

FEDERAZIONE AUTONOMA BANCARI ITALIANI



www.fabi.it

RASSEGNA STAMPA

SERVIZIO RISERVATO AGLI ISCRITTI E ALLE STRUTTURE FABI

17 giugno 2026

seguidi su



DIPARTIMENTO COMUNICAZIONE E IMMAGINE

a cura di

Giuditta Romiti
g.romiti@fabi.it

Verdiana Risuleo
v.risuleo@fabi.it

Rassegna del 17/06/2026

SCENARIO BANCHE

17/06/26	Avvenire	13	L'impatto di Banca Etica: effetti socio-ambientali positivi per il 91% dei prestiti	Saccò Pietro	1
17/06/26	Corriere della Sera	30	L'altolà di Berlino a UniCredit «Commerzbank resti autonoma»	Bertolino Francesco	2
17/06/26	Corriere della Sera	30	Risiko Banco Bpm, il board conferma l'interesse per la fusione con Mps Ora è Siena che deve decidere	De Rosa Federico	3
17/06/26	Corriere della Sera	32	Volti e imprese - Findomestic e le donne	...	4
17/06/26	Corriere della Sera	35	Sussurri & Grida - Bcc E-R, raccolta a 30,6 miliardi	...	5
17/06/26	Foglio - Inserto	4	Il fragile muro tedesco contro Orcel	Mar.mar.	6
17/06/26	Messaggero	15	FeduF: educazione finanziaria leva strategica	M.Bar.	7
17/06/26	Messaggero	16	Btp Italia Sì a 5,3 miliardi «Ora guardiamo ai fondi»	Pira Andrea	8
17/06/26	Mf	2	Volksbank, prima class action finanziaria in Italia	Messia Anna	10
17/06/26	Mf	2	Banco e Amco in tandem per mettere in sicurezza Bff - Tandem Bpm-Amco per Bff	Carrello Luca - Gualtieri Luca	11
17/06/26	Mf	3	Si chiude l'ops, Unicredit sale a 55,6% e blinda Commerzbank - Unicredit blinda Commerz	Deugeni Andrea - Gualtieri Luca	13
17/06/26	Mf	6	Corsa all'oro nelle riserve - Banche centrali affamate di oro	Ninfolo Francesco	15
17/06/26	Mf	6	Le ampie riserve auree rafforzano l'Italia	Gerosa Francesca	17
17/06/26	QN Quotidiano Nazionale	6	Intervista a Francesco Di Ciommo - Di Ciommo (Luis) «È miope non capire il valore delle fusioni»	Perego Achille	18
17/06/26	Repubblica	26	"Restiamo in Commerz" l'ultimo no di Berlino ma Unicredit sale al 55%	Greco Andrea - Mastrobuoni Tonia	19
17/06/26	Repubblica	26	Mps, la Camera frena i pm sulle chat dei parlamentari	Colombo Giuseppe	21
17/06/26	Repubblica	27	Bpm rimane nell'angolo Castagna cerca alleati	Pons Giovanni	22
17/06/26	Sole 24 Ore	7	Determinante la bussola dell'Europa	Vallefuoco Valerio	23
17/06/26	Sole 24 Ore	25	UniCredit sale al 42,5% di Commerz - UniCredit al 42,5% di Commerz nonostante il no di Berlino	Bufacchi Isabella	24
17/06/26	Sole 24 Ore	26	Partita Mps Dal Banco Bpm palla a Siena Sul tavolo il nodo del premio - Mps, da Banco Bpm palla a Siena Sul tavolo il nodo chiave del premio	Davi Luca	26
17/06/26	Sole 24 Ore	26	Da Eba nuove misure per semplificare le regole sui requisiti di capitale	Bufacchi Isabella	28
17/06/26	Sole 24 Ore	26	Cartolarizzazioni Ue al palo: al via i negoziati per riformare le norme	Cellino Maximilian	29
17/06/26	Sole 24 Ore	29	Antiriciclaggio, record di segnalazioni a quota 162mila Ma il sistema è a due velocità - Antiriciclaggio, record di segnalazioni Ma il sistema resta a due velocità	Cimmarusti Ivan	30
17/06/26	Stampa	21	Palio delle poltrone alla Banca d'Asti - Asti, il palio delle poltrone	Zancan Niccolò	32

SCENARIO FINANZA

17/06/26	Mf	5	Btp Italia Sì, la raccolta sale a 5,3 miliardi - Btp Italia Sì sale a 5,3 miliardi	Capponi Marco	35
17/06/26	Sole 24 Ore	5	Piazza Affari, record storico - Borse col fiato corto: Milano vola al record ma Wall Street frena	Cellino Maximilian	36
17/06/26	Sole 24 Ore	5	Il petrolio ripiega sotto 79 dollari - Brent sotto 80 dollari ma l'allarme scorte non si spegne	Bellomo Sissi	38
17/06/26	Sole 24 Ore	29	Effetto golden power 350 operazioni di M&A in meno	Fotina Carmine	40

SCENARIO ECONOMIA

17/06/26	Repubblica	2	G7, pressing su Putin "Deve fare un accordo" - Al G7 pace Trump-Zelensky "La guerra deve finire subito sanzioni al petrolio di Putin"	Ginori Anais	42
----------	------------	---	---	--------------	----

Stampa 6640 - Data Stampa 6640

L'impatto di Banca Etica: effetti socio-ambientali positivi per il 91% dei prestiti

PIETRO SACCO

Quando un'impresa chiede un prestito a Banca Etica partono subito due tipi di istruttorie: una più tradizionale e tecnica, basata sui dati economici e finanziari, l'altra è l'istruttoria socio-ambientale, che va a misurare il valore sociale dell'attività da finanziare, la coerenza con i valori di riferimento della banca e la credibilità del soggetto affidatario. Gran parte di queste istruttorie "etiche" è affidata alle "persone valutatrici sociali", soci di Banca Etica che come volontari raccolgono le informazioni e preparano un rapporto sull'attività di chi chiede il credito. L'istruttoria economica e quella socio-ambientale hanno pari importanza nella decisione finale. E anche grazie a questo metodo che lo scorso anno, come testimonia il Report di Impatto, Banca Etica può dire che il 91% del credito erogato (485,1 milioni di euro di impieghi) ha avuto un impatto positivo misurabile.

