

FEDERAZIONE AUTONOMA BANCARI ITALIANI



www.fabi.it

RASSEGNA STAMPA

SERVIZIO RISERVATO AGLI ISCRITTI E ALLE STRUTTURE FABI

13 luglio 2026

seguidi su



DIPARTIMENTO COMUNICAZIONE E IMMAGINE

a cura di

Giuditta Romiti
g.romiti@fabi.it

Verdiana Risuleo
v.risuleo@fabi.it

Rassegna del 13/07/2026

FABI

13/07/26	Liberta'	6	La ricchezza delle famiglie sfiora i 6.500 miliardi	...	1
SCENARIO BANCHE					
01/06/26	FocusRisparmio	25	Al, la nuova partita delle banche: dal credito alla consulenza, come cambia il modello di business	Zangrandi Giulio	2
13/07/26	Gazzetta del Mezzogiorno	7	Azioni Popolare di Bari: recuperare le perdite oggi si può e con Martingale Risk si agisce senza anticipare un euro	...	5
13/07/26	Giornale	25	Libere Opinioni - La chance per le banche territoriali	Locatelli Pompeo	7
13/07/26	Italia Oggi Sette	17	Il factoring sostiene la liquidità	Tomasicchio Roxy	8
13/07/26	Italia Oggi Sette	18	Crediti deteriorati, c'è una svolta	Cerne Tancredi	10
13/07/26	L'Economia del Corriere della Sera	5	Unicredit (dopo Commerz) riapre il dossier italiano E guarda a Fineco che in Borsa vale 14 miliardi - Back to the future Non solo Commerz Il dossier Fineco per Unicredit	Righi Stefano	12
13/07/26	L'Economia del Corriere della Sera	7	Il punto - Non solo export: Italo e Unicredit in Germania Le multinazionali tricolori corrono	Manca Daniele	15
13/07/26	L'Economia del Corriere della Sera	19	Banca Generali e le imprese Un Etf per le piccole - Un Etf per le pmi L'asse che collega risparmio e imprese	Righi Stefano	16
13/07/26	L'Economia del Corriere della Sera	21	Sussurri & Grida - Aibe, debito pubblico per il 34% all'estero	Righi Stefano	18
13/07/26	L'Economia del Corriere della Sera	33	Investire con orizzonti più lunghi per inseguire rendimenti migliori	Gadda Pieremilio	19
13/07/26	Messaggero	14	Intervista a Beniamino Quintieri - «Le manifestazioni non sono un costo ma un investimento ad alto ritorno»	G.And.	20
13/07/26	Nord Ovest Economia	3	Intervista a Alberto Dalmaso - Alberto Dalmaso "Carte e azioni Satispay inizia la seconda vita" - Alberto Dalmaso "Carte di debito, azioni, Ets ecco la nuova fase di Satispay"	Poetto Giulia	22
13/07/26	QN Economia	17	Intervista a Luca Gotti - Le sfide di un settore chiave tra digitalizzazione, clima e identità territoriale	M.P.	24
13/07/26	Repubblica Affari&Finanza	1	Circo Massimo - La variabile "corsara" che può riaprire il risiko - Il prezzo su Mps è giusto? Il "comandante" Lovaglio pronto all'ultima battaglia	Giannini Massimo	25
13/07/26	Repubblica Affari&Finanza	6	Unicredit-Commerz i paletti dei tedeschi - Unicredit-Commerz i paletti tedeschi	Pons Giovanni	27
13/07/26	Repubblica Affari&Finanza	6	Intervista a Franco Parasassi - "Fuori dal risiko senza rimpianti" la strategia di Fondazione Roma	Greco Andrea	29
13/07/26	Repubblica Torino	7	Nasce il credito ad hoc per favorire gli investimenti nella filiera dell'aerospazio	Sciullo Massimiliano	31
13/07/26	Sole 24 Ore Real Estate 24	15	Mutui green: richieste polarizzate, la metà arriva dal Nord Italia	Savojardo Rossella	33

WEB

12/07/26	CORRIERE.IT	1	La ricchezza delle famiglie sfiora i 6.500 miliardi: come cambia il modo di risparmiare degli italiani Corriere.it	...	35
12/07/26	ILGIORNALE.IT	1	Le famiglie non sono mai state così ricche. Il nostro patrimonio vale quasi 6.500 miliardi - il Giornale	...	39
12/07/26	ILMESSAGGERO.IT	1	Cresce il risparmio delle famiglie, ricchezza finanziaria a 6.500 miliardi	...	41
12/07/26	INFORMAZIONE.NEWS	1	Patrimonio famiglie italiane a 6.500 miliardi, la Fabi: "Mai così ricchi, cambia il modo di risparmiare"	...	43
12/07/26	INFORMAZIONE.NEWS	1	Ricchezza finanziaria delle famiglie a 6.500 miliardi: cresce il risparmio e aumentano gli investimenti	...	46
12/07/26	INVESTIREMAG.IT	1	La ricchezza degli italiani vola verso i 6.500 miliardi	...	49
12/07/26	LAMESCOLANZA.COM	1	La ricchezza delle famiglie sfiora i 6.500 miliardi con più spazio alle azioni - La Mescolanza	...	50
12/07/26	MEDIASETINFINITY.ME DIASET.IT	1	Tgcom24: Sileoni a Tgcom24: "Il patrimonio degli italiani è sempre più diversificato" Video	...	51
12/07/26	ONLINE-NEWS.IT	1	Famiglie italiane, la ricchezza finanziaria sfiora i 6.500 miliardi: crescono gli investimenti, cala il peso della liquidità - Online News	...	56
12/07/26	QUOTIDIANO.NET	1	Il patrimonio degli italiani sale a 6.500 miliardi	...	58
12/07/26	QUOTIDIANODELSUD.IT	1	Assalto ai bancomat di Rizziconi e Varapodio, Fabi chiede maggiore sicurezza - Il Quotidiano del Sud	...	60
12/07/26	TG24.SKY.IT	1	Ricchezza famiglie italiane a 6.500 miliardi, più investimenti e assicurazioni. Il report I Sky TG24	...	62
12/07/26	TGCOM24.MEDIASET.IT	1	Sileoni a Tgcom24: "Il patrimonio degli italiani è sempre più diversificato"	...	68

La ricchezza delle famiglie sfiora i 6.500 miliardi

Liquidità pesa meno, crescono investimenti e polizze. Sileoni: «Patrimonio diversificato»

Lorenzo Sivilli

ROMA

● La ricchezza finanziaria delle famiglie italiane sfiora il tetto dei 6.500 miliardi di euro, spinta dagli investimenti e dagli strumenti finanziari che pesano sempre di più sul salvadanalo. Più di tutti cresce la componente azionaria, tradizionalmente meno battuta dai piccoli risparmiatori ma che ha conosciuto tra il 2025 e il 2025 un incremento di 293 miliardi di euro, pari +16,4%. La percentuale balza addirittura a +113% se si considerano gli ultimi sei anni.

Obiettivi a lungo termine e migliori prospettive di rendimento sono le parole d'ordine che emergono dall'analisi della Fabi in cui, a fronte di oltre 1.600 miliardi in più di ricchezza finanziaria dal 2020, si delinea una trasformazione considerevole nel modo di risparmiare. La liquidità continua ad essere una componente fondamentale, ma cresce con un'intensità inferiore rispetto ad altri strumenti. Tra il 2024 e il 2025 conti correnti e depositi aumentano di 23,5 miliardi di euro (+1,5%), raggiungendo complessivamente 1.603,2 miliardi e distinguendosi, secondo l'analisi della Fabi, come la crescita più contenuta. Nonostante questo, i conti corrente e i depositi rappresentano oltre il 24% della composizione totale dell'attività finanziaria delle famiglie italiane, secondi solo alle

azioni, che si attestano al 32%.

Per il segretario generale della Fabi, Lando Maria Sileoni, "è il segnale di un patrimonio che diventa progressivamente più articolato e diversificato e nel quale convivono l'esigenza di mantenere risorse immediatamente disponibili e quella di valorizzare il capitale nel medio-lungo periodo".

Le componenti più dinamiche del patrimonio risultano essere quelle legate agli investimenti finanziari. I titoli di Stato e le altre obbligazioni passano da 495,9 miliardi a 523,6 miliardi, con un incremento di quasi 28 miliardi tra il 2024 e il 2025, confermando il ruolo assunto negli ultimi anni dagli strumenti obbligazionari. I fondi comuni crescono da 843,8 miliardi a 901,9 miliardi, salendo di circa 58 miliardi (+6,9%), seguiti dalle polizze assicurative, che registrano un aumento di circa 46 miliardi (+4,1%) in un anno.

Una crescita nel giro di un anno che però, a ben guardare, suona più che altro come una ripresa, e per di più lieve.

Valutando gli ultimi sei anni, infatti, coperture assicurative e prestiti risultano gli unici strumenti finanziari in calo in termini di valore assoluto, rispettivamente del -0,97% e del -24,46%. Per la Fabi, il rafforzamento degli investimenti assicurativi nell'ultimo anno "assume un significato particolare perché riguarda strumenti che, oltre a rappresentare una forma di investimento, svolgono una funzione di protezione del capitale e garanzia sul futuro.



