto la guida italiana. BaFin ha ricordato che, in base alla normativa sulle Opa, sono vietate comunicazioni fuorvianti o suggestive. In caso di violazioni, sono previste sanzioni.

Il confronto resta acceso: il 4 maggio i soci dell'istituto di piazza Gae Aulenti saranno chiamati a votare l'aumento di capitale necessario all'operazione, mentre il governo tedesco e il management di Commerz continuano a opporsi a quella che definiscono un'acquisizione ostile.

CC



Data Stampa: 0006640 - 0006640
GROVIGLIO PIEMONTESE
Data Stampa: 0006640 - 0006640

Asti, il sindaco Rasero eletto pure presidente della banca

Il "groviglio armonioso" senese si replica ad Asti. Maurizio Rasero (Forza Italia) è sindaco della città piemontese dal 2017 e presidente della provincia dal 16 settembre 2022. Ieri l'assemblea della Cassa di risparmio di Asti lo ha nominato presidente. Un cortocircuito orchestrato da Livio Negro, presidente della Fondazione Cr Asti che è azionista di maggioranza della banca (31,8%), unita in un patto con Cassa di Risparmio di Torino (6%) e Cassa Vercelli (4,2%). Ma Negro è stato indicato nel suo ruolo dallo stesso Rasero che nove anni fa, quando fu eletto sindaco, era anche vicepresidente della banca. Il 25 aprile Rasero ha annunciato "questa è l'ultima volta che indosserò la fascia da presidente della Provincia perché da lunedì (ieri, ndr) non lo sarò più". L'addio alla Provincia non è però una benigna concessione: la carica è incompatibile con quella nella Cassa. Ma non pare voler lasciare il Comune. La nomina di Rasero era scontata grazie al patto tra i tre azionisti, che il 21 aprile hanno espresso una lista

di 10 consiglieri. Gli altri soci, Fondazione Cr Biella (12,91%) e Banco Bpm (9,99%), hanno presentato proprie liste, senza incidere. Ma c'è di più: l'attuale presidente del collegio sindacale della banca, Stefano Sesia, fu sindaco effettivo della Fondazione all'epoca della vicepresidenza di Rasero e nel 2022 è stato mandatario della sua campagna per la rielezione a sindaco.

Sono Tesoro e Bankitalia a vigilare, ma ad Asti qualcuno prepara una battaglia legale come già per un precedente-fotocopia raccontato dal *Fatto*. A novembre 2014, eletto consigliere di Cr Asti, Fabrizio Brignolo (Pd) non lasciò le sue cariche di sindaco di Asti e presidente della Provincia. Ma a marzo 2015, grazie a un esposto dei consiglieri comunali del M5S, il Tribunale lo fece decadere dalla Provincia. Poi emerse che la banca aveva erogato una fidejussione al Comune e Brignolo si dimise dall'istituto. I legami tra politica, amministratori e controllori della banca ad Asti non finiscono mai.

NICOLA BORZI



La strategia Data Stampa 6640-Data Stampa 6640

Mps, Generali e Unicredit? Non saranno vendute prima che sia finito il risiko bancario

di Luca Pagni

Una battaglia dopo l'altra. Leonardo Maria Del Vecchio ha portato a casa il primo risultato: incrinare il muro che il padre aveva costruito attorno al fortino Delfin, la cassaforte di famiglia che contiene il 34,7% dell'impero Essilux.

E ora l'intraprendente Leonardo Maria deve decidere la sua prossima mossa: salire ulteriormente nella holding di famiglia. Per arrivare al controllo di Essilux, ma anche per decidere come utilizzare le quote detenute in Mps, Generali e UniCredit, il nuovo "cuore" del sistema finanziario italiano. Rispondendo così alla domanda che tutti gli addetti ai lavori si stanno ponendo in questi giorni: come farà il giovane Del Vecchio a ripagare il prestito monstre da 10-11 miliardi chiesto alle banche per "scalare" Delfin?

Ma andiamo con ordine. La holding controlla il 33,5% di Essilux: la società leader globale nel settore degli occhiali è una macchina da soldi, con 2,3 miliardi di utile nel 2025. Ma la cassaforte contiene anche quote di spicco in Mps (17,5%), Generali (10,05%) e UniCredit (2,7%).

Sono società che, con gli ultimi eventi, si sono apprezzate: il 10,05% di Generali vale ad oggi 5,8 miliardi, la quota in Mps altri 4,8 miliardi e il 2,7% di UniCredit quasi 3 miliardi.

In sostanza, oltre 13,5 miliardi. A cui vanno aggiunti i dividendi che vengono distribuiti ogni anno.

Secondo alcuni analisti, una strada potrebbe essere quella di mettere mano alle partecipazioni finanziarie, per ripagare il prestito ottenuto da un pool di banche (UniCredit, Bnp Paribas e Crédit Agricole) per diventare l'azionista di riferimento di Delfin, rilevando le quote di due dei sei fratelli.

Ma vendere a chi? La quota UniCredit, per esempio, interessa all'amministratore delegato Andrea Orcel, che ha un ambizioso disegno di crescita in Europa, come ha dimostrato con l'offerta - non troppo gradita in Germania, per la verità - per rilevare Commerzbank.