Si tratta per esempio di 1.786 nuovi posti di lavoro e 2.103 posti di lavoro "salvati" grazie ai workers buyout, le imprese in difficoltà rilanciate dai dipendenti con l'aiuto della banca. Ma anche della spinta all'imprenditoria femminile, con le imprese "rosa" che rappresentano il 26,3% di quelle finanziate. Sul fronte ambientale, nel 2025 Banca Etica ha erogato 143 milioni di euro per progetti legati alla transizione, permettendo di installare 33,2 megawatt di impianti da fonti rinnovabili, evitando l'emissione di oltre 22mila tonnellate di anidride carbonica. Ci sono poi le 39mila persone fragili aiutate grazie ai 128,4 milioni di euro per progetti di assistenza sociale, le 1.700 persone accolte nei 690 alloggi nei progetti di housing sociale realizzati con gli 81 milioni di euro di crediti erogati dalla banca, oltre ai 384 milioni di mutui agevolati per la prima casa. Altri 52 milioni di euro di crediti nell'ambito dell'integrazione hanno permesso di accogliere 8mila migranti e aiutarne altri 10mila. A tutto questo si aggiunge la rendicontazione delle emissioni indirette (tecnicamente le emissioni Scope 3) generate dall'intera catena di valore: complessivamente il portafoglio del Gruppo Banca Etica genera 667mila tonnellate di CO2 equivalente.

«Banca Etica dimostra che è possibile governare una banca misurando gli indicatori sociali e ambientali con lo stesso rigore che riserviamo ai parametri finanziari e patrimoniali» ha dichiarato Nazzareno Gabrielli, direttore generale di Banca Etica. Nel Report di Impatto, la banca richiama l'articolo 5 del suo Statuto, dove ricorda che «la finanza eticamente orientata è sensibile alle conseguenze non economiche delle azioni economiche». È ancora a quel passaggio che fa riferimento il presidente Aldo Soldi nella premessa al report, ricordando che «questo documento non è richiesto da nessun obbligo normativo, ma è un adempimento morale nei confronti della nostra comunità».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0640 - S.26402 - L.1979 - T.1979



L'altolà di Berlino a UniCredit

«Commerzbank resti autonoma»

Il governo: offerta inadeguata, sia indipendente. Gae Aulenti intanto raggiunge il 55%

In Borsa

UniCredit su del 4,17% a Milano: per la prima volta, l'offerta per Commerz è a premio

Nell'ultimo giorno di apertura dell'offerta pubblica di scambio, il governo tedesco respinge seccamente l'assalto a Commerzbank di UniCredit che, però, si è intanto portata oltre il 40% del capitale.

Il «nein» di Berlino, socio al 12,7% di Commerzbank, era scontato dopo le numerose prese di posizione del cancelliere tedesco Friedrich Merz. Questa volta, però, è anche diffusamente motivato. Anzi-tutto, nel respingere «il comportamento aggressivo di UniCredit», il comitato direttivo interministeriale ha detto di sostenere «la strategia di indipendenza» di Commerz. La seconda banca di Germania «svolge un ruolo importante nel finanziamento dell'economia tedesca e delle piccole e medie imprese» e «in quanto grande datore di lavoro, è centrale per la piazza finanziaria di Francoforte», sottolinea la nota del governo. «Entrambe queste funzioni — prosegue — devono essere garantite anche in futuro».

Sotto il profilo finanziario, infine, Berlino ha giudicato l'offerta di UniCredit «non conveniente» perché priva di «un premio adeguato rispetto all'attuale corso delle azioni Commerz». In realtà, tuttavia, ieri le azioni di Commerz hanno chiuso al di sotto del cambio proposto da UniCredit. A Piazza Affari, infatti, il

gruppo di Piazza Gae Aulenti è salito del 4,17% a 77,68 euro. Ciò significa che il valore corrente dell'offerta sulle azioni Commerzbank è pari a 37,67 euro, mentre le azioni dell'istituto tedesco sono passate di mano a 36,37 euro (+0,44%) a Francoforte. Dopo esser stata a sconto durante tutto il periodo delle adesioni, così, l'offerta della banca italiana è andata per la prima volta a premio. E del 3,6%, segno che il mercato vede con favore la possibilità che Commerz confluisca in un gruppo bancario di maggiori dimensioni.

Per sapere se questa eventualità si tradurrà in realtà, occorrerà attendere ancora qualche settimana. Dal 20 giugno, per due settimane, e cioè fino al 3 luglio ci saranno infatti i tempi supplementari dell'offerta, in cui chi non ha aderito potrà farlo e consegnare le proprie azioni. I dati definitivi verranno perciò pubblicati l'8 luglio. Nel frattempo, partita dal 27%, UniCredit si è portata di certo al di sopra del 40% di Commerzbank grazie ad adesioni pari al 12,41% del capitale e al 3,2% di derivati con sottostante azionario. A ciò si aggiungono altri strumenti finanziari che portano l'esposizione potenziale oltre il 55%, ma non sono convertibili in titoli. Questa scalata «insolita» ha generato un aspro scontro fra UniCredit e Commerzbank che si sono reciprocamente accusati di scarsa trasparenza, deferendo la questione alla Bafin, la Consob tedesca. Anche la Procura di Francoforte ha avviato un'indagine preli-

minare sulla vicenda.

Cosa succederà dopo il 9 luglio, quando si saprà la quota ufficiale e definitiva di UniCredit e Commerz? Se sarà al di sopra del 51%, UniCredit potrà consolidare Commerz a bilancio e prendere il controllo della banca per dare attuazione al piano che prevede 21 miliardi di utile nel 2030. Se sarà ancora al di sotto di questa soglia, la banca guidata da Andrea Orcel potrà acquistare altri titoli sul mercato senza incorrere nell'obbligo di promuovere un'opa. Se infine UniCredit si attesterà a una quota inferiore al 51% ma comunque tale da assicurarle il «controllo effettivo» di Commerz ai sensi del diritto tedesco, scatterà comunque il consolidamento a bilancio.