Data Stampa 0040-Data Stampa 0040

Data Stampa 0040-Data Stampa 0040

VISION.FOCUSRISPARMIO.COM

Scenari

DI GIULIO ZANGRANDI



AI, LA NUOVA PARTITA DELLE BANCHE: DAL CREDITO ALLA CONSULENZA, COME CAMBIA IL MODELLO DI BUSINESS

L'intelligenza artificiale si prepara a ridisegnare modelli di business, processi e relazioni con la clientela. Ma per gli operatori, la vera sfida sarà integrare la tecnologia nei sistemi e valorizzare il patrimonio dei dati. La ricetta di tre istituti per farlo



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0040 - S.20402 - L.1721 - T.1976



ROMUALDO GUIDI
Fineco

L'intelligenza artificiale non è più una tecnologia sperimentale confinata a pochi progetti pilota. Sta rapidamente diventando una leva destinata a ridefinire processi, modelli organizzativi e relazioni con i clienti. Questo vale soprattutto per il settore bancario, dove l'integrazione di sistemi di AI rappresenta uno dei temi più pressanti. Se infatti le stime recentemente rilasciate da Accenture indicano per l'industria italiana un potenziale valore aggiuntivo di circa 8 miliardi di euro nei prossimi anni, la vera sfida non sembra essere tanto l'accesso alla tecnologia quanto la capacità di integrarla in modo profondo all'interno delle organizzazioni. Il percorso di adozione segue infatti direttrici molteplici. Gli istituti a vocazione commerciale vedono negli algoritmi un'evoluzione capace di incidere soprattutto su credito e gestione del rischio, i player digitali concentrano l'attenzione sul potenziamento della consulenza finanziaria, quelli assicurativi pongono l'accento soprattutto sul valore aggiunto generabile in attività come l'analisi predittiva e il risk management. Tutte prospettive diverse ma accomunate da una convinzione di fondo: la trasformazione è appena iniziata e rischi non mancano.

DALL'EFFICIENZA ALLA CAPACITÀ DECISIONALE

Il cambio di prospettiva è ben testimoniato da Alessandro Barardi, chief AI Officer di Unicredit. Secondo il manager, limitare l'intelligenza artificiale a uno strumento

di ottimizzazione sarebbe riduttivo perché si tratta di una tecnologia che crea valore sotto molteplici profili: crescita, qualità delle decisioni, gestione del rischio, esperienza cliente. Da qui il suo mantra: "Una banca che la usa bene non è solo più efficiente ma capisce prima, risponde meglio e personalizza di più". Va quindi da sé che, per un gruppo dall'impronta consumer come quello in cui opera il manager, gli ambiti d'applicazione più promettenti riguardano soprattutto l'evoluzione dei modelli di credito. "Scoring avanzato e analisi automatica della documentazione o anche monitoraggio costante delle posizioni consentiranno di migliorare sia la qualità delle decisioni sia la velocità di risposta a famiglie e imprese", spiega il manager. Una view non dissimile da quella di Omar Campana, chief operating officer di Zurich Bank, e Romualdo Guidi, chief business officer di Fineco, che però declinano il tema secondo prospettive differenti. Il primo richiama soprattutto il potenziale trasformativo nelle aree IT & Operations e nelle funzioni di controllo, un cambiamento che consentirà di "spostare sempre più risorse verso attività ad alto valore mantenendo però centrale il giudizio umano", mentre il secondo sottolinea come la rivoluzione sarà trasversale: "dal customer care ai processi interni fino al lavoro della rete di consulenza". Per tutti, però, il punto chiave è un uno: non è solo dove l'AI inciderà di più, cioè, ma come verrà adottata.

LA RIVOLUZIONE DELLA CONSULENZA

Se per una banca commerciale come Unicredit il terreno privilegiato è quello del credito e del risk management, nel mondo del risparmio gestito la partita si gioca soprattutto sulla relazione con il cliente. E Fineco è tra gli operatori che hanno già introdotto applicazioni concrete di AI a supporto della rete. "Abbiamo scelto di partire dai consulenti finanziari perché rappresentano il cuore del nostro modello di business", dice non a caso Guidi, che precisa come una delle novità più importanti sia quella introdotta nella piattaforma per gli advisor del gruppo e chiamata X-Net: un assistente capace di supportare la preparazione degli incontri, la costruzione di proposte di investimento, la ricerca delle informazioni e la gestione operativa della relazione. A questo si affiancano strumenti basati sull'AI per interrogare il patrimonio documentale della banca, un CRM conversazionale in grado di analizzare e segmentare la clientela. L'obiettivo è chiaro: aumentare la produttività del professionista anziché sostituirlo. "La vera differenza non sarà tra consulenti e tecnologia, ma tra consulenti che sapranno utilizzare efficacemente gli strumenti e consulenti che continueranno a lavorare senza il loro supporto".

UNA BANCASSURANCE 2.0

Per Zurich Bank il tema non riguarda soltanto l'automazione dei processi ma soprattutto la possibilità di costruire un modello di servizio più

integrato tra consulenza finanziaria, protezione e gestione della relazione con il cliente. In un contesto in cui il patrimonio informativo diventa sempre più ricco e articolato, l'intelligenza artificiale rappresenta cioè uno strumento per trasformare i dati in decisioni più rapide e consapevoli a tutti i livelli. Come spiega Campana, l'AI consente sia di aumentare la capacità di lettura dati sia affinare i modelli di segmentazione e rendere più dinamica la valutazione dei profili. Questo vuol dire che potrà incidere su ambiti come l'underwriting e il pricing o anche la valutazione del rischio, oltre a favorire evoluzioni significative nei claims e garantire alla rete distributiva accesso rapido e intelligente a informazioni di ogni tipo: prodotti, coperture, massimali e bisogni del cliente. "Poiché il valore del dato e della sua interpretazione è strutturalmente al centro del modello di business", riassume dunque il manager, "è possibile che nel settore gli algoritmi diventino un fattore competitivo sempre più marcato ma il vantaggio non nascerà semplicemente dalla disponibilità di algoritmi più sofisticati bensì dalla capacità di integrarli in processi governati e coerenti con i requisiti di trasparenza e affidabilità richiesti". Non solo però. Il ciò richiama l'attenzione su un altro terreno: quello dell'integrazione tra servizi bancari e assicurativi. Dal suo punto di vista, si potrà infatti ambire a una lettura dei bisogni del cliente molto più completa e che consenta di superare la tradizionale separazione patrimonio-protezione.

ALESSANDRO BARARDI >
UniCredit



"La vera opportunità è passare da una logica di prodotto a una di ecosistema del bisogno in cui banca e assicurazione dialogano meglio per creare più valore", spiega.

IL NODO DEI DATI

Se quasi tutti nel settore riconoscono dunque il potenziale trasformativo dell'intelligenza artificiale, molto meno diffusa appare invece la convinzione di essere pronti a implementarla su larga scala. Non è un caso che solo il 30% dei dirigenti bancari interpellati dal sondaggio di Accenture abbia detto di ritenere la propria organizzazione già in possesso delle competenze e delle infrastrutture per raggiungere questo traguardo. E le ragioni di questo gap intenzione-azione, per Barardi, sono soprattutto strutturali: "Sistemi legacy, qualità dei dati, complessità regolamentare e disponibilità di competenze adeguate rappresentano ancora i principali fattori che rallentano la trasformazione". Lettura che trova un forte punto di contatto con quella di Guidi. "Molti pensano che adottare l'AI significhi acquistare un software o implementare un singolo progetto ma quella è soltanto la fase iniziale", osserva il manager, sottolineando come il vero nodo sia

la maturità digitale dell'organizzazione nel suo complesso. "Integrare realmente gli algoritmi significa fare in modo che la tecnologia dialoghi con ogni funzione aziendale e diventi parte integrante dei processi", ha aggiunto. Da qui nasce una delle possibili linee di frattura del settore: quella tra player nati digitali e soggetti tradizionali. Il manager di Fineco evidenzia infatti come esista una differenza sostanziale tra utilizzare singoli strumenti di AI e costruire un'organizzazione realmente in grado di sfruttarla, perché gli operatori che hanno sviluppato nel tempo apparati integrati e database omogenei partono da una posizione di vantaggio rispetto a chi deve fare i conti con architetture costruite nell'arco di decenni. Anche Campana richiama il tema della qualità del patrimonio informativo come condizione fondamentale per sfruttare appieno le potenzialità dell'innovazione. "Il vero valore dell'intelligenza artificiale non nasce dalla tecnologia in sé ma dalla capacità di integrarla all'interno di processi ben governati", osserva, precisando che l'obiettivo è rafforzare il giudizio umano mettendo le persone nelle condizioni di prendere decisioni migliori e più consapevoli.