Ma, allo stesso tempo, Orcel ha anche l'esigenza di rafforzare il lato italiano di UniCredit, se davvero riuscirà a conquistare la banca tedesca. Possibile quindi che si proponga come acquirente di parte di quelle azioni in vendita, a cominciare da quelle del suo maxi debitore. Orcel potrebbe essere interessato anche al pacchetto di azioni Mps. È vero che un'acquisizione di Siena gli porterebbe in dote Mediobanca e quindi Generali. Ma siamo dalle parti della fantafinanza più "estrema".

Se Delfin liquidasse tutte le partecipazioni finanziarie, escludendo EssilorLuxottica per la sua natura industriale e

di core business, incasserebbe circa 15 miliardi. Per Leonardo Maria ciò significherebbe poter più che dimezzare il debito contratto, alleggerendo il peso degli interessi. In particolare, si parla da mesi di cedere la quota in Mps, che da sola frutterebbe una plusvalenza di circa 3,5 miliardi. La sola quota di Leonardo Maria varrebbe circa 1,3 miliardi, considerato il suo maggiore peso dopo l'acquisizione.

Ma per farlo dovrebbe trovare un accordo con gli altri eredi di Leonardo Del Vecchio, con il via libera di Delfin. Il primo passo è stato diventare l'azionista di maggioranza relativa. Ma servirà tempo per riuscire a liquidare anche gli altri membri della famiglia.

Non solo: perché cedere ora le quote di società attorno alle quali si sta giocando il futuro della finanza italiana? Come ha dimostrato la battaglia in assemblea a Mps, il peso di Delfin è stato fondamentale per orientare il voto che ha portato alla conferma di Lovaglio come Ad.

Nel breve periodo, pertanto, Leonardo Maria può contare sui dividendi Delfin per far fronte ai 400-450 milioni di interessi annuali per il prestito ottenuto. Scommettendo sulla crescita industriale di Essilux, sugli investimenti immobiliari del gruppo Covivio, ma anche su ulteriori rivalutazioni delle partecipazioni finanziarie. A vendere ci sarà tempo.

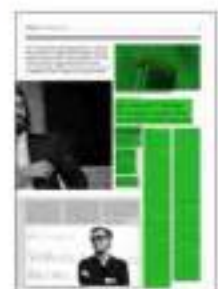
LE PARTECIPAZIONI
DI DELFIN

32,2%
quota Delfin
in Essilux

17,5%
quota in Banca
Mps

10%
quota in gruppo
Generali

2,7%
quota in Unicredit





— Esterno della Torre Generali (Carlo Romaniello/Imagoeconomica)

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S: 29402 - L: 1976 - T: 1021

Lo scenario

La corsa delle fintech alla licenza bancaria: come il settore cambia pelle

di A.C.

Negli ultimi dieci anni le aziende emergenti del settore *fintech* hanno contribuito a riscrivere le regole dell'esperienza bancaria. Pagare, risparmiare, investire, ottenere credito: tutto è diventato più rapido, fluido, quasi invisibile. L'intermediazione finanziaria, già avviata verso una progressiva digitalizzazione, si è trasformata ancor di più in interfaccia.

Secondo il report *ItaliaFintech-Politecnico di Milano*, nei principali mercati europei si contano oltre 3.800 startup nate dal 2019, con una forte concentrazione nel Regno Unito, che da solo raccoglie il 67% delle realtà e il 73% dei capitali investiti. In Italia il numero di startup *fintech* e *insurtech* è sceso da 622 nel 2023 a 485 nel 2025, con un calo degli operatori effettivi ma modelli più maturi e ricavi in crescita.

Dopo aver sfidato gli istituti tradizionali sul terreno dell'usabilità, le piattaforme del settore sono entrate in una fase più esigente, dove il passaggio cruciale non è più tecnologico, ma operativo: diventare banche a tutti gli effetti. Nel panorama europeo si sta infatti consolidando una linea di frattura sempre più netta: quella tra i *player* che dispongono di una licenza bancaria completa e operatori che ne sono privi. Una distinzione poco visibile per il cliente finale, ma decisiva dal punto di vista industriale. Le *fintech* che operano con licenze "leggere" (come istituti di pagamento o di moneta elettronica) possono offrire servizi efficienti e scalabili, ma non possono raccogliere depositi garantiti né utilizzare quei fondi per fare credito. Di conseguenza, restano vincolate a un modello basato prevalentemente su commissioni e partnership.

Al contrario, ottenere una licenza bancaria significa accedere a un'infrastruttura finanziaria completamente diversa. Una banca può raccogliere risparmio, erogare

prestiti su larga scala e utilizzare strumenti avanzati di gestione del capitale. Ed è qui che emerge il vero vantaggio competitivo. Accedere a questa autorizzazione, tuttavia, non è così semplice: la domanda viene istruita dalle autorità nazionali ma la decisione finale spetta alla Banca Centrale Europea nell'ambito del Meccanismo di Vigilanza Unico. L'iter è lungo e rigoroso, con standard uniformi su capitale, governance e gestione dei rischi.