Al di là del muro di Berlino, insomma, la via appare tracciata e dovrebbe portare Commerz sotto il controllo di UniCredit. A quel punto, il confronto fra i vertici della banca italiana e il governo tedesco si sposterà in consiglio di amministrazione e riguarderà non più temi finanziari ma scelte industriali quali, appunto, il credito alle imprese tedesche e i dipendenti.

Francesco Bertolino

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Andrea Orcel, ceo di UniCredit



Friedrich Merz, cancelliere tedesco



Risiko

Banco Bpm, il board conferma l'interesse per la fusione con Mps Ora è Siena che deve decidere

Lungo consiglio ieri per Banco Bpm. L'istituto di Piazza Meda ha iniziato a ragionare su come rientrare in partita sul Montepaschi, dopo che Intesa Sanpaolo e Unipol gli hanno sbarrato la strada lanciando un'opas su Siena. Il ceo Giuseppe Castagna ha illustrato ai consiglieri la proposta avanzata la scorsa settimana da Intesa e Unipol, per capire come muoversi. La strada è stretta ma l'idea di un «merger of equals» resta confermata anche se la distanza tra la capitalizzazione delle due banche si è ampliata arrivando a 11 miliardi. È tuttavia necessario trovare una soluzione che renda più interessante per i soci di Mps scambiare azioni con quelle di Banco Bpm invece che di Intesa Sanpaolo, che ha messo sul tavolo anche 1 euro in contanti ad azione. La lettera inviata da Piazza Meda a Siena domenica scorsa propone l'avvio di un dialogo per definire un concambio per la fusione, senza corrispettivi in contanti. È probabilmente uno dei punti su cui Banco Bpm dovrà ragionare se vuole rientrare in partita. Intesa ha messo sul tavolo 3 miliardi cash ed è sulla componente in contanti, più che sul concambio, che Castagna dovrà lavorare. I grandi fondi sono più attenti a questo che alle sinergie potenziali.

Nel corso della riunione i consiglieri in quota Crédit Agricole avrebbero ascoltato i

ragionamenti senza fare commenti. La banca francese, primo azionista di Piazza Meda, segue con attenzione i movimenti. Sul mercato viene ritenuta probabile una salita a ridosso del 29,9% in Banco Bpm. Ma c'è anche chi ritiene possibili manovre più ampie. Dopo la riapertura del risiko sono tante le voci che hanno iniziato a circolare sul mercato. C'è chi ipotizza un possibile coinvolgimento delle Generali, in asse con Bpm e Agricole, per rispondere all'opas di Intesa-Unipol, in una logica di spartizione degli asset. Chi guarda a UniCredit. E chi ritiene che se Bpm dovesse decidere di fare un passo indietro su Mps, i francesi dell'Agricole potrebbero tentare una fusione.

Durante il consiglio non sarebbero state prese decisioni. Si attende una mossa da Mps, che non ha chiuso la porta a Piazza Meda. Il board che si è riunito la scorsa settimana a Rocca Salimbeni ha deciso di avviare l'analisi sia della proposta di fusione amichevole presentata dal Banco sia dell'offerta non sollecitata di Intesa e Unipol. Castagna attende adesso un passo formale da parte di Luigi Lovaglio per sedersi al tavolo. La passivity rule scattata in seguito all'opas di Intesa-Unipol non lo vieta. Il 22 giugno Lovaglio riunirà il consiglio per capire come posizionarsi.

Federico De Rosa

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Giuseppe Castagna, ceo di Banco Bpm



Data Stampa 0006640-Data Stampa 0006640

Data Stampa 0006640-Data Stampa 0006640

**Volti
e imprese**

Il rapporto Findomestic e le donne

L'indipendenza economica delle italiane è migliorata ma resta strada da fare specie sul fronte delle decisioni finanziarie e degli investimenti. È quanto emerge dal focus dell'Osservatorio Findomestic. (In foto il ceo Marco Tarantola).



(Data Stampa 0006640) (Data Stampa 0006640)

Sussurri & Grida

Bcc E-R, raccolta a 30,6 miliardi

Nel 2025 le 9 banche della Federazione Bcc dell'Emilia-Romagna hanno registrato una raccolta totale di 30,6 miliardi di euro. Crescono i soci del 2,4% a 155.017.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0040 - S.28402 - L.1878 - T.1740



Il fragile muro tedesco contro Orcel

Il primo campione bancario europeo sta nascendo nonostante l'opposizione della Germania. E' l'impressione che si trae dal botta e risposta tra Unicredit e Commerzbank, che ieri ha fatto registrare la bocciatura ufficiale dell'offerta pubblica di scambio da parte del governo federale di Friedrich Merz. Nonostante questo, il titolo della banca italiana è stato sommerso da una pioggia di acquisti in Borsa (più 4,2%), segno che gli investitori credono nella buona riuscita dell'operazione. L'agenzia finanziaria statale, azionista di Commerzbank con il 12,5%, ha detto che non consegnerà le azioni perché l'offerta non è economicamente fattibile e ha sottolineato che il governo "sostiene l'indipendenza" dell'istituto di credito visto il "ruolo vitale" nel finanziamento dell'economia tedesca e delle pmi. Eppure, anche questa presa di posizione non è sufficiente a sbarrare il passo a Unicredit, che si sta dimostrando più che determinata a portare a termine un'operazione confidando negli assist che ha ricevuto dai vertici dell'Unione europea. In realtà, c'è anche un altro aspetto che favorisce la sca-

lata "cross border" di Orcel e cioè che il governo federale tedesco non ha strumenti normativi per opporsi a differenza di quanto ha fatto il governo italiano con il golden power sull'operazione Unicredit-Banco Bpm o quello spagnolo, che ha imposto alcune prescrizioni alla fusione tra Bbva e Banco Sabadell. Insomma, l'unica chance che ha Merz è non aderire all'offerta di Orcel. Ieri, ultimo giorno dell'offerta, che vedrà, però, un prolungamento di 15 giorni, le adesioni sono arrivate quasi al 13% portando la partecipazione diretta detenuta in Commerzbank al 43%, abbastanza per controllare l'assemblea dei soci. Calcolando gli strumenti derivati in mano a Unicredit, Gae Aulenti è già potenzialmente al 55%. Non è un caso che Orcel abbia già fatto sapere di essere nelle condizioni di azzerare il board della banca tedesca il prossimo anno e di prevedere nel giro di tre anni una fusione tra Commerzbank e Hvb, l'altra banca controllata in Germania da Unicredit. Se riesce, è un'aggregazione bancaria che nasce a spallate ma resterà nella storia. (mar.mar.)