CHI RISCHIA DI ESSERE ESCLUSO

La diffusione dell'intelligenza artificiale è destinata a modificare anche gli equilibri competitivi del settore finanziario, ma non necessariamente nei modi immaginati finora. Per Barardi, ad esempio, la competizione si farà sempre più intensa soprattutto con big tech e fintech. "Le prime hanno forza infrastrutturale e capacità di innovazione mentre le seconde portano velocità e qualità dell'esperienza". Rispetto a questo potenziale, secondo il manager di UniCredit, la sfida sarà dunque quella di evitare che gli istituti tradizionali vengano relegati al bilancio o alla compliance e lascino ad altri il controllo della relazione con il cliente. Una lettura in parte diversa da quella di Fineco, con Guidi che immagina una progressiva segmentazione della clientela anziché uno sconvolgimento degli assetti competitivi tra operatori. "Gli investitori più giovani e digitalmente evoluti potrebbero orientarsi sempre più verso modelli di self investing supportati dall'AI", osserva, "mentre la clientela con patrimoni più rilevanti continuerà a ricercare una relazione personale con il consulente e beneficerà degli algoritmi nella misura in cui questi sapranno aiutare il professionista". Ma l'invito a guardare oltre la contrapposizione tra player tradizionali e non arriva anche da Campana, secondo cui l'AI tenderà ad ampliare il divario non tanto tra chi dispone o meno delle tecnologie quanto

tra gli operatori che riusciranno a combinarle in una logica di sistema e quelli che si limiteranno ad adottare strumenti isolati senza ripensare i propri processi.

LA PARTITA EUROPEA

Un ultimo tema riguarda la dipendenza tecnologica dell'Europa da piattaforme sviluppate prevalentemente negli Stati Uniti e in Asia. UniCredit ritiene che il rischio esista ma che la risposta non debba essere l'isolamento. Secondo Barardi servono investimenti europei coordinati, sviluppo di piattaforme locali, ecosistemi dei dati e una regolamentazione capace di favorire l'innovazione senza compromettere sicurezza e concorrenza. Più pragmatica la posizione di Fineco. Guidi osserva come per gli operatori finanziari il criterio principale resti la capacità delle soluzioni di garantire prestazioni elevate, protezione dei dati e affidabilità. "Siamo abbastanza laici sul tema", spiega. "L'importante è poter scegliere le tecnologie migliori in un contesto competitivo che favorisca innovazione e qualità". Più che sull'origine geografica della tecnologia, Campana concentra però l'attenzione sul ruolo del regolatore. Secondo Zurich Bank, la priorità sarà garantire un equilibrio tra innovazione e tutela del cliente, assicurando trasparenza algoritmica, chiarezza normativa e condizioni competitive equilibrate anche nei confronti dei grandi operatori tecnologici. "La fiducia, in questo settore, resta il vero asset competitivo", osserva.

OMAR CAMPANA >
Zurich Bank



GIUGNO - LUGLIO 2026

AZIONI POPOLARE DI BARI: RECUPERARE LE PERDITE OGGI SI PUÒ E CON MARTINGALE RISK SI AGISCE SENZA ANTICIPARE UN EURO

Il caso BdM Banca (ex Banca Popolare di Bari)



A quasi otto anni dal crac, per i circa 70mila ex azionisti si apre una possibilità concreta di riavere ciò che hanno perso. La strada esiste, i tribunali la stanno riconoscendo, e con il litigation funding di Martingale Risk si può percorrerla senza anticipare un solo euro.

Chi ha comprato le azioni della vecchia Banca Popolare di Bari - oggi BdM Banca - e le ha viste trasformarsi in carta straccia ha imparato a diffidare delle buone notizie. Eppure, per una volta, ce n'è una vera: recuperare le perdite è possibile, e la via per farlo è oggi più chiara e più solida di quanto molti risparmiatori immaginino. È il messaggio con cui Martingale Risk, la società specializzata che assiste gli azionisti attraverso lo strumento del litigation funding, si rivolge a chi ancora non sa che può muoversi.

Partiamo da ciò che ha riacceso le speranze. A gennaio il tribunale civile di Bari ha condannato Marco e Gianluca Jacobini, l'ex amministratore delegato Giorgio Papa, buona parte del vecchio consiglio e la società di revisione PwC a versare complessivamente circa 122 milioni di euro per la gestione che ha portato al dissesto dell'istituto. Una sentenza importante, perché mette nero su bianco le responsabilità di chi amministrava la banca e conferma ciò che gli azionisti sostengono da anni: nessuna colpa può essere addebitata a chi si è semplicemente fidato. C'è però un punto da chiarire, ed è proprio qui che si decide chi recupererà davvero qualcosa.

Quei 122 milioni non sono un rimborso diretto per i soci: le somme che ne deriveranno sono in larga parte destinate a ristorare il Fondo interbancario che a suo tempo finanziò il salvataggio della banca. La buona notizia è che l'azionista ha a disposizione una strada tutta sua, più diretta ed efficace: la causa civile individuale contro BdM Banca. Ed è la strada che, in questi anni, ha già portato risultati concreti.

La via che funziona davvero

Chi ha ottenuto un risarcimento, finora, non lo ha fatto aspettando il processo penale né la condanna degli ex amministratori. Lo ha fatto agendo in prima persona. Ed è su questo terreno che le cose si fanno interessanti. Il punto giuridico è tutt'altro che teorico. Le azioni della Popolare di Bari non erano quotate su un mercato regolamentato: erano titoli illiquidi, difficilissimi da rivendere, con un profilo di rischio lontanissimo da quello dei tanti pensionati e piccoli risparmiatori a cui furono proposte come investimenti "sicuri". Su questo i giudici stanno dando ragione ai clienti. Lo ha ribadito di recente la Corte d'Appello di Bari con la sentenza n. 404/2026, che ha confermato la condanna della banca in favore di un'investitrice che nel questionario MiFID aveva dichiarato un obiettivo prudente, di semplice protezione del capitale. I giudici hanno affermato un principio decisivo: è la banca a dover dimostrare di aver informato correttamente il cliente e di aver rispettato le regole di adeguatezza, non il contrario. E quando quella prova manca, l'ordine di acquisto salta e le somme tornano indietro.

Non è un caso isolato. Negli anni le pronunce favorevoli ai singoli azionisti si sono moltiplicate, con risarcimenti anche di decine di migliaia di euro per singola posizione. Ogni causa fa storia a sé, questo va detto con onestà, e molto dipende dalla documentazione e dal profilo del risparmiatore. Ma la direzione è ormai tracciata, e gioca a favore di chi decide di far valere i propri diritti.

Il tempo però conta

C'è un dettaglio che troppi sottovalutano: l'orologio della prescrizione. Per contestare questo tipo di danni la legge concede dieci anni, e la giurisprudenza ha chiarito che il termine non decorre dal giorno dell'acquisto, bensì da quando il danno è diventato riconoscibile. Nel caso della Popolare di Bari quel momento si colloca nel 2018, quando emersero pubblicamente le criticità e le omissioni



informativa. Il conto è presto fatto: **la finestra utile per agire non è infinita**. Chi ha intenzione di muoversi ha tutto l'interesse a farlo per tempo, senza rimandare.

Come agire senza rischiare di tasca propria

Resta l'ostacolo che ha frenato tanti: i costi. Dopo aver perso i risparmi di una vita, l'idea di anticipare parcelle e spese legali scoraggia. È esattamente il nodo che **Martingale Risk** scioglie con il **litigation funding**.

Il meccanismo è lineare. **Martingale Risk** – **unica società in Italia** a operare così su questo caso – **si fa carico dei costi e delle spese della causa contro BdM Banca** (ex Popolare di Bari), e viene remunerata **soltanto a recupero avvenuto**, con una percentuale sulle somme effettivamente incassate dal cliente. **Nessun anticipo, nessuna spesa iniziale**: si paga solo quando i soldi tornano sul conto, e non prima. Tutto parte da un'analisi **preliminare gratuita** della singola posizione, che serve a capire se ci sono i presupposti per agire e quanto si può realisticamente puntare a recuperare.

È una formula pensata proprio per chi ha subito perdite pesanti e non vuole – o non può – rischiare altro denaro. In una vicenda complessa come questa può fare la differenza tra restare a guardare e **riprendersi concretamente ciò che si è perso**. Gli ex azionisti della Popolare di Bari hanno aspettato abbastanza: la vera novità è che oggi, per riavere i propri risparmi, **non serve più aspettare**.

Per saperne di più, ed esporre il tuo caso a **Martingale Risk**:

www.martingalerisk.it

800 057750

Sede di Roma 06 32 65 28 28

Sede di Milano 02 89 89 22 80

info@martingalerisk.com

Data Stampa 00640 Data Stampa 00640

Data Stampa 00640 Data Stampa 00640

di Pompeo Locatelli
**Libere
Opinioni**

La chance per le banche territoriali

L'estate bollente del rischio bancario italiano è un affare che riguarda tutti. E, infatti, i protagonisti impegnati nelle strategie di conquista e controllo tra istituti di credito allo scopo di dar vita a gruppi più grandi, con regolarità comunicano che il gioco non li distrae dall'assicurare una presenza efficiente nei territori. Perciò piccole imprese, individui e famiglie possono restare tranquilli: nessun disimpegno, anzi.