Alcune compagnie hanno già fatto il salto di qualità. La svedese Klarna, ad esempio, ha ottenuto una licenza bancaria già nel 2017 e oggi utilizza strumenti sofisticati come le cartolarizzazioni sintetiche per liberare capitale e sostenere la crescita del credito. La britannica Monzo ha costruito la propria espansione su una base crescente di depositi, mentre Revolut ha completato poche settimane fa il lungo percorso per ottenere una licenza bancaria nel Regno Unito, affiancandola a quella già attiva in Lituania per il mercato europeo. Anche le tedesche N26 e Scalable Capital operano con *banking licenses* pienamente riconosciute. Nel Paesi Bassi bunq agisce come banca paneuropea grazie al passaporto comunitario, mentre in Svezia Qred Bank ha consolidato la propria attività di credito trasformandosi in istituto regolato.

Chi resta fuori da questo perimetro si trova in una posizione più fragile. È il caso dell'inglese Wise, che pur gestendo volumi enormi di fondi dei clienti opera ancora senza licenza bancaria completa. Le somme detenute sono tecnicamente moneta elettronica, non depositi: non sono coperte da schemi di garanzia e non possono essere utilizzate per attività di *lending*, ovvero la concessione di prestiti a clienti e imprese.

Il percorso, tuttavia, è tutt'altro che lineare. La vigilanza europea — guidata dalla Bce e dalle autorità nazionali — ha chiarito che per le *fintech* non esistono scorciatoie:

«stessa attività, stessi rischi, stessa regolamentazione». Questo si traduce in requisiti stringenti su capitale, governance e gestione dei rischi, ma anche in interventi diretti quando emergono criticità.

Il caso di N26 è tra i più citati. La BaFin (l'ente che supervisiona banche, istituti di credito, assicuratori, fondi e istituti finanziari in Germania) ha imposto negli anni scorsi un tetto alla crescita dei clienti per carenze nei controlli anticiclaggio, rallentando l'espansione della banca digitale. Anche Revolut è finita sotto pressione: nel 2025 ha ricevuto una multa record dalla banca centrale lituana per debolezze nei processi, mentre nel Regno Unito il percorso verso la licenza è stato più volte rinviato prima dell'approvazione definitiva.

Più che divieti espliciti, la vigilanza interviene attraverso limiti operativi, richieste di capitale aggiuntivo e controlli rafforzati. Misure che possono rallentare la crescita, ma che riflettono un obiettivo preciso: evitare che modelli troppo aggressivi sul piano commerciale si traducano in rischi sistemici.

In Italia, il caso più emblematico è quello di Banca AidaXa, autorizzata nel 2021 e focalizzata sul credito alle Pmi. Accanto a questa esperienza, si osserva però una forte convergenza tra *fintech* e banche tradizionali. Illimity Bank (parte del Gruppo Banca Ifis) nasce come banca nativamente digitale, mentre Hype (Gruppo Sella) combina un'esperienza con l'infrastruttura di un gruppo bancario. Altre realtà, come Satispay o Scalapay, continuano invece a restare fuori dal perimetro bancario, puntando su modelli specializzati.



Unicredit-Commerz la mossa di Berlino: un cavaliere bianco

► Il governo tedesco, secondo azionista dell'istituto, ha cercato un uovo socio per fermare la scalata. E la banca prepara nuovi tagli

**IL 4 MAGGIO
L'ASSEMBLEA PER L'OK
ALL'AUMENTO DI
CAPITALE AL SERVIZIO
DELL'OFFERTA SUL
GRUPPO TEDESCO**

LA STRATEGIA

ROMA Il governo tedesco non si arrende e non intende dare via libera alla conquista di Commerzbank da parte di Unicredit. Intanto l'istituto di Francoforte, che il prossimo 8 maggio svelerà i conti del trimestre, secondo indiscrezioni, potrebbe avviare nuovi tagli del personale per fronteggiare l'attacco di Andrea Orsel.

L'OFFERTA

In attesa dell'avvio dell'offerta di Unicredit su Commerzbank, previsto nei prossimi giorni dopo l'assemblea convocata per il 4 maggio per approvare l'aumento di capitale al servizio dell'operazione, una ricostruzione dell'agenzia americana *Bloomberg* ha rivelato che Berlino, da sempre contraria alla presa del controllo da parte del gruppo italiano, ha cercato un cavaliere bianco per difendere la banca tedesca. I colloqui sarebbe-

ro partiti all'inizio di quest'anno con alcuni contatti informali con le banche affinché un nuovo investitore strategico potesse rilevare una quota, anche di maggioranza, dell'istituto. Le interlocuzioni tuttavia non sarebbero andate oltre una fase preliminare.

L'iniziativa ribadisce però ancora una volta la determinazione del governo di Berlino per preservare l'indipendenza di Commerzbank, da tempo nel mirino di Orsel. Una strategia che però, riporta ancora l'agenzia americana, evidenzia anche i limiti delle opzioni a disposizione dell'esecutivo tedesco - secondo maggiore azionista della banca con il 12,7% dopo Unicredit - per respingere l'istituto italiano. E dimostra anche la difficoltà a trovare investitori pronti a farsi avanti contro Unicredit.