Data Stampa 6640 Data Stampa 6640

Data Stampa 6640 Data Stampa 6640

Feduf: educazione finanziaria leva strategica

L'ASSEMBLEA

ROMA L'educazione finanziaria è uno strumento essenziale per capire il mondo in cui viviamo. È una sintesi possibile dell'assemblea annuale di Feduf, la Fondazione per l'educazione finanziaria e al risparmio, l'istituzione promossa da Abi per favorire la diffusione della consapevolezza dei temi economici e finanziari nella vita di tutti i giorni. «L'educazione finanziaria non è una competenza tecnica, ma una competenza di cittadinanza civica» ha detto Stefano Lucchini, presidente di Feduf. «L'educazione economica e finanziaria - ha aggiunto - è uno strumento per uscire da una condizione di minorità per assumere decisioni di lungo periodo in un mondo che deve imparare a convivere nella complessità». L'incertezza è ineliminabile e il rischio non può essere evitato ma governato. Ecco perché dall'educazione finanziaria dobbiamo attenderci un aiuto alle nostre decisioni di vita. È una forma di cultura e di educazione civica non a caso ormai introdotta stabilmente nel sistema della formazione scolastica. Il presidente Abi,

Antonio Patuelli, si è augurato l'educazione finanziaria sappia integrarsi nell'autonomia scolastica, non come un nuovo onere formale, ma come una nuova opportunità per i giovani. L'esperienza di Feduf ha consolidato una capacità di fare educazione finanziaria come "educazione permanente" come ha ribadito Patuelli. L'assemblea di Feduf ha ribadito i temi della responsabilità e della libertà in un mondo instabile nel nuovo orizzonte geopolitico. Sul fronte dell'educazione finanziaria si incrociano le urgenze dell'inverno demografico così come i nuovi equilibri previdenziali e i temi della longevità. Non a caso sono intervenuti il presidente Inps, Gabriele Fava, e l'ex presidente Istat, Gian Carlo Bianchi. Ma anche il cardiocirurgo Massimo Massetti, che ha sottolineato in modo un po' disruptive, la necessità di guardare alla condizione di instabilità e di incertezza con un approccio trasversale, che è la caratteristica dell'educazione finanziaria. Secondo i dati Ocse, solo il 44,3% degli italiani ha competenze finanziarie adeguate, mentre appena poco più di un terzo dimostra di comprendere correttamente concetti economici di base.

M. Bar.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Stefano
Lucchini**



Btp Italia Sì a 5,3 miliardi «Ora guardiamo ai fondi»

► Il direttore del Debito Davide Iacovoni: «Aumentano i piccolissimi risparmiatori. Allo studio un possibile titolo anti-inflazione destinato agli investitori istituzionali»

**COLLOCAMENTI
GIÀ ATTORNO AL 57%
DEL PROGRAMMA 2026
L'OBIETTIVO MASSIMO
RESTA ATTORNO A
350-360 MILIARDI**

L'EMISSIONE

ROMA. Al secondo giorno di collocamento il nuovo Btp Italia Sì ha superato i 5,3 miliardi di raccolta. «C'è un'attenzione molto alta sul prodotto», ha commentato il direttore generale per il Debito pubblico del Mef, Davide Iacovoni, a colloquio con il Messaggero, «vediamo un buon riscontro dagli investitori. Tra l'altro il numero dei contratti è cresciuto e questo vuol dire che l'attenzione da parte dei piccolissimi risparmiatori è aumentata rispetto a quello delle reti private e dei gestori patrimoniali». Ieri i contratti sottoscritti per il nuovo bond agganciato all'inflazione nazionale sono stati oltre 71mila che si sommano agli oltre 95mila del primo giorno. Gli ordini arrivati ieri ammontano a 2,18 miliardi. Il taglio medio è stato di 30.751 euro (33.540 nel secondo giorno dell'emissione di giugno 2025).

Rispetto ad altri titoli della stessa famiglia, la versione "Sì" del titolo, in collocamento fino a venerdì alle 13, è rivolta questa volta al solo mercato retail. Rispetto al passato «con un

giorno e mezzo in più per il retail potremmo anche avere un importo più rotondo, vedremo venerdì». Non ci sarà infatti l'ultima giornata dedicata ai soli investitori istituzionali.

Alla decisione di puntare sui risparmiatori e sugli investitori individuali è legata anche alla scelta di semplificare alcune caratteristiche del bond, in particolare il calcolo della cedola semestrale. «Come tutte le cedole, anche questa è basata su un tasso moltiplicato per l'importo nominale acquistato», sottolinea Iacovoni nel giorno in cui Istat ha confermato per maggio l'inflazione al 3,2%, «Ma come si calcola questo tasso? Con la somma di due componenti: una fissa, che non sarà intaccata neppure in caso di deflazione, e una agganciata all'inflazione del semestre. Con la somma di queste due componenti otteniamo il tasso che andrà moltiplicato per l'importo nominale». Venerdì scorso, intanto, il Tesoro ha comunicato il tasso minimo garantito, fissato all'1,6%. Tasso che nell'ultimo giorno di collocamento potrà essere mantenuto oppure rivisto, ma soltanto al rialzo. «Da una parte gli investitori hanno un ancoraggio fisso, che garantisce la remunerazione dell'investimento, dall'altro la protezione contro l'inflazione», sottolinea ancora il guardiano del debito pubblico italiano.