Tuttavia qualche dubbio che questo tipo di dichiarazioni vengano smentite dalla realtà è nelle cose. Quando ci si muove in modo assiduo per avviare fusioni, acquisizioni, offerte pubbliche di acquisto o di scambio tra ambiziosi gruppi bancari e finanziari, è chiaro che una certa distrazione è da mettere sul conto. E si tratta di una distrazione che potrebbe penalizzare la fetta di clientela più tradizionale. Quella, per semplificare, che è presente ed è operativa nei territori. Una cattiva notizia? Potrebbe esserlo ma anche no. Pensiamo a diversi altre sigle del credito nostrano, ad esempio alle banche di credito cooperativo o artigiano. E-

bene, questi soggetti oggi hanno una grandissima opportunità: attivare con più forza e capacità di relazione il rapporto con imprenditori, famiglie, risparmiatori. La complessità della fase storica che stiamo vivendo sta facendo lievitare i bisogni reali in una clientela che non merita di essere lasciata sola. Ecco perché il rischio bancario è una vicenda che riguarda molto da vicino gli istituti di credito territoriali. Perché all'inevitabile distrazione dei grandi gruppi non può accompagnarsi una colpevole distrazione della rete delle banche di comunità. Ciò che è marginale per le banche più grandi è invece centrale per una Bcc. La conoscenza delle persone e del territorio rimane il fattore discriminante dell'attività di una banca radicata in luoghi di appartenenza. Si aprono spazi interessanti come ha detto Alessandro Azzi, presidente della Federazione lombarda delle banche di credito cooperativo e già numero uno di Federcasse. Si tratta, allora, di investire con una visione strategica e senza eccessi sulla qualità innovativa della propria presenza.

info@pompeolocatelli.it

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0040 - S.26402 - L.1878 - T.1621



I dati diffusi nell'assemblea Assifact. Nel 2025 il volume d'affari si consolida a 289 miliardi

Data-Stampa 8640 Data-Stampa 8640

Il factoring sostiene la liquidità

Il rischio di credito è contenuto rispetto al sistema bancario

Pagina a cura

DI ROXY TOMASICCHIO

Nel 2025, caratterizzata da tensioni e conflitti, le prospettive di crescita hanno subito una battuta d'arresto e c'è stato un ritorno delle pressioni inflazionistiche: tradotto nell'economia reale, i cordoni della borsa del credito bancario si sono stretti ulteriormente. In questo scenario, le imprese hanno quindi sentito in maniera più elevata la necessità di strumenti in grado di sostenere la liquidità e la gestione del capitale circolante. Compito assolto sempre più dal factoring, che ha confermato il proprio ruolo anticiclico e di sostegno del sistema produttivo. Con il contratto di factoring, infatti, l'azienda cliente cede a una società specializzata (cosiddetto factor) i propri crediti esistenti o futuri (relativi, per esempio, a contratti ancora da stipulare), nella maggior parte dei casi di natura commerciale, ma anche di natura fiscale. A fronte della cessione dei crediti, generalmente il factor fornisce una serie di servizi come l'amministrazione, la riscossione o il recupero del credito stesso, ed eroga un'anticipazione finanziaria rispetto alla sua naturale scadenza. È così che il factoring rappresenta uno strumento alternativo rispetto ai crediti bancari di autofinanziamento e permette di trasformare in variabili i costi fissi connessi alla gestione dei crediti. Infatti, occorre sottolineare che, a livello europeo, oltre il 30% delle imprese considera il credito commerciale una fonte di finanziamento rilevante (indagine Safe), mentre in Italia i crediti commerciali rappresentano circa il 27% dell'attivo. Tutti i dati sull'andamento del settore, contenuti nel Rapporto sul mercato del factoring 2025, sono stati presentati nel corso dell'assemblea annuale di Assifact, l'Associazione italiana per il factoring, durante la quale è stata nominata la nuova presidente, Anna Carbonelli, Banca dei territori Intesa Sanpaolo. Un dato da sottolineare, contenuto nel rapporto,

interessa la qualità del credito elevata: infatti, il factoring mantiene un profilo di rischio contenuto, con una prevalenza di posizioni in bonis e una incidenza delle esposizioni deteriorate inferiore rispetto a quella del credito bancario alle imprese.

Il quadro del settore. Il factoring continua a crescere e si conferma uno strumento centrale per il finanziamento delle imprese e delle filiere produttive italiane: è utilizzato da oltre 32.000 imprese, prevalentemente Pmi (60%) e con una elevata concentrazione nel settore manifatturiero, pur in un mercato che continua a vedere una prevalenza dei volumi sulle imprese di maggiore dimensione.

A livello globale il comparto ha continuato a svilupparsi (oltre 4.000 miliardi di euro, +3,7% su base annua). L'Europa ha confermato il suo ruolo centrale (65,8% del mercato mondiale), con un volume di 2.658 miliardi di euro e una crescita del 2,2% rispetto al 2024. Il mercato italiano rappresenta una quota rilevante del contesto globale ed europeo, pari rispettivamente al 7% e all'11%. Infatti, l'Italia è risultata essere il quarto mercato europeo, con un turnover (cioè il volume totale dei crediti ceduti in un anno) che ha raggiunto i 289 miliardi di euro, con una crescita del 3,8% su base annua (variazione calcolata al netto degli acquisti di crediti fiscali da bonus edilizi, progressivamente ridotti a seguito delle modifiche normative introdotte nel 2024 che ne hanno limitato la cedibilità) e un'incidenza sul Pil pari a circa il 13%. Gli anticipi e i corrispettivi erogati si sono attestati intorno ai 60 miliardi di euro, con un'incidenza del 40% circa sui finanziamenti a breve termine alle imprese non finanziarie, un dato particolarmente significativo che conferma il contributo concreto del factoring al finanziamento dell'economia reale. L'avvio del 2026 ha poi confermato l'andamento positivo del 2025, con un tasso di crescita del volume d'affari nel primo

trimestre del 3,67%.

Emerge poi dal rapporto annuale una costante evoluzione a livello globale delle soluzioni di Supply Chain Finance, che in Italia registrano volumi pari a circa 27 miliardi di euro. Parliamo, cioè, di un mix di modelli e servizi che nell'ambito delle filiere (le cosiddette Supply Chain) hanno l'obiettivo di ottimizzare le prestazioni finanziarie e, in particolare, il finanziamento del capitale circolante delle imprese coinvolte nella filiera. Tra le soluzioni più diffuse ci sono il reverse factoring e il confirming. Nel primo caso si tratta di uno strumento attraverso cui un'impresa solida e di grandi dimensioni, che rappresenta il "leader" della propria filiera, può facilitare, grazie a un accordo con il factor, l'accesso al credito da parte di fornitori selezionati. Questi ultimi potranno cedere i propri crediti commerciali a condizioni agevolate che tengono conto della minore rischiosità derivante dal riconoscimento, da parte del debitore ceduto promotore del programma di reverse factoring, dei crediti che vengono di volta in volta ceduti. Nel secondo caso, invece, ossia il confirming, si tratta di un sistema basato su un accordo tra un'impresa di elevato standing e un factor attraverso il quale quest'ultimo provvede al pagamento a scadenza dei fornitori del cliente sulla base di un mandato di pagamento. Non necessariamente è prevista la cessione di credito, ma il fornitore può chiedere l'anticipo delle fatture, mediante la cessione del relativo credito.

Nel 2025 il Supply Chain Finance in Italia ha fatto segnare una sostanziale stabilità, dopo la crescita sostenuta degli anni precedenti. Il ridimensionamento del reverse factoring, affiancato dal rafforzamento del confirming, indica una evoluzione nelle modalità di utilizzo delle soluzioni con un orientamento crescente verso innovazione e flessibilità, il tutto in un contesto in cui il mercato servito rimane ancora limitato rispetto al potenziale complessivo.



La qualità del credito. Nel 2025, lo scenario macroeconomico e finanziario ha continuato a esercitare pressioni sulla capacità delle imprese di rispettare gli impegni finanziari, con un conseguente aumento del rischio di deterioramento del credito nel sistema bancario italiano. Tuttavia, dal punto di vista qualitativo, rispetto al credito bancario tradizionale, il factoring continua a distinguersi per un profilo di rischio contenuto e una gestione efficace delle posizioni deteriorate: l'incidenza dei crediti deteriorati, infatti, ha superato di poco il 2% (2,08%) e le sofferenze non hanno toccato l'1% (sono lo 0,96%), il che significa che il 97% delle esposizioni è risultata "in bonis". All'interno delle esposizioni, le sofferenze, appunto, rappresentano la componente prevalente (0,96%), seguite dalle inadempienze probabili (0,78%) e dalle esposizioni scadute e/o sconfinanti da oltre 90 giorni (0,34%).