L'INIZIATIVA

Il governo tedesco fin dall'inizio ha bollato come «ostile» l'iniziativa dell'istituto basato a Milano, sostenuta invece dal ministero dell'Economia italiano. «Rispettiamo il progetto di Unicredit, è ambizioso. Ha dei razionali economici importanti», ha detto nei giorni scorsi il Mef. Il gruppo italiano, da quando nel 2024 ha avviato il suo investimento nella

banca tedesca, ha progressivamente rafforzato la sua partecipazione fino ad arrivare a possedere quasi il 27% del capitale dell'istituto (quasi 33% se si considera anche la quota in derivati). La Germania in particolare teme che l'operazione sposti il processo decisionale dell'istituto, fondamentale per il finanziamento delle piccole e medie imprese tedesche, da Francoforte a Milano. Da qui anche l'ipotesi circolata di chiedere in cambio di un via libera all'acquisizione lo spostamento della sede del gruppo in Germania. Prospettiva però subito bocciata anche dal governo italiano.

Tornando invece ai tagli, Commerzbank - secondo quanto riferito ieri dal giornale tedesco *Handelsblatt* - pianificherebbe una nuova riduzione del personale, anche se non è ancora chiaro quanti potranno essere di preciso i posti a rischio. L'ipotesi mette in ogni caso in luce le sempre maggiori difficoltà dell'amministratore delegato dell'istituto di credito tedesco, Bettina Orlopp, sotto pressione per l'attacco di Unicredit. Fra l'altro il timore di una riduzione dei dipendenti in Germania è sempre stato un argomento usato per contrastare le mire italiane sulla banca.

Jacopo Orsini

© RIPRODUZIONE RISERVATA





La torre di Commerzbank a Francoforte in Germania

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DIS9640 - S.29402 - L.1737 - T.1749

ACCORDO PER L'ACQUISTO DELLE QUOTE DEI FRATELLI PAOLA E LUCA

Leonardo jr scala Delfin

Se andrà in porto il mega-prestito bancario da 11 miliardi, il figlio di Del Vecchio potrà salire al 37,5% nella holding che controlla Essilux e ha quote di Mps e Trieste

Capponi, Corviselli, Gerosa, Gaslini e Manzo alle pagine 2 e 3

IL QUARTOGENITO DI DEL VECCHIO OTTIENE IL VIA LIBERA DAI FRATELLI E DALLA MADRE

Leonardo jr verso il 37,5% Delfin

Al via il processo complesso per rilevare le quote di Luca e Paola nella holding che controlla Essilux. Contrari il promogenito Claudio e Basilico. Sette sì per la distribuzione per tre anni dell'80% degli utili

DI ANDREA DEUGENI

Dopo quattro anni dalla scomparsa di Leonardo del Vecchio e di litigi fra gli otto soci eredi, si stanno per ridefinire i pesi dentro la cassaforte di famiglia Delfin, che controlla l'impero Essilux e ha quote di spicco in Mps (17,5%), Generali (10,01%), Unicredit (2,7%) e Covivio (28%). Nell'assemblea della holding, i soci a maggioranza di sei su otto (contrari Claudio Del Vecchio e Rocco Basilico, fratello di Leonardo Maria per parte della madre Nicoletta Zampillo) hanno dato il loro via libera al trasferimento di due quote di Luca e Paola nella Lndv Fin di Leonardo Maria. La cassaforte lussemburghese non ha rilasciato comunicati al termine della delicata assemblea che si è svolta ieri a Lussemburgo, ma una volta sborsati 10 miliardi di euro ai due fratelli (5 miliardi per ogni quota) grazie a una complessa operazione bancaria che vale come una manovra di finanza pubblica e reca con sé ancora molte incognite, il trentenne imprenditore dovrebbe salire così al 37,5% del capitale. Ogni figlio del fondatore Leonardo Del Vecchio (sono sei in tutto avuti da tre donne diverse) più la seconda moglie Nicoletta Zampillo e il figlio di lei (Rocco Basilico) hanno ciascuno il 12,5% di Delfin. A fine 2025 Paola e Luca hanno ma-

nifestato la volontà di vendere i due pacchetti miliardari. Da lì è partito tutto.

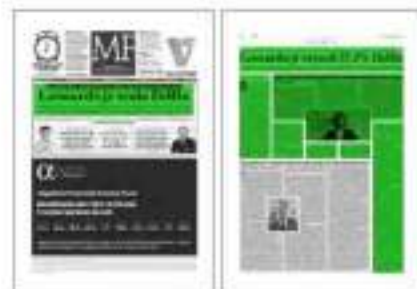
Da statuto, come riferito sabato da MF-Milano Finanza, sarebbero serviti gli otto ottavi dei voti favorevoli, e dunque ora il rampollo si sta consultando con i suoi legali per il da farsi. L'ipotesi è che il trasferimento delle quote non si configuri come un vero «passaggio a terzi» ai sensi delle regole di Delfin, ma come una mera riorganizzazione interna. Di conseguenza, non si applicherebbe la soglia rafforzata dell'88% (unanimità) prevista per le cessioni a soggetti indipendenti, bensì il quorum ordinario del 75% stabilito dalla legge lussemburghese per l'esercizio del diritto di prelazione. Del Vecchio Jr intenderebbe procedere all'acquisto lo stesso con il veicolo Lndv Fin (controllato direttamente dal suo family office Lndv Capital) contando sulla legge lussemburghese e facendo valere il diritto di prelazione, cosa che allungerebbe i tempi ma garantirebbe il passaggio.