I FONDI

In parallelo il Tesoro ha avviato ri-

flessioni su possibili strumenti agganciati all'inflazione italiana dedicati agli investitori istituzionali sia nazionali sia esteri. «Si sta lavorando per capire se possa esistere una domanda strutturale da parte del mondo istituzionale, che nelle analisi fatte in passato non era particolarmente elevata», ha ricordato Iacovoni. «In caso di domanda strutturale potremmo strutturare un nuovo prodotto. Dovrebbe essere invece sporadica troveremo il modo di soddisfarla». Quanto alla vecchia composizione del Btp Italia, con tre giornate retail e una per banche, fondi e assicurazioni: «ha funzionato per un po' di tempo». I flussi degli istituzionali si sono invece un po' ridotti con il tempo.

Intanto arrivati quasi alla fine del primo semestre dell'anno, il Tesoro è già al 56-57% del proprio programma di emissioni. Al momento «l'obiettivo rimane quello di 350-360 miliardi di euro di bond, quindi di emissioni diciamo di titoli diversi dai bond» aggiunge ancora Iacovoni. «Nonostante un quadro internazionale non semplice il mercato italiano ha tenuto. Esiste una componente sempre più stabile di investitori, che mantengono le posizioni acquisite e non se ne disano ai primi aumenti di volatilità. Un segnale per me molto importante».

Andrea Pira

REPRODUZIONE RISERVATA





**Davide Iacovoni, direttore
generale per il Debito pubblico**

Il tribunale di Venezia dà ragione a 650 ex soci che saranno risarciti. Il prezzo dell'aumento per diventare spa non era giusto

Volksbank, prima class action finanziaria in Italia

DI ANNA MESSIA

Class action accolta per 650 azionisti della Südtiroler Volksbank cui i giudici del Tribunale di Venezia hanno dato ragione contro l'istituto di credito altoatesino. È la prima volta in Italia che un'azione collettiva nel settore finanziario è stata ammessa. Tutte le class action presentate in passato contro altre banche - dalla Banca Popolare di Bari, alla Banca Popolare di Milano, fino al Monte dei Paschi di Siena - si sono arenate.

Quella contro la Banca Popolare dell'Alto Adige è stata invece ammessa come «azione collettiva» rispettando il criterio dell'omogeneità delle domande (a tutti i risparmiatori era stata consegnata la stessa scheda prodotto) e ha avuto successo anche nel merito con il tribunale di Venezia che, dando ragione ai ricorrenti, ha emesso un'ordinanza per incaricare due periti tecnici d'ufficio di accertare il danno e di identificare tutti gli aventi diritto. Le stime che circolano tra chi si è occupato della causa sono di danni complessivi per 4-5 milioni, oltre alla valutazione del danno morale che è stato richiesto, ma del quale dovranno essere i tecnici a stabilire l'importo.

La questione risale al biennio 2015-2016 quando Südtiroler Volksbank avviò il rafforzamento patrimoniale necessario a trasformare la banca da realtà cooperativa a società per azioni. Nel 2015 la Südtiroler Volksbank offrì nuove azioni per quasi 5 milioni di euro per aumentare il proprio patrimonio netto. Circa 28.000 persone hanno acquistato le azioni. Di queste, 26.800 erano già azionisti della Volksbank, mentre 1.200 erano nuovi investitori. Il prezzo dell'azione venne fissato a 19,2 euro, con l'operazione che fruttò al-

la banca oltre 95,7 milioni.

Il prezzo delle azioni, tuttavia, non venne stabilito da una perizia indipendente ma da una delibera del board della banca e pochi mesi dopo emerse che non era corretto. L'esperto indipendente chiamato a stabilire il valore di recesso per i soci che lo chiesero fissò infatti il valore unitario a 12,1 euro.

A quel punto divenne evidente che il prezzo delle azioni di 10 mesi prima era stato sovrastimato, con i piccoli risparmiatori che si rivolsero in massa al «Comitato Azionisti Sudtirolo» guidato

da Walther Andreas, e al suo avvocato Massimo Cerniglia.

«Il tribunale è giunto alla conclusione che le informazioni fornite dalla banca al momento dell'emissione delle azioni tra 2012 e 2015 fossero gravemente carenti,

incomplete, poco trasparenti e fuorvianti», spiega Cerniglia a *MF-Milano Finanza*, aggiungendo che «nella sentenza si parla ripetutamente di mancanza di chiarezza, ambiguità del foglio informativo e di gravi carenze da parte della banca».

In questi anni la dirigenza dell'istituto ha ignorato il fatto che anche l'Arbitro per le Controversie Finanziarie presso la Consob avesse nel frattempo emesso oltre 40 decisioni in cui è stato riscontrato un comportamento scorretto della Südtiroler Volksbank in relazione al danno subito dagli acquirenti delle azioni, segnala ancora Cerniglia, ricordando un altro caso di risparmiatori danneggiati finito diversamente: l'avvocato e il comitato degli azionisti avevano avviato in passato richieste di risarcimenti collettive anche contro le Sparkasse di Bolzano sempre nelle operazioni di aumento di capitale nel periodo 2008-2012. Ma in quel caso la banca mediò un accordo stragiudiziale, dimostrando di tenere al valore della propria reputazione. (riproduzione riservata)



Data Stampa 8640-Data Stampa 8640
IGUAL DEL FACTORING
Data Stampa 8640-Data Stampa 8640

**Banco e Amco
in tandem
per mettere
in sicurezza Bff**

Carrello e Gualtieri a pagina 2



IL BANCO E LA CONTROLLATA DEL MEF STUDIANO PROPOSTA PER METTERE IN SICUREZZA L'ISTITUTO

Tandem Bpm-Amco per Bff

Il progetto prevede che il servicer pubblico prenda il factoring mentre a Piazza Meda potrebbero andare i pagamenti e la banca depositaria. In arrivo il verdetto della Vigilanza