Le previsioni indicano per il factoring un percorso di sviluppo ancora positivo, superiore a quello dell'economia nel suo complesso. Il confronto con il credito bancario alle imprese conferma la solidità del facto-

ring: il rapporto tra esposizioni deteriorate e totale (non-performing exposures ratio) si attesta su livelli significativamente inferiori rispetto a quelli registrati nel sistema bancario. Differenze si osservano anche nella composizione dei crediti deteriorati: nel credito bancario le componenti più rischiose (in particolare le inadempienze probabili) hanno un peso maggiore, mentre nel factoring sono più contenute. A rafforzare ulteriormente il profilo di solidità contribuiscono le politiche di accantonamento adottate dagli operatori del factoring, che continuano a caratterizzarsi per un elevato grado di prudenza. In particolare, le sofferenze presentano livelli di copertura sensibilmente superiori a quelli mediamente riscontrabili nel sistema bancario, riflettendo una gestione attenta del rischio di credito e una tempestiva svalutazione delle posizioni più critiche. Al contrario, le coperture sulle esposizioni scadute risultano più contenute, coerentemente con le specificità del factoring, dove i ritardi di pagamento sono spesso riconducibili a dinamiche fisiologiche dei rapporti commerciali piuttosto che a

un deterioramento effettivo della solvibilità.

Nel comparto del factoring è stata confermata, anche nel 2025, una differenziazione significativa del profilo di rischio tra operazioni di pro soluto (in cui il rischio d'insolvenza del debitore è trasferito alla società di factoring) o pro solvendo (cioè salvo buon fine, in cui il rischio di credito resta in capo al cedente in caso di mancato incasso da parte del factor). L'incidenza dei crediti deteriorati è risultata più elevata nel pro solvendo, dove la dimensione media delle imprese è generalmente più contenuta. Al contrario, nel factoring pro soluto la qualità del credito si è mantenuta elevata, con sofferenze pari a circa lo 0,3% ed esposizioni deteriorate al di sotto dell'1%.

Le sfide future. «Il settore ha dimostrato resilienza e capacità di adattamento in un quadro caratterizzato da costante complessità normativa, evoluzione dei rischi e trasformazioni tecnologiche», ha commentato la neo-presidente di Assifact Carbonelli, «la sfida strategica del prossimo triennio è rendere il factoring più accessibile, più conosciuto e integrato nei processi digitali delle imprese».

— C. Riproduzione riservata —

Banche e factoring a confronto

(dati al 31/12/2025)

al 31 dicembre 2025	Factoring		Banche	
	dati in mln euro	incidenza (%) sul totale	dati in mln euro	incidenza (%) sul totale
Consistenza verso società non finanziarie				
Esposizioni in bonis	81.850		877.113	
Esposizioni deteriorate	179	0,2%	1.834	0,2%
Inadempienze probabili	429	0,5%	14.738	1,7%
Sofferenze	502	0,6%	10.717	1,2%
Totale	82.960	0,1%	893.402	0,1%

Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia e Assifact

La qualità del credito

(dati al 31/12/2025)

Esposizioni totali, dati in %



Fonte: elaborazioni su dati Assifact

La fotografia scattata da Cribis Credit Management sull'evoluzione del mercato degli Npe

Data Stampa 8640 - Data Stampa 8640

Crediti deteriorati, c'è una svolta

Si riducono sia lo stock (-6,7%) sia i nuovi flussi (-12,3%)

Pagina a cura
di **TANCREDI CERNE**

Emergenza finita. Le imponenti operazioni di de-risking imposte dalla Bce al sistema bancario nel corso dell'ultimo decennio stanno lasciando il posto a un contesto più stabile, competitivo e meno esposto a shock sistemici.

La conferma è arrivata dall'ultimo osservatorio Npe realizzato da Cribis Credit Management, società del gruppo Crif, in partnership con Credit Village che ha fotografato l'andamento del mercato dei crediti deteriorati in Italia alla fine del 2025. Ebbene, lo scorso anno lo stock complessivo ha segnato un calo del 6,7% rispetto al 2024 attestandosi a 47,5 miliardi di euro. Un dato che, unito a un Npe ratio del 2,6% (ossia l'indicatore chiave dei Non performing exposure, i crediti deteriorati), certifica il raggiungimento di un nuovo baricentro di mercato in cui la creazione di valore risulta sempre meno legata alla disponibilità di grandi masse e sempre più alla capacità di gestione attiva dei portafogli.

Allo stesso tempo, i flussi di nuovi crediti deteriorati si sono ridotti a 15 miliardi di euro (-12,3% rispetto ai 17,1 miliardi registrati nel 2024), evidenziando un ritorno verso livelli più coerenti con il contesto pre-pandemico e una minore pressione sul mercato del credito. Tutto questo, mentre il numero di operazioni cresceva del 23,4%, raggiungendo 622.000 transazioni alla fine del 2025. Il risultato di questa fornice appare dirompente: la dimensione media dei portafogli si è ridotta, i costi unitari di gestione sono aumentati e la specializzazione è diventata una condizione imprescindibile per poter operare nel mercato. «Non si tratta più di un settore guidato dalla disponibilità di stock, ma dalla capacità di estrarre va-

lore», ha spiegato **Andrea Capellini**, analytics manager di Cribis secondo cui la differenza tra operatori passerà sempre più da competenze specialistiche, capacità analitiche e modelli operativi industrializzati. Un nuovo modello che va a innestarsi su un mercato orientato all'equilibrio tra la componente primaria (ovvero la cessione di pacchetti di crediti dalle banche a investitori istituzionali) e quella secondaria (la cessione degli asset da parte degli istituzionali): le due componenti, secondo l'osservatorio, si attestano infatti rispettivamente al 50,9% e al 49,1%, con volumi intorno ai 9 miliardi di euro ciascuna. Ma le novità emerse dalla analisi del Cribis non finiscono qui. Nel segmento Utp (Unlikely to pay, le inadempienze probabili), infatti, i volumi transati si sono ridotti del 33% nell'ultimo anno, attestandosi a circa 2 miliardi di euro. Un cambiamento che non ha comunque intaccato la proporzione storica all'interno del comparto Npe (87% Npl, Non performing loan, cioè prestiti non performanti; e 13% Utp).

La mappa del rischio: agricoltura in allarme, costruzioni in recupero. La mappa del rischio elaborato dal Cribis ha messo in luce, tuttavia, uno spostamento dei pesi specifici tra le diverse categorie di debitori. Da una parte, l'analisi qualitativa dei crediti in stage 2 (le esposizioni in bonis ma con un significativo incremento del rischio di credito) e dall'altra l'andamento degli Utp. Nel primo caso, infatti, la concentrazione del rischio sembra essersi fatta sempre più marcata sulle società di capitali, che oggi assorbono il 73% del totale dei finanziamenti monitorati (in crescita rispetto al 71% del 2024). Al contrario, è calata l'incidenza delle società di persone (passate dal 9% al 7%), mentre sono rimaste stabili le ditte individuali al 20%. Nel perime-

tro degli Utp, invece, si è assistito a un fenomeno inverso: la quota in capo alle imprese (società di capitali e di persone) si è contratta attestandosi al 44%, mentre è cresciuta la pressione sulle persone fisiche, che sono passate dal 42% al 45% del totale delineando una progressiva redistribuzione del rischio verso la clientela retail. Rileggendo questi dati sotto il profilo strettamente settoriale, lo stage 2 ha messo in luce aree di vulnerabilità concentrate per lo più nel commercio all'ingrosso che si è confermato il comparto a più alto rischio di insolvenza, con un'esposizione pari al 10,9% del settore. Preoccupante anche il dato relativo al settore agricolo che ha registrato un forte deterioramento (+4% nel livello di rischio), salendo al 10,5% di esposizione e scalzando altri comparti tradizionalmente fragili. Seguono le costruzioni con l'8,9% di esposizione (e un livello del rischio in diminuzione del 14,4%) e il retail & leisure che hanno visto la diminuzione della pressione finanziaria rispetto al passato attestandosi rispettivamente al 7,1% e al 7%. Sul versante opposto i settori chimico, elettronico e farmaceutico che si sono confermate come le aree produttive a minor rischio di insolvenza dell'intero panorama economico nazionale.