L'alternativa, invece, è procedere personalmente, bypassando gli eventuali veti di soci contrari ma facendo partire subito il processo di vendita, esponendosi però al rischio di contenziosi. La soluzione è allo studio, il tutto senza che nessun autorità di vigilanza italiana possa ancora chiedere lumi su un'operazione fatta in

una holding estera non quotata e che comunque impatta molto sull'industria nazionale (Essilux) e sulla finanza italiana (viste le quote che Delfin ha di Generali, Mps e Unicredit).

Quello che però probabilmente dovrebbe far partire i cantieri del mega-prestito (Unicredit, Credit Agricole e Bnp Paribas) è lo sblocco della distribuzione dell'80% degli utili di Delfin per tre anni. Servivano i sei ottavi del capitale e l'ok è arrivato da sette azionisti su otto. Contrario sempre Basilico. Sono 3,6 miliardi di dividendi ordinari di cui 1,4 miliardi andranno a Leonardo Maria. La somma, in caso di ok definitivo delle banche al credito, le quali non hanno ancora deliberato (leggi altro articolo in pagina) servirà per pagare gli interessi (circa il 4%) di una linea a due anni che sulla carta dovrebbe essere di 11 miliardi di euro. Si è scelto di optare per tre esercizi perché altrimenti si sarebbe dovuto cambiare lo statuto, modifica che richiede ancora l'unanimità. Lo sblocco dei dividendi permetterà, sempre sulla carta, di chiedere l'esecuzione dell'eredità con il perfezionamento dei legati: gli otto soci eredi, alcuni dei quali avevano accettato con beneficio d'inventario, avranno la provvista sufficiente per rilevare 1,7 milioni di titoli Essilux (317 milioni ai prezzi di ieri) e chiudere il conto con Milleri. (riproduzione riservata)

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S: 29402 - L: 1903 - T: 1019_amiat



Oggi l'assemblea a Parigi, parla Milleri. Presenti i protagonisti del riassetto

di *Andrea Deugeni*

È l'appuntamento a Lussemburgo come soci di Delfin. Oggi a Parigi, invece, gli eredi di Leonardo Del Vecchio appariranno all'assemblea di EssilorLuxottica come azionisti principali. Sarà la loro prima uscita in pubblico dopo il maxi-riassetto deciso con il passaggio delle quote di Luca e Paola a Leonardo Maria. Tutti gli anni gli eredi Del Vecchio partecipano all'assise del colosso guidato da Francesco Milleri. L'anno scorso erano presenti Leonardo Maria, Claudio e

Sabina Grossi, mamma di Luca e Clemente, e Andrea Cargniello, figlio di Paola e gestore delle cassaforti lussemburghesi dei primi tre figli di Leonardo. Sarà decisivo per capire gli equilibri chi si presenterà questa mattina alle 10.30 al centro Mazarium, sulle rive della Senna. E magari qualche azionista chiederà conto al top manager che dalla morte nel 2022 del fondatore guida non solo Essilor, ma anche la cassaforte del Granduca-

to da 40 miliardi di valore (nav) – della ri-sistemazione delle quote fra i fratelli Del Vecchio. Riassetto che potrebbe avere effetti a cascata anche sul gruppo italo-francese da oltre 28 miliardi di euro di ricavi. Altri temi che terranno banco saranno molto probabilmente la discesa del titolo che dai massimi di novembre dello scorso anno ha perso circa il 40%, le trattative con Meta per i prezzi dei futuri modelli degli smart-glasses, driver di crescita delle vendite e la concorrenza di Apple, Google e Alibaba sugli occhiali intelligenti. (riproduzione riservata)



Leonardo
Maria
Del Vecchio

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S: 29402 - L: 1803 - T: 1019_smart

Un prestito da 11 miliardi. Rischi in capo a Lmdv, cruciali le banche e i soci

di Luca Gualtieri e Fabrizio Massaro

Tutta l'operazione di Leonardo Maria Del Vecchio per scalare la holding di famiglia Delfin, la cassaforte dell'impero creato dal padre Leonardo e portato avanti dal numero uno Francesco Milleri anche negli investimenti finanziari, si regge su un mega-prestito da 11 miliardi che tre istituti, due peraltro francesi, si apprestano a concedergli, una volta che l'istruttoria, complessa, data la mole di denaro in gioco, si sarà compiuta.

La volontà di Unicredit, Crédit Agricole e Bnp Paribas di finanziare questo prestito con titoli a garanzia ci sarebbe, secondo fonti vicine alle banche. Anche perché il quartogenito del fondatore di Luxottica (poi EssilorLuxottica) e il suo veicolo Lmdv Fin potranno ora contare complessivamente sul 37,5% di Delfin, e quindi su oltre un terzo dei suoi dividendi, oltre che su un terzo del nav della holding. Anche qui, i numeri sono colossali, come grandi le incognite dell'operazione.

Il valore delle partecipazioni, compreso il 32,4% di Essilux, è ad oggi attorno ai 43 miliardi se si considerano anche le quote in Generali (10,5%), Montepaschi (17,5%), Unicredit (2,7%), Covivio (28%). Di conseguenza il valore in trasparenza per Leonardo Maria Del Vecchio è di circa 16 miliardi, che verranno posti a garanzia di un finanziamento Lombard da 11 miliardi, usati cinque miliardi a testa per pagare le quote ai fratelli Luca e Paola, e un altro miliardo per rinegoziare i prestiti già in essere di Lmdv Capital per le acquisizioni portate avanti in questi mesi.