DI LUCA CARRELLO
E LUCA GUALTIERI

Banco Bpm resta in stand-by su Mps e apre il dossier Bff. Assieme ad Amco. Secondo quanto risulta a MF-Milano Finanza, Piazza Meda sta studiando una proposta sull'istituto milanese in tandem con il servicer del Tesoro per poi spartirsi i diversi business: Bpm terrebbe per sé solo i servizi di pagamento e la banca depositaria, mentre il factoring con la pubblica amministrazione andrebbe al gruppo guidato da Andrea Munari. Per ora si tratta solo di un'ipotesi allo studio di banca e advisor, ma, se il progetto andrà in porto, risolverebbe una partita incagliata da mesi. Cioè da quando Bankitalia ha costretto Bff a riscrivere il bilancio 2025 dopo una dura ispezione. In risposta l'istituto guidato dal ceo Giuseppe Sica ha avviato contatti - attraverso Mediobanca e Morgan Stanley - per individuare un compratore. Diversi i soggetti sondati nelle ultime settimane: istituti digitali come CF+ e Cherry Bank, fondi come Cerberus e persino banche come Bper, che prima dell'operazione Intesa-Mps avrebbe valutato l'acquisto della depositaria di Bff a supporto della controllata Arca Fondi.

Nessuna di queste ipotesi ha preso quota e ora si lavora alla pista Bpm-Amco. Contattata da MF-Milano Finanza, Piazza Meda non ha commentato le indiscrezioni. Sulla carta il progetto potrebbe funzionare. Tra gennaio e marzo la banca deposita-

ria e i servizi di pagamento di Bff hanno generato un utile lordo di 14 milioni (+25%), profitti che in caso di acquisizione andrebbero a incrementare l'ultima riga del conto economico di Piazza Meda. C'è poi la convenienza del prezzo: in un anno le azioni Bff hanno perso il 65% e si sono riprese solo nell'ultimo mese (+25%) grazie ai conti in crescita del primo trimestre. Così oggi la capitalizzazione è di appena 570 milioni, ben lontana dai 2,4 miliardi dell'aprile del 2024. Per diversi analisti, insomma, l'ex Farmafactoring rappresenta un'opportunità di acquisto.

Le difficoltà di Bff sono legate al factoring. Le regole europee hanno accelerato i tempi in cui i crediti con la pubblica amministrazione diventano scaduti, così la banca milanese ha dovuto riclassificare 1,36 miliardi dopo un'ispezione di Bankitalia, che a fine marzo ha affiancato due commissari (Francesco Fioretto e Raffaele Lener) al cda dell'istituto. Le manovre contabili hanno determinato un maggiore assorbimento di capitale, che ha portato il cer I poco sopra i limiti regolamentari, valore leggermente migliorato nel primo trimestre.

Ecco perché si è resa necessaria una cartolarizzazione da 1,2 miliardi a cui lavorano gli advisor PwC e Jp Morgan. Bff fisserà il prezzo entro l'estate per chiudere l'operazione nel terzo trimestre. L'interesse non manca (si parla di Je Flowers, Crc, Fortress, Cerberus e Davidson Kempner) visto che i crediti sot-

stanti sono garantiti in ultima istanza dallo Stato. Per intervenire gli eventuali acquirenti potrebbero attendere proprio che la cartolarizzazione vada in porto, rendendo il quadro su Bff più chiaro. Nel mentre arriveranno anche i risultati dell'ispezione della Vigilanza, chiusa qualche settimana fa. Dal verbale non dovrebbero emergere altre grandi sorprese e subito dopo gli atti saranno girati alla Procura di Milano, che ha aperto un'inchiesta per falso in bilancio a fine 2023.

Intanto ieri il cda del Banco si è riunito per esaminare il quadro del rischio dopo l'opas da 30,6 miliardi di Intesa Sanpaolo. Il ceo Giuseppe Castagna ha informato i consiglieri sulle possibili opzioni a disposizione della banca, che per ora ha scelto di aspettare la risposta di Mps alla proposta di fusione alla pari presentata domenica 7. La strada appare in salita e resta il nodo della passivity rule, che impedisce a Siena di fare mosse difensive senza l'ok dei soci. Nell'unica uscita pubblica dopo l'opas Castagna si è mostrato combattivo: «Siamo impegnati in un'altra grande operazione nella quale ci confrontiamo con un colosso che è 7-8 volte più grande di noi. Questo è lo spirito dello sport, non arrendersi». (riproduzione riservata)





Data Stampa: 17/06/2026 TRA AZIONI E DERIVATI

Data Stampa: 17/06/2026

Si chiude l'ops, Unicredit sale a 55,6% e blinda Commerzbank

Deugeni e Gualtieri

AL TERMINE DELL'OPS ORCEL SALE AL 55,6% DELL'ISTITUTO TEDESCO TRA AZIONI E DERIVATI

Unicredit blinda Commerz

La quota può essere incrementata ulteriormente dalla riapertura dell'offerta fino al 3 luglio. Altro attacco da Berlino: l'indipendenza è la soluzione preferibile. Ma ormai il premio è salito al 3,6%

DI ANDREA DEUGENI
E LUCA GUALTIERI

Nuove tensioni sul dossier Commerzbank proprio nel giorno chiave dell'operazione lanciata da Unicredit. Ieri, giorno previsto per la chiusura dell'ops sul secondo istituto tedesco, il governo di Berlino è tornato a schierarsi apertamente contro l'iniziativa della banca guidata da Andrea Orsel.

In una nota la Finance Agency tedesca, l'ente che gestisce la partecipazione pubblica superiore al 12% detenuta dallo Stato in Commerzbank, ha ribadito che l'indipendenza dell'istituto rappresenta la soluzione preferibile per l'economia tedesca. Secondo Berlino, l'offerta di Unicredit «non è un'opzione dal punto di vista finanziario» poiché non incorpora un premio adeguato per gli azionisti della banca di Francoforte.