L'imbutto della giustizia. Gli analisti del Cribis sono andati oltre e hanno analizzato l'andamento delle procedure giudiziali e stragiudiziali in Italia. E così che si scopre che lo scorso anno lo stock di esecuzioni immobiliari ha registrato una riduzione significativa (pari al -35,8% rispetto all'anno precedente), con 53.480 procedure chiuse contro 30.772 nuove aperte: la capacità di smaltimento ha superato i nuovi ingressi, anche se il volume delle chiusure si è contratto del 10,7%. Situazione opposta sul versante delle esecuzioni mobiliari il cui numero è



cresciuto del 5,5% alla fine del 2025, con 274.030 nuove procedure aperte e 268.228 chiuse. E cosa dire del consuntivo? I numeri dell'osservatorio hanno riportato 10.249 nuove procedure aperte lo scorso anno, in aumento del 13,4% rispetto al 2024, segnale, questo, da tenere sotto stretta osservazione come potenziale indicatore di tensione nel sistema delle imprese. Sul versante stragiudiziale, invece, i volumi sono calati (-8,3% per i crediti non garantiti, -11,2% per quelli garantiti), ma gli indicatori qualitativi hanno mostrato una certa tenuta. Il segmento delle famiglie consumatrici ha mostrato infatti un'eccellente capacità di reazione alle tensioni di pagamento con l'indice back to bonis (che misura il rientro alla normale regolarità dei pagamenti) in aumento del 3,3% sulla componente garantita e del 2,4% su quella non garantita, confermando l'efficacia della gestione anticipata del credito. Anche il tasso di deterioramento che monitora il peggioramento delle rate scadute, ha mostrato netti miglioramenti: -2,3% sul comparto unsecured e un -4,3% su quello secured. Di contro, la

pressione finanziaria e la carenza di liquidità hanno continuato a colpire in modo selettivo le famiglie produttrici, maggiormente esposte alle fluttuazioni del ciclo economico. Questa marcata dicotomia si riflette anche sul rischio di credito delle piccole e medie imprese (Pmi). Il 2025 ha segnato, infatti, la fine dell'eccezionalità legata ai prestiti assistiti da garanzie pubbliche (Fondo centrale di garanzia Mcc e Sace), che oggi rappresentano solo il 23% del totale dei finanziamenti attivi. Se nelle fasi emergenziali post-pandemiche i finanziamenti garantiti hanno mostrato tassi di rischio decisamente inferiori, il bilancio a fine dicembre 2025 ha evidenziato una sostanziale convergenza. I tassi di scivolamento verso il default tra imprese assistite da garanzia e imprese non assistite sono risultati quasi allineati obbligando, di fatto, il sistema finanziario a ricorrere a strategie di gestione dei portafogli estremamente selettive per preservarne la redditività complessiva.

La svolta della Direttiva Cecd2. Il quadro macroeconomico e operativo deve infine misurarsi con una profonda metamorfosi del

quadro normativo. L'entrata in vigore della direttiva (Ue) 2023/2225 (nota come Cecd2), recepita nell'ordinamento in Italia attraverso il dlgs 212/2025, ha spostato il baricentro dell'attività delle agenzie di recupero e dei servicer. L'attenzione del legislatore non si focalizza più soltanto sull'efficacia delle tecniche di incasso nella fase patologica del rapporto, ma risale alla radice del credito, imponendo una rigorosa verifica della qualità regolatoria e della correttezza formale già al momento dell'originazione del finanziamento. Questo vuol dire che la solidità giuridica del contratto originario diventa l'elemento cardine su cui poggia la possibilità stessa di valorizzare e recuperare i portafogli, specialmente nei segmenti consumer e Npl. In altre parole, in questo nuovo ecosistema, l'approccio generalista è destinato all'esclusione dal mercato. Solo l'integrazione originaria tra capacità di analisi predittiva dei dati e una profonda competenza legale consentirà, dunque, agli operatori di governare il nuovo equilibrio dei crediti deteriorati.

— © Riproduzione riservata —



Data Stampa: 13/07/2026 ore 14:00

Data S: 13/07/2026 ore 14:00

Andrea Orcel **IL RISIKO BANCARIO** **Unicredit (dopo Commerz) riapre il dossier italiano E guarda a Fineco che in Borsa vale 14 miliardi**

di **STEFANO RIGHI** 5

L'operazione in Germania si annuncia lunga e per la banca di Andrea Orcel resta il tema di un rafforzamento in Italia. Negli anni ci sono state le offerte su Bpm e l'analisi approfondita su Banca Generali
Ora tocca all'istituto guidato al successo da Alessandro Foti che sette anni fa era nel gruppo milanese



NON SOLO COMMERZ IL DOSSIERE FINECO PER UNICREDIT

di **STEFANO RIGHI**

Venerdì 5 giugno Carlo Messina, amministratore delegato di Intesa Sanpaolo, ha telefonato al suo omologo in Unicredit Andrea Orcel. Caro Andrea, ha detto in buona sostanza Messina, ti informo che stiamo per lanciare una offerta pubblica di acquisto e scambio sulla totalità delle azioni del Monte dei Paschi di Siena. Fu una telefonata informale, di rispetto per il maggiore concorrente italiano e di cortesia. Anche di trasparenza. L'operazione sarebbe stata comunicata al mercato solo due giorni dopo. Per Orcel, nonostante i toni e la cordialità di Messina, fu un colpo basso. Unicredit infatti si vedeva svanire all'improvviso un'altra possibile banca target sul territorio italiano.

Era già successo con la Popolare di Sondrio, finita nel 2025 nel perimetro di Bper grazie all'intuizione del presidente di Unipol, Carlo Cimbri, consigliere di amministrazione della società che edita questo giornale.

Orcel era ed è impegnato nella conquista della tedesca Commerzbank, in quella che è la prima operazione transfrontaliera di rilevanti dimen-

sioni negli ultimi vent'anni in Europa. Anche allora fu Unicredit, con la bavarese Hvb come target. Oggi l'obiettivo è la banca di Francoforte, un gruppo che vale 40 miliardi in Borsa e che farebbe di Unicredit uno dei pochissimi riferimenti europei presenti in maniera significativa in due delle tre maggiori economie del Vecchio continente. Un'operazione di grande rilievo, che venerdì 3 luglio si è conclusa nella sua prima parte con Unicredit al 49,65 per cento del capitale di Commerzbank.

La quota in portafoglio a Orcel è im-



portante visto che, con una partecipazione media alle assemblee di Commerzbank attorno al 73 per cento, già oggi permetterebbe a Unicredit di controllare quasi il 75 per cento dei voti, quota che darebbe mano libera per ogni operazione. Ma a fronte dei grandi successi esteri, che andranno celebrati dopo l'arrivo delle autorizzazioni, quindi perlomeno a fine anno, Orcel è costantemente spinto dal desiderio di realizzare una acquisizione italiana. Va infatti ricordato che nel 2021 venne chiamato alla guida di Unicredit con il preciso mandato di crescere sul mercato domestico. Intento che non si è ancora realizzato, nonostante l'impegno su Monte dei Paschi di Siena (2021) e su Banco Bpm (2025). Così, ora che l'offerta pubblica di scambio su Commerzbank sta andando a definirsi Orcel può tornare a guardare l'Italia. Il margine di capitale lo permette: su un limite Bce del 10,2 il Cetr ratio di Unicredit post Commerzbank è del 12,5. Ma non può più, almeno per ora, guardare verso Siena come stava facendo e a quel punto le opzioni sono circoscritte. Sul tavolo di Unicredit sembrano esserci solo tre alternative possibili: Banca Generali, indicata da numerosi rumors di mercato, il Banco Bpm e Fineco Bank. Quest'ultima è la più intrigante e rappresenterebbe per Orcel, a metà strada tra Doc e Marty McFly, un *Ritorno al futuro*. È chiaro, evidenziano dalla sede di Unicredit, che ogni possibile iniziativa appare prematura, visto l'impegno richiesto dall'operazione Commerzbank, ma Orcel già lo scorso anno avviò contemporaneamente due offerte sul mercato e potrebbe rifarlo ora. Anche perché il tempo stringe e le alternative sono sempre meno numerose. Vediamole.

Direzioni

Banca Generali è fuggita un anno fa all'abbraccio di Mediobanca e ora rappresenta un punto di sviluppo del gruppo assicurativo. I vertici della banca riportano direttamente al direttore ge-

nerale del gruppo, Giulio Terzariol, che dopo aver promosso la collaborazione interna con Alleanza ora sta evidenziando il ruolo della banca come fabbrica prodotti per l'universo del Leone (vedi a pagina 19). Generali controlla il 51 per cento della banca, il resto è sul mercato. Nel capitale della compagnia assicurativa c'è anche Unicredit, con l'8,8 del capitale che, ai prezzi di Borsa, vale circa 5,7 miliardi di euro. L'intera Banca Generali capitalizza 7,6 miliardi. La quota di Generali, compreso il premio di maggioranza, vale meno e questo autorizza ipotesi di scambio e tutto il can-can che si sussurra sul mercato. Orcel però guarda anche alla redditività. Nel 2025 Unicredit ha incassato dalle sole partecipazioni in Commerzbank e in Alpha Bank circa 900 milioni di euro di dividendi. Generali è un buon pagatore di cedole (nel 2026 Unicredit ha incassato 218 milioni) e in più lasciare Trieste quando sta per arrivare Intesa potrebbe essere tatticamente azzardato. Il Banco Bpm è poi un vecchio sogno, ma con il Crédit Agricole al 30 per cento e l'opzione *golden power* esercitata dal governo un anno fa è difficile procedere.