Le banche quindi hanno uno scarto di garanzia per attutire eventuali oscillazioni al ribasso del valore delle partecipazioni. Nel silenzio degli istituti coinvolti, di Lmdv, come della stessa Delfin che non essendo quotata non ha obblighi di comunicazione, restano per il momento non chiare le modalità di intervento se le cose si mettessero male; è pur vero che la holding ha capacità di manovra anche liquidando parte delle quote per fare cassa e distribuire dividendi dalle plusvalenze che venissero realizzate. Per statuto è il cda di Delfin, in carica a vita e presieduto da Milleri e con Romolo

Bardin come ceo, che deve prendere queste decisioni.

Dunque è sulla saggezza di Milleri nel gestire le partecipazioni finanziarie che le banche contano

in questa operazione così gigantesca. Tenere la barra dritta garantisce tutti, crea equilibrio, consente a Delfin di incassare i copiosi dividendi e di avere ruolo nella governance delle società coinvolte, come accaduto nella scelta di Milleri di votare per la rielezione di Luigi Lovaglio all'assemblea Mps. Ma è anche vero che ora la situazione di Delfin è cambiata e c'è un socio più forte degli altri anziché otto azionisti paritari e litigiosi. C'è un altro effetto collaterale che riguarda Milleri: la vendita delle quote da parte dei due fratelli che avevano accettato l'eredità con beneficio di inventario consente adesso di chiudere la successione dopo quattro anni di bracci di ferro e scontri in tribunale tra gli eredi. Per questa via, anche i legati a Milleri, circa 400 milioni di euro, dovrebbero essere più facilmente liquidabili dai soci grazie alle cedole staccate dalla holding. Il rischio assunto da Leonardo Maria è alto ma evidentemente per le banche è gestibile. Da quanto circolato ieri, i soci Delfin avrebbero approvato la distribuzione dell'80% degli utili per i prossimi tre anni. Il pagamento degli interessi annui alle tre banche, circa 400 milioni, in questo modo dovrebbe essere assicurato.

Gli otto eredi dovrebbero poter disporre entro giugno dei circa 1,5 miliardi di euro di utili ottenuti da Delfin attraverso le partecipate, che si aggiungono agli 1,4 miliardi del 2024. Circa 890 milioni arriveranno in Delfin come dividendi da Mps (457 milioni), Generali (248), Unicredit (70) e Covivio (115). Poi ci sono circa 1 miliardo di utili non distribuiti a partire dal 2022: lo statuto di Delfin prevede che in assenza di accordo di 6 su 8 quote venisse staccato solo il 10% dell'utile.

Dal punto di vista tecnico, secondo indiscrezioni, l'operazione dovrebbe prevedere un prestito ponte di 18-24 mesi e poi un finanziamento a lungo che preveda anche la restituzione del capitale. A pegno verrebbero date le azioni del veicolo Lmdv Fin e non quelle di Delfin né tanto meno quelle delle partecipazioni. Ma in ogni caso, la distribuzione dei dividendi a partire dal terzo anno sarà di nuovo soggetta al via libera di 6 quote su 8. E se dicessero no tre soci, magari non per ragioni economiche ma di altro tipo, tutto si rimetterà in discussione. Per la famiglia intanto un nuovo appuntamento è già in agenda: il 27 maggio si terrà una nuova assemblea di Delfin. (riproduzione riservata)



Francesco Milleri
Delfin

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - D58640 - S 29402 - L 1803 - T 1019_aman



UNICREDIT SEMPRE PIÙ VICINO A FORMARE UN ASSE COMMERCIALE CON GENERALI

di Giovanni Carrozzini, Gianni Gualtieri e Massimo Mucchetti 2 e 3

UNICREDIT SALE AL 9% DI GENERALI E SI PREPARA AL POSSIBILE RIASSETTO DELLA COMPAGNIA

Orcel cerca l'asse col Leone

Piazza Gae Aulenti punta a rafforzare l'alleanza industriale con Trieste, di cui è già partner in Est Europa. La quota detenuta vale ora oltre 5 miliardi e garantisce 228 milioni di dividendi

DI LUCA GUALTIERI

La seconda fase del rischio finanziario italiano potrebbe avere il baricentro in Generali. L'ultimo segnale in questa direzione è la nuova salita di Unicredit che, attorno all'assemblea della scorsa settimana, avrebbe arrotondato la partecipazione nella compagnia dall'8,7 al 9%. Il livello raggiunto, come ricostruito da Bloomberg, si avvicina una soglia particolarmente sensibile: oltre il 10% si renderebbero necessari l'ok dell'Ivass e la comunicazione formale a Consob.

Se da Unicredit non arrivano commenti, sul mercato l'aumento della quota viene letto in più modi. C'è chi ritiene che l'operazione sia l'effetto del buyback di Generali: l'annullamento di azioni proprie ha ridotto il capitale sociale dell'assicurazione incrementando il peso dei soci già presenti anche senza nuovi acquisti. C'è chi dà una motivazione di opportunità economica. Con una partecipazione vicina al 9%, Unicredit si garantirebbe un flusso di dividendi rilevante da uno dei gruppi più generosi del listino. Gli analisti stimano per la prossima cedola un incasso vicino a 230 milioni di euro, mentre il valore complessivo della quota detenuta supera i cinque miliardi ai corsi attuali.