Il governo tedesco ha inoltre definito «aggressivo» l'approccio adottato dal gruppo creditizio italiano, sottolineando il ruolo strategico svolto da Commerzbank nel finanziamento dell'economia nazionale e nell'occupazione nella piazza finanziaria di Francoforte. «Entrambi devono continuare a essere garantiti anche in futuro», si legge nella dichiarazione.

La posizione di Berlino non rappresenta una novità. Fin dall'autunno del 2024, quando Unicredit ha iniziato a costruire la propria partecipazione nel capitale dell'istituto tedesco, l'esecutivo federale ha espresso una netta contrarietà a una possibile acquisizione. L'offerta formale lanciata a marzo non ha modificato questo orientamento. Tra le motivazioni addotte

dalle autorità tedesche vi è anche la valutazione economica dell'operazione. Per gran parte del periodo di adesione all'ops, infatti, il valore implicito delle azioni Unicredit offerte in concambio è rimasto inferiore alle quotazioni di mercato di Commerzbank. Alla chiusura di lunedì 15 la banca tedesca capitalizzava 39,14 miliardi di euro contro un valore implicito dell'offerta pari a 39,06 miliardi. Eppure il rialzo del titolo Unicredit registrato nelle ultime sedute ha azzerato il divario facendo emergere un rotondo premio del 3,63%. Un trend che contraddice insomma la tesi di Berlino.

Le nuove polemiche arrivano inoltre mentre la battaglia per il controllo di Commerzbank si è spostata anche sul terreno giudiziario. La Procura di Francoforte ha avviato accertamenti preliminari per verificare eventuali ipotesi di manipolazione del mercato nell'ambito dell'ops.

L'iniziativa nasce da un esposto presentato dal consiglio dei lavoratori di Commerzbank contro ignoti. Al centro dei dubbi vi sono le modalità con cui Unicredit è riuscita a raccogliere adesioni all'offerta, superando il 50% come partecipazione potenziale e raggiungendo una quota superiore al 41% del capitale considerando partecipazioni dirette, adesioni e derivati regolati in azioni (l'esposizione potenziale sale oltre il 55%).

Secondo il management della banca tedesca e i rappresentanti dei dipendenti, il numero di adesioni ottenuto sarebbe difficilmente conciliabile con il fatto che il concambio offerto risultava per gran parte del periodo meno conveniente rispetto alla vendita

delle azioni sul mercato. Da qui il sospetto che una quota significativa delle adesioni possa essere collegata ai complessi contratti derivati utilizzati da Unicredit per costruire progressivamente la propria posizione.

Particolare attenzione è rivolta al total return swap e al ruolo di alcune controparti finanziarie, tra cui Nomura e Citigroup, che avrebbero conferito azioni all'offerta nell'ambito delle proprie operazioni di copertura. La procura ha comunque precisato che si tratta esclusivamente di verifiche preliminari e che non esiste al momento alcun procedimento penale formale né contestazioni specifiche.

Unicredit ha respinto ogni addebito, sostenendo che tutte le informazioni rilevanti sono state regolarmente comunicate al mercato e che eventuali dubbi derivano da interpretazioni errate della struttura tecnica dell'operazione. Ma anche dopo la chiusura dell'ops, la partita per Commerzbank appare tutt'altro che conclusa.

L'esposizione potenziale oltre il 55% è una soglia che consente al gruppo guidato da Orsel di rivendicare una posizione di forza nella futura partita assembleare. Lunedì 15 giugno, per la prima volta la banca italiana ha esplicitato che, con un adeguato sostegno degli azionisti, potreb-



be essere in grado di nominare tutti i rappresentanti degli azionisti nel consiglio di sorveglianza di Commerzbank, l'organo che nomina il Consiglio di gestione. Uno scenario che potrebbe portare, già dall'assemblea del 2027, a un profondo ricambio del management guidato dalla Orlopp, finora tra i principali oppositori del progetto italiano.

Posizione che il ceo tedesco ha definito inopportuna, ricordando l'esistenza degli accordi tra Commerzbank e il governo tedesco, che garantiscono una presenza pubblica nel consiglio di sorveglianza.

Il confronto entra così in una nuova fase. L'obiettivo dichiarato di Orcel non è una fusione immediata con Hypo-Vereinsbank, operazione che richiederebbe una maggioranza qualificata del 75% dell'assemblea, ma una prima fase di trasformazione e rafforzamento di Commerzbank. La vera battaglia si sposta quindi dal successo dell'ops alla conquista del controllo effettivo della governance, con una partita che coinvolgerà non solo gli azionisti ma anche le istituzioni tedesche e le autorità di vigilanza. (riproduzione riservata)

COMMERZ IN BORSA CON UNICREDIT AZIONISTA



NEL MONDO IL 45% DELLE BANCHE CENTRALI VUOLE AUMENTARE LA QUOTA

Corsa all'oro nelle riserve

Il sondaggio del World Gold Council non aveva mai registrato tanti istituti intenzionati a comprare lingotti. Solo l'1% prevede di venderli. In calo invece l'appel del dollaro

Capponi, Ninfole e Rigamonti alle pagine 4, 5 e 6

IL 45% DEGLI ISTITUTI VUOLE AUMENTARE ANCORA LE QUOTE DI METALLO GIALLO NELLE RISERVE

Banche centrali affamate di oro

Solo l'1% vuole ridurre l'esposizione secondo il sondaggio del World Gold Council. Cala l'appel del dollaro

DI FRANCESCO NINFOLE

Le banche centrali globali vogliono espandere ulteriormente le riserve in oro. Il 45% degli istituti aumenterà le quote di metallo giallo, secondo il sondaggio annuale del World Gold Council condotto tra febbraio e maggio su 74 banche centrali. Si tratta della percentuale più alta mai registrata nell'indagine (iniziata nel 2018), con un incremento del 2% rispetto a quella dell'anno prima. Il 54% delle banche centrali ritiene che la quota di oro rimarrà invariata, mentre solo l'1% prevede un calo. La maggior parte delle risposte è arrivata dopo la guerra in Medio Oriente che ha causato un incremento dei tassi e un calo del prezzo dell'oro (che non dà interessi). Negli ultimi giorni, dopo l'intesa tra Usa e Iran, il valore del metallo è risalito: ieri era attorno a 4.350 dollari l'oncia. In ogni caso le banche centrali hanno detto di voler acquistare oro per l'andamento del metallo giallo nei periodi di crisi, per diversificare i portafogli e per proteggersi dall'inflazione e dai rischi geopolitici.