Resta quindi Fineco Bank. Nel 2019 Jean Pierre Mustier, allora ceo di Unicredit, vendette il 35,1 per cento di Fineco in cambio di 2,1 miliardi. La banca era in difficoltà, ma Fineco anche allora era un gioiello. Quella quota, oggi, varrebbe più di 4,8 miliardi, visto che Fineco capitalizza in Borsa poco meno di 14 miliardi di euro ed è una vera e propria *public company*, senza cioè un azionista di riferimento, se non la visionaria razionalità di Alessandro Foti, che guida il gruppo con lungimiranza dal 2000. Sarebbe un ritorno a casa che a Unicredit permetterebbe, nel settore del risparmio gestito, l'allontanamento da Amundi del gruppo Crédit Agricole, a cui retrocede importanti commissioni e uno sviluppo della propria piattaforma *Onemarkets*. Industrialmente un mosaico perfetto, anche se in molti evidenziano che il sistema operativo di Fineco, sviluppato internamente, non è integrabile con altri. Ma a questo c'è tempo per pensare.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La banca digitale, leader nella gestione del risparmio, vale 14 miliardi e non ha un azionista di riferimento, una vera public company

Nel 2019 l'allora ceo Mustier cedette la quota residuale del 35 per cento per 2,1 miliardi di euro. Oggi vale più del doppio



Al vertice

Alessandro Foti
di Fineco
e Giuseppe Castagna
di Banco Bpm

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.28402 - L.1986 - T.1745

Unicredit
L'amministratore
delegato
Andrea Orcel



Data Stampa: 06-07-2026 10:40:00 **IL PUNTO** 0640

Data Stampa: 06-07-2026 10:40:00 **IL PUNTO** 0640

Non solo export: Italo e Unicredit in Germania Le multinazionali tricolori corrono

di **DANIELE MANCA**

La soddisfazione per le capacità di esportazione da parte delle nostre aziende dovrebbe affiancarsi a un altro aspetto poco considerato: il sistema industriale italiano mostra una natura profondamente multinazionale. Con presenza produttiva e di filiali all'estero consolidata. Secondo gli ultimi dati disponibili forniti dall'Istat relativi al 2023, l'intero sistema nazionale ha prodotto 560 miliardi di ricavi all'estero. Una propensione ad aprire mercati anche non facili, come dimostrano le operazioni in Germania di Italo e Unicredit, che andrebbe valorizzata. Non comparabile certo con il fatturato dell'export che nel 2023 era a quota 626 miliardi e che nel 2028 punta ad avvicinarsi ai 700 miliardi. Di quei 560 miliardi, se si guarda alla produzione industriale in senso stretto, escludendo i servizi e quindi le reti commerciali, si arriva ben oltre il 50%. Se prendiamo l'indice che misura, secondo l'Ocse, il cosiddetto livello di radicamento produttivo all'estero di un Paese (lo stock di investimenti esteri diretti in uscita, l'Outward Fdi),

siamo a circa il 30-32% rispetto al Prodotto interno lordo (Pil) italiano per gli anni 2024-2025. Una percentuale simile a quella della Corea del Sud (32-35%), un po' lontana da quella giapponese (35-40%). Se restringiamo il campo all'Europa vediamo che quelle percentuali per la Francia sono pari al 50-55%, la Germania è al 43-46%, la Spagna arriva al 38-41%. Paesi che tradizionalmente dispongono di un numero superiore al nostro di grandi aziende. Spazio per crescere per il nostro sistema industriale ce ne sarebbe. È evidente che questo dovrebbe imporre una scelta in capo alle aziende. Ma non solo. Le garanzie di una produzione Made in Italy sono innegabili. La scelta dei maggiori colossi del lusso, per esempio francesi, di concentrare molto del loro foreign investments nel nostro Paese è indicativa. Purché non cristallizzi una situazione di competitività basata molto su salari bassi piuttosto che su innovazione e trasformazione tecnologica. Un bel tema. Chissà se una politica abile a dividersi su ogni questione ideologica non voglia sfruttare l'ultimo anno di legislatura per occuparsi anche di tutto questo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Banca Generali e le imprese Un Etf per le piccole

di STEFANO RIGHI

19

UN ETF PER LE PMI L'ASSE CHE COLLEGA RISPARMIO E IMPRESE

Quotato da inizio mese a Piazza Affari da Banca Generali e Intermonte
investe in cento aziende italiane che valgono meno di un miliardo
Revisione semestrale e capitalizzazione aggregata da 22 mila milioni

**L'universo di partenza
sono state le 286 piccole
società sul listino. La
banca del Leone
investirà subito 100
milioni e arriverà a 500**

**Mossa: in questa fase
abbiamo affrontato il
nodo della liquidità per
aziende che stanno
scontando la tendenza
alle aggregazioni**

di STEFANO RIGHI

Cento imprese per investire nell'economia reale la maggior risorsa della nostra economia, il risparmio degli italiani. Cento imprese quotate a Piazza Affari che capitalizzano meno di un miliardo di euro e che quindi sono «piccole» o «piccolissime», su cui dall'inizio di questo luglio vengono investiti i denari dei risparmiatori non solo italiani, attraverso un Etf, studiato da Banca Generali e Intermonte, che sfrutta le prerogative fiscali dei Pir, i piani individuali di risparmio, che a cinque anni dall'investimento vedono annullarsi ogni imposta sul guadagno realizzati.

Il progetto si chiama Pmi2Change e ha dato vita all'indice *Intermonte Valore Italia*. Partendo dalle 286 società quotate a Milano con una capitalizzazione inferiore al miliardo di euro, Intermonte è arrivata a selezionare cento imprese inizialmente inserite nell'indice, su cui l'Etf ha iniziato a investire dalla fine del mese di giugno.

«In questa prima fase dell'iniziativa – dice Gian Maria Mossa, ammini-

stratore delegato di Banca Generali – il focus ha riguardato il nodo della liquidità. Queste aziende, scontando la tendenza dei mercati alla concentrazione, necessitano di un impegno sistemico per ritrovare l'attenzione degli investitori. Da qui nasce il lavoro di Intermonte e da lì la nascita dell'Etf Intermonte Valore Italia, *pir compliant*, gestito attivamente, che consente di bilanciare le società selezionate in modo equilibrato, senza una mera replica dell'andamento di Borsa, ma col contributo strategico della gestione di Intermonte. Per Banca Generali è un punto di orgoglio essere sempre attivamente vicini ai nostri clienti, che per gran parte sono imprenditori e alle loro aziende».

Le cento imprese dell'indice abbracciano undici settori, con una capitalizzazione aggregata di circa 22 miliardi di euro e un flottante complessivo di circa 10 miliardi di euro. La composizione riflette la struttura dell'economia reale italiana: il settore industriale pesa il 24 per cento, la salute il 22 per cento, i beni discre-

zionali il 17 per cento e la tecnologia il 14 per cento. I quattro comparti principali coprono insieme il 77 per cento dell'indice, una distribuzione molto diversa dalla tradizionale centralità dei finanziari nei principali indici domestici.

I nomi

Tra le aziende più note (l'intero elenco è facilmente consultabile sul sito di Borsa Italiana) ci sono Aquafil, Biesse, Digital Bros, Digitouch, DoValue, El.En., Emak, Equita group, Gabetti, GeneralFinance, Italian Wine Brands, Lu-Ve, Magis, Marr, Mondadori, Olidata, Orsero, Pharmanutra, Philogen, Piaggio, Revo, Sabaf, Safflo, Unidata e Zigna-



go Vetro.

«L'accesso all'indice non è automatico – spiega Guglielmo Manetti, amministratore delegato di Intermonte –: il punto di partenza è un universo di 286 società quotate con capitalizzazione inferiore al miliardo di euro. Da questo bacino, l'indice seleziona cento imprese che rispettano criteri precisi e verificabili: capitalizzazione inferiore a 1 miliardo; flottante minimo del 30 per cento, con una soglia assoluta di almeno 5 milioni di euro; rapporto tra debito netto ed Ebitda inferiore a 5 volte; presenza di almeno un consigliere indipendente nel consiglio di amministrazione; copertura di ricerca attiva negli ultimi 18 mesi. Sono inoltre escluse le società che si trovano in situazioni particolari, stati di crisi, sospensioni dalla negoziazione o procedure di opa, nonché il comparto bancario. L'indice prevede un peso massimo del 3% per ciascun titolo, a garanzia di una diversificazione equilibrata. Inoltre, secondo le regole previste, in caso di non conformità a uno dei criteri, sono necessarie due rilevazioni consecutive affinché una società venga esclusa dall'indice: di conseguenza, anche qualora una società superi il miliardo di capitalizzazione, resta comunque all'interno dell'indice per almeno 12 mesi».