Diversi osservatori ritengono però limitativo interpretare la mossa come una semplice ricerca di rendimento. Il rafforzamento nel Leone, si sostiene, andrebbe invece contestualizzato nel dialogo industriale

che coinvolge Piazza Gae Aulenti e Trieste. Da tempo Orcel e il ceo di Generali Philippe Donnet stanno valutando sviluppi nelle attività di asset management, nella bancassurance e nella distribuzione di prodotti finanziari. L'avvio del collocamento di fondi Generali attraverso la piattaforma OneMarkets rappresenta un primo segnale concreto in questa direzione.

Questa lettura convince soprattutto se si guarda al 2027, anno di scadenza dell'accordo nel risparmio gestito tra Unicredit e il colosso francese Amundi. Per la banca milanese, consolidare il rapporto con le Generali significherebbe ampliare le alternative disponibili in caso di divorzio e rafforzare la posizione negoziale in vista del rinnovo delle partnership. La banca del resto dispone già di masse rilevanti tra raccolta Vita e asset gestiti. Generali, dal canto suo, resta uno dei principali operatori europei nel risparmio assicurativo e amministrato. Non solo. Il nuovo blitz di Unicredit segnala che ogni futuro intervento su Generali dovrà confrontarsi con Orcel. Anche alla luce degli ottimi rapporti che intercorrono tra il banchiere e uno dei suoi principali sponsor e clienti, la famiglia Del Vecchio che, attraverso Delfin, controlla oggi il 10,01% del Leone. (riproduzione riservata)



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - D59640 - S 29402 - L 1903 - T 1019_aman

UniCommerz e Mps-Bpm, ecco i premi sul tavolo per gli azionisti

Data Stampa 0040-Data Stampa 1040

di Francesca Gerosa

La maggior parte delle banche che Barclays segue in Italia è più o meno direttamente coinvolta in operazioni di m&a. In un report raccolto da *MF-Milano Finanza* la banca ha analizzato i possibili deal Unicredit-Commerzbank e Banco Bpm-Mps. Piacciono entrambe le operazioni poiché dal punto di vista finanziario e strategico possono creare valore per le banche coinvolte nella maggior parte degli scenari analizzati. Attualmente il titolo Commerzbank scambia a +6% rispetto ai termini dell'offerta di Unicredit (+4% al 17 aprile). Due gli aspetti interessanti che Barclays ha evidenziato: il deal funziona dal punto di vista dell'utile per azione (eps) e del Roi (ritorno sull'investimento) anche con un incremento dell'offerta in azioni. Con un +20% rispetto ai termini dell'offerta (anche se l'ad di Unicredit, Andrea Ornel, ha affermato che potrebbe considerare solo una revisione «lieve» dei termini del deal), il Roi 2026-2029 è stimato al 9%-18% (contro 11%-21% dell'offerta attuale) e l'impatto sull'eps nello stesso periodo a -6%/6% rispetto a -3%/10%. Mentre il coefficiente patrimoniale Cei ratio 2026 (14,7% per Unicredit stand alone) è stimato al 12,2% con l'offerta attuale e al 12,4% con un premio del 20%. L'autorizzazione dell'assemblea del 4 maggio dovrebbe consentire a Unicredit (target price rivisto da 88,9 a 81 euro, overweight) di rivedere il rapporto di concambio senza dover convocare una nuova assemblea. Quanto al premio da takeover che Piazza Gae Aulenti dovrebbe riconoscere assumendo una condivisione 50-50 delle sinergie attese dall'operazione

pari a 2 miliardi di euro al lordo delle tasse e a 1,1 miliardi (secondo quanto riportato da Unicredit) è atteso all'11% e al 6%, rispettivamente. Sull'altro fronte caldo, di recente l'ad di Mps (tp a 9,20, equal weight), Luigi Lovaglio, ha espresso interesse per operazioni di m&a. Più volte è stata ipotizzata una fusione con Banco Bpm (tp tagliato da 15,5 a 15,2, overweight), un deal amichevole, una fusione tra pari. Questa struttura funzionerebbe meglio in termini di accrescimento dell'eps se Mps fosse l'acquirente (data la maggior capitalizzazione) e non richiederebbe la vendita della partecipazione del 13% in Generali detenuta dal Monte per finanziare l'operazione, come riportato di recente dal Financial Times, ma poi smentito da Rocca Salimbeni. In realtà, la vendita della quota nel Leone consentirebbe un pagamento in contanti per gli azionisti di Banco Bpm: il 30% del totale per mantenere il Cei I sopra il 15% e può aprire nuove partnership bancassicurative per il nuovo gruppo, ad esempio con Credit Agricole. Tuttavia, considerando che Mps, con un p/e 2026 di 1,3x, tratta a sconto rispetto ai competitor (1,5x in media) e rispetto a Banco Bpm in particolare (1,6x), se i due istituti di credito volessero procedere nel breve termine, potrebbero strutturare un'offerta di Banco Bpm sulla banca senese con un premio del 12% per colmare il gap di valutazione.