Diverse banche centrali stanno usando l'oro anche per ridurre l'esposizione al dollaro. Il 74% degli istituti prevede che nei prossimi cinque anni la quota di moneta Usa nelle riserve mondiali calerà in modo moderato o significativo. La quota di euro e renminbi dovrebbe invece restare invariata nello stesso periodo, mentre le riserve auree sono destinate ad aumentare.

Il sondaggio di quest'anno ha chiesto anche alle banche cen-

trali come avrebbero finanziato i nuovi acquisti di oro. La metà ha indicato un programma di acquisto nazionale in valuta locale, mentre il 38% ha segnalato la vendita di altre attività nelle riserve.

La Banca d'Inghilterra rimane la sede di deposito più popolare (lo è nel 57% dei casi), grazie all'importanza del mercato di Londra, sebbene le banche centrali stiano sempre più diversificando i depositi in varie sedi. Il deposito nazionale si è classificato al secondo posto con il 49%, seguito dalla Banca dei Regolamenti Internazionali con il 16%, in leggero aumento rispetto allo scorso anno. La Banca Nazionale Svizzera ha registrato un calo significativo nella preferenza, scendendo al 6% dal 12% del 2025.

Nell'indagine di quest'anno si è osservato un notevole aumento dei cambiamenti nelle sedi di deposito: il 9% ha detto di aver aumentato lo stoccaggio nazionale e il 10% di aver diversificato le sedi di deposito all'estero negli ultimi 12 mesi, rispetto al 5% e al 2% dell'indagine dello scorso anno. La tendenza si osserva anche nei piani futuri relativi alla custodia in caveau: il 7% vuole aumentare la custodia sul territorio nazionale e il 9% vuole diversificare le sedi di custodia all'estero nei prossimi 12 mesi. L'anno scorso la Banca di Francia ha venduto l'oro detenuto negli Usa per poi comprare lo stesso ammontare a Parigi (si veda MF-Milano Finanza del 26 marzo).

Secondo un recente rapporto della Bce, l'oro ha superato i titoli di Stato Usa nelle riserve

estere delle banche centrali, come conseguenza della forte crescita dei prezzi. Il metallo giallo è arrivato al 27% delle riserve estere globali (ai prezzi di fine 2025), quindi oltre la percentuale dei Treasury Usa (22%), di altre riserve in dollari (20%) e dell'euro (15%), secondo il rapporto Bce sul ruolo internazionale della moneta unica. Usando le valutazioni ai livelli di fine 2023, tuttavia, l'oro sarebbe al 16%, lo stesso livello dell'euro, mentre i titoli di Stato Usa sarebbero ancora primi al 26%.

Dall'invasione russa dell'Ucraina nel 2022 la Cina ha acquistato 350 tonnellate di oro, la Polonia 320, la Turchia 220 e l'India 130. Il maggiore acquirente globale l'anno scorso è stato però Tether (circa 100 tonnellate) che ha superato la Polonia. Dopo l'inizio della guerra in Medio Oriente, però, alcune banche centrali hanno venduto oro e titoli del Tesoro Usa per sostenere economie e valute nazionali. La banca centrale turca ha venduto o prestato circa 130 tonnellate d'oro, uno dei più ingenti prelievi dalle riserve degli ultimi anni. Quest'anno anche la Russia avrebbe venduto oro, secondo alcune indiscrezioni, per finanziare la guerra in Ucraina. Gli acquisti complessivi di oro delle banche centrali mondiali so-



no stati di 850 tonnellate nel 2025, su livelli storicamente alti sebbene in calo rispetto alle oltre 1.000 tonnellate annue tra 2022 e 2024. (riproduzione riservata)



Le ampie riserve auree rafforzano l'Italia

di Francesca Gerosa

Le ampie riserve auree dell'Italia sono il risultato della sua storia, della continuità nelle politiche di gestione e di una strategia di lungo periodo sulle riserve. L'Italia ha accumulato una quota significativa delle proprie riserve auree nel secondo dopoguerra durante l'era di Bretton Woods. A differenza di altri Paesi non ha ridotto in modo significativo le sue posizioni nei decenni successivi. Questo significa, spiega Daniel Marburger, ceo di StoneX Bullion, che la posizione attuale deriva meno da acquisti recenti e più dall'aver mantenuto nel tempo una riserva di valore significativa. Se la Cina continuerà ad aumentare la quota delle riserve auree sul totale, è improbabile che in futuro la composizione delle riserve italiane cambi in modo sostanziale; sono molto radicate nell'architettura delle riserve del Paese.

«Non mi aspetto, quindi, una riduzione significativa», precisa Marburger, convinto che le riserve auree conferiscano all'Italia affidabilità ma non sostituiscano la disciplina fiscale: il metallo prezioso non risolve i problemi di un debito strutturale. Poiché il suo valore risiede nella capacità di resistere agli shock e nella diversificazione, contribuisce a rafforzare la solidità percepita ma non è una soluzione fiscale. Può rafforzare la fiducia degli investitori perché rappresenta un asset tangibile di riserva privo di rischio di credito. Per un Paese molto indebitato, come l'Italia, «questo aspetto assume rilevanza sia sul piano della percezione sia su quello finanziario. Indica che il Paese dispone di asset il cui valore è riconosciuto a livello internazionale», afferma Marburger. «Ma gli investitori guardano ancora in primo luogo alla sostenibilità del debito, alla crescita, alla politica fiscale e alla forza delle istituzioni. L'oro può rafforzare la credibilità ma non può sostituire una solida politica economica». (riproduzione riservata)