Al di là degli aspetti finanziari, la logica dell'operazione rimane solida in ogni scenario e si basa soprattutto su importanti sinergie di costo: Barclays le stima a 216 milioni nel 2027, a 541 milioni nel 2028 e a 1.082 milioni nel 2029 contro sinergie su ricavi per 78 milioni, 195 milioni e 390 milioni. (riproduzione riservata)

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - D59040 - S 29402 - L 1903 - T 1019_aman



Data Stampa **VIGILANZA BCE**

Data **Claudia Buch a MF:**
le banche europee
hanno bisogno
di integrarsi di più

Intervento a pagina 4

BCE: LA FRAMMENTAZIONE DEL SETTORE GENERA COSTI ELEVATI E PUÒ INDEBOLIRE LA STABILITÀ

Le banche Ue si integrino di più

La presidente della Vigilanza: il comparto è in buona salute ma serve rimuovere le barriere alla circolazione di capitale e di liquidità. Le fusioni transfrontaliere sono ancora modeste

MF-Milano Finanza pubblica in esclusiva per l'Italia questo editoriale della presidente del Consiglio di Vigilanza della Bce

DI CLAUDIA BUCH

All'indomani della consultazione della Commissione Ue sulla competitività delle banche europee, la risposta della Bce è chiara: l'Europa può fare in modo che il settore bancario sia pronto per il futuro, promuovendo l'integrazione e la concorrenza e salvaguardando al tempo stesso la resilienza. Per un sistema bancario resiliente che risponda alle esigenze di famiglie e imprese è necessario che l'Europa preservi i pilastri di vigilanza e regolamentazione alla base della sua solidità. Il buon funzionamento dei mercati bancari è essenziale per un'economia sana. Ciò assume particolare importanza nel più difficile contesto geopolitico, in cui ci troviamo ad affrontare un nuovo shock energetico e circostanze che richiedono ingenti investimenti in energia sostenibile, infrastrutture digitali, difesa e tecnologie innovative. Ogni verifica sullo stato di salute inizia con una diagnosi accurata. La valutazione annuale condotta dalla Bce indica che attualmente il settore bancario gode nel complesso di buona salute. Le riforme adottate dopo la crisi finanziaria mondiale, tra cui il potenziamento della vigilanza, hanno migliorato il livello di capitalizzazione e liquidità delle banche europee, accrescendo inoltre la fiducia dei mercati nei loro confronti. La resilienza è essenziale affinché le banche siano in grado di svolgere la propria funzione all'inter-

no dell'economia. Livelli patrimoniali adeguati consentono di promuovere il credito e la crescita sostenibile, anche in periodi di stress. Nel Global Financial Stability Report di recente pubblicato, il Fmi trasmette un messaggio chiaro: la resilienza non rappresenta un punto di arrivo, ma un richiamo alle azioni da intraprendere.

Una buona diagnosi deve anche guardare oltre le condizioni del momento. Deve adottare un approccio prospettico, valutare la tutela dei depositanti, la stabilità finanziaria e la capacità delle banche di sostenere l'economia, assumendo un punto di vista sociale più ampio. Quest'ultimo aspetto è fondamentale in quanto le banche contribuiscono alla formazione delle decisioni sul risparmio, al finanziamento degli investimenti e alla condivisione dei rischi. Sebbene l'Europa attinga in parte ai mercati dei capitali, e resti cruciale progredire nell'unione di risparmi e investimenti, le banche continueranno comunque a svolgere un ruolo centrale.

Da una diagnosi più ampia emergono i punti di intervento necessari. In Europa manca ancora un mercato bancario realmente integrato. Circa l'80% dei portafogli di prestiti delle banche è investito a livello nazionale, mentre solo il 2% dei depositi è detenuto oltre confine. Si osservano un'attività di fusione transfrontaliera modesta e un aumento della concentrazione in alcuni mercati. Tale frammentazione comporta costi elevati. Un livello di integrazione inadeguato può ostacolare l'efficiente condivisione dei rischi. Può limitare gli investimenti delle banche in modelli imprenditoriali digitali, per i

quali il fattore dimensionale ricopre spesso un ruolo determinante. Nel complesso, la diagnosi indica un settore bancario resiliente, ma anche una struttura di mercato frammentata che potrebbe gravare sulla capacità di tenuta futura, indebolire la stabilità e incidere sulla competitività delle banche. La risposta della Bce alla consultazione individua pertanto una chiara linea di azione.

In primo luogo, l'Europa può fare di più per promuovere l'integrazione e la concorrenza transfrontaliera. L'armonizzazione delle norme laddove le differenze giuridiche accrescono i costi dell'operatività transfrontaliera sosterrebbe il mercato unico. Le barriere alla libera circolazione di capitali e liquidità all'interno dei gruppi bancari internazionali andrebbero ridotte, mantenendo al tempo stesso standard prudenziali adeguati. L'unione bancaria andrebbe completata. Un sistema europeo di assicurazione dei depositi fornirà lo stesso livello di protezione a tutti i depositanti assicurati. Attenuerà il legame tra banche ed emittenti sovrani e potrebbe favorire lo sviluppo dell'operatività transfrontaliera. È indispensabile migliorare ulteriormente il quadro europeo per la gestione delle crisi affinché le banche non economicamente sostenibili possano uscire dal mercato senza mettere a ri-