Riconoscibile dal ticker di Borsa Wita (è il simbolo dell'Etf, che sta per *Viva l'Italia*), il titolo vede Banca Generali impegnata a supportare il lancio dello strumento con un obiettivo di raccolta iniziale di 100 milioni di euro nei primi mesi, con una crescita graduale dell'esposizione coinvolgendo investitori istituzionali e di lungo periodo fino a raggiungere 500 milioni di euro nel medio termine, con una stima dunque che vede l'Etf capace di rappresentare oltre il 5 per cento del flottante dell'indice. Sul mercato di Piazza Affari dal primo luglio, venerdì scorso l'Etf delle più brillanti tra le pm italiane, quotava a 10,26 euro.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

E

● Wita

È il ticker, ovvero il simbolo di Borsa, dell'Etf Investlinx Intermonte Valore Italia Active Pir Uciis, voluto da Banca Generali e da Intermonte per investire nelle pm italiane quotate in Borsa. Anche l'Etf è quotato a Milano

● L'indice

L'Etf investe su un indice di 100 società che capitalizzano meno di un miliardo di euro e hanno un flottante minimo del 30 per cento



Banca Generali L'amministratore delegato, Gian Maria Mossa



Intermonte
Guglielmo Manetti,
amministratore delegato

Sussurri & Grida

Rosa: i bookrunner esteri sono al 95 per cento nell'equity

AIBE, DEBITO PUBBLICO PER IL 34% ALL'ESTERO

a cura di
**STEFANO
RIGHI**

srighi@corriere.it

Lo stock di titoli di Stato detenuto da soggetti non residenti è salito da 763 a 872 miliardi di euro, con una quota sul debito pubblico passata dal 30,9% al 34,3%, superando i livelli pre-pandemici. Lo ha detto il presidente dell'Aibe, Guido Rosa, commentando i risultati del 16° Annual Report *Presenza e contributo delle banche e intermediari esteri al sistema economico-finanziario italiano*. Altri dati salienti che riguardano i bookrunner esteri, questi sono al 79% nel debito e al 95% nell'equity. «L'Europa ha il risparmio - ha detto Rosa - ora deve trasformarlo in crescita».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Banche
estere
Guido
Rosa**



Idee

Data Stampa 0040-Data Stampa 0040

Investire con orizzonti più lunghi per inseguire rendimenti migliori

di **PIEREMILIO GADDA**

«**A**llungare l'orizzonte temporale — aumentando, di pari passo, il profilo di rischio dei portafogli — è la condizione necessaria per generare un extra-rendimento a favore dei clienti». A parlare è Sandro Pierri, ceo di Bnp Paribas asset management, sgr del gruppo francese con 1.600 miliardi di euro in gestione, cifra che lo colloca in terza posizione nel mercato europeo e in 13esima tra gli asset manager su scala globale. «Nel concreto, significa avere più azioni e più investimenti alternativi. È una scelta virtuosa che aiuta i clienti a realizzare i propri obiettivi finanziari. Tutta l'industria dovrebbe impegnarsi a favorirla e incoraggiarla». Una direzione che trova ampi punti di convergenza nella strategia di crescita del gruppo, tracciata nell'ultimo piano strategico Amplify 2030. «Tra le nostre priorità c'è una crescita importante degli asset alternativi: gestiamo già 300 miliardi, un dato che fa di Bnp Paribas am la più vasta piattaforma di alternativi in Europa, tra le prime dieci nel mondo, con un'offerta che spazia dall'immobiliare al credito, dalle infrastrutture al private equity e vanta un team con oltre 20 anni di storia. Oltre due terzi di queste attività provengono dall'acquisizione di Axa Im, completata a luglio di un anno fa. Puntiamo a quota 385 miliardi entro la fine del piano».

Secondo Pierri, le tensioni osservate in America su alcuni prodotti semi-liquidi di private debt non devono preoccupare: «si tratta di una situazione specifica, che riguarda il mercato statunitense, dove la penetrazione degli strumenti semi-liquidi è molto più ampia, come la concentrazione sul settore dei software. In uno scenario in cui il rischio di default è da tenere in considerazione, essere selettivi è quindi fondamentale. Ma i mercati privati restano un'area di grande attenzione dal punto di vista commerciale. E sono un importante elemento di diversificazione dei portafogli. Anche nel primo trimestre abbiamo continuato a osservare flussi positivi, guidati dagli istituzionali». Un'altra leva importante è rappresentata dal consolida-

mento. «Abbiamo le dimensioni che servono per essere competitivi sul piano internazionale. La scala porta non solo efficienza, ma anche capacità di costruire partnership profonde: oltre ai due partner assicurativi storici, Axa e Cardif, puntiamo a espandere le partnership con distributori assicurativi e clienti istituzionali, per arrivare a 100 miliardi di masse, 40 miliardi in più rispetto ai valori attuali». E non dimentichiamo la solida collaborazione con Bnp Paribas Wealth Management, la maggiore banca privata dell'Eurozona: nel segmento retail e Wealth, l'obiettivo è di raggiungere 540 miliardi di masse, 130 miliardi in più di raccolta netta al 2030. Un altro motore di sviluppo viene identificato negli strumenti passivi: la crescita continuerà, sebbene a ritmo meno pronunciato in Europa rispetto agli Stati Uniti, prevede Pierri. «Qui ci manca un po' di scala, ma stiamo crescendo. Da 62 miliardi di asset puntiamo a raggiungere i 100 miliardi di raccolta netta in quattro anni, grazie al lancio di oltre 75 etf, tra il 2025 e il 2030».

Ci sarà spazio per la gestione attiva tradizionale in un mercato che vede i passivi in accelerazione? «In Europa esiste un eccesso di risparmio improduttivo, che deve poter essere utilizzato per finanziare le priorità strategiche del Vecchio continente: siamo alle prese con quattro transizioni strutturali e interconnesse che stanno prendendo forma contemporaneamente: una energetica, una tecnologica, una demografica e una geopolitica. Nei prossimi quindici anni, porteranno a un cambiamento profondo nell'economia. Cambierà, di conseguenza, anche l'allocazione tra settori, Paesi e aziende. Terreno fertile per la gestione attiva». Secondo Pierri l'industria del risparmio continuerà a crescere, assumendo un ruolo istituzionale sempre più rilevante, di "ponte" tra risparmi privati e investimenti produttivi. Rimane un'industria che vede margini sotto pressione. Un trend che si protrae da tempo a causa di costi in aumento. L'intelligenza artificiale gioca un ruolo sempre più rilevante: «Abbiamo identificato 70 possibili casi d'uso, alcuni sono già in produzione».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Risparmio

Sandro Pierri, ceo di Bnp Paribas am, sgr del gruppo francese con 1.600 miliardi di euro in gestione



L'intervista **Beniamino Quintieri**

«Le manifestazioni non sono un costo ma un investimento ad alto ritorno»

IL PRESIDENTE DELL'ISTITUTO PER IL CREDITO SPORTIVO: HANNO MIGLIORATO LA REPUTAZIONE DELLA CAPITALE

«**P**er troppo tempo lo sport, i grandi eventi, il turismo sportivo sono stati considerati un costo. Oggi sappiamo che possono essere invece tra gli investimenti pubblici con il più alto ritorno economico e sociale». Beniamino Quintieri, presidente dell'Istituto per il Credito Sportivo e Culturale, vede nella crescita di Roma e del Paese in questo settore il risultato di una strategia che ha trasformato eventi sportivi, cultura e turismo in un motore di sviluppo. La sfida, però, è consolidare questo potenziale vantaggio investendo in infrastrutture, servizi e programmazione di lungo periodo.

Presidente, quando un grande evento smette di essere un successo di pubblico e diventa un investimento per un territorio?

«Quando lascia un'eredità. Non bastano i risultati immediati: bisogna capire se migliora la reputazione del territorio, attrae investimenti, aumenta i flussi turistici e produce benefici economici e sociali duraturi. Per farlo servono metodologie rigorose, dati affidabili e valutazioni sia ex ante sia ex post. È il metodo che il Credito Sportivo utilizza da anni per misurare il ritorno sociale degli investimenti».

Roma ha rafforzato il proprio posizionamento internazionale. Cosa serve ora per trasformare questa visibilità in un vantaggio competitivo stabile?

«I grandi eventi hanno migliorato la reputazione della città e dimostrato una capacità organizzativa che non ha nulla da invidiare alle principali capitali europee. Roma ha un vantaggio competitivo straordinario ma non è stato fatto abbastanza. È necessario fare un salto di qualità nei servizi, trasporti, logistica, sicurezza e accoglienza che devono crescere insieme al-

la domanda, perché l'esperienza del visitatore è determinante quanto l'evento stesso. E solo uno sviluppo e una crescita di sistema possono rendere il vantaggio competitivo, strutturale e duraturo».

Anche il turismo congressuale può diventare una leva di sviluppo?

«Certamente è un segmento con una capacità di spesa superiore rispetto al turismo tradizionale. Lo stesso vale per il turismo sportivo: chi viaggia per assistere a un evento spende in media quasi il 40% in più rispetto a un turista tradizionale. Nel 2024 questo comparto ha generato quasi 12 miliardi di euro. Dopo la Ryder Cup, ad esempio, continuano ad arrivare appassionati da tutto il mondo per giocare sullo stesso campo che ha ospitato il torneo. Per quanto concerne il turismo, Roma ha tutte le carte per scalzare Vienna nel turismo congressuale, che fino a poco tempo fa deteneva la leadership quanto a numero di eventi in questo settore».

Oggi si parla sempre più spesso di "legacy". Che cosa significa concretamente?

«Significa migliorare la reputazione del Paese. Per anni l'Italia è stata percepita come una destinazione potenzialmente straordinaria, ma meno efficace dal punto di vista organizzativo dei grandi eventi. Oggi questa percezione sta cambiando. La reputazione è un capitale economico e produce effetti che continuano anche dopo la fine della manifestazione».

Dopo il cambio di approccio del Cio, che oggi privilegia sostenibilità e riutilizzo degli impianti esistenti, è arrivato il momento per Roma di candidarsi ai Giochi olimpici del 2036?

«Credo di sì. Oggi il modello olimpico è profondamente cambiato e favorisce città come Roma dove gran parte delle infrastrutture esiste già e richiede soprattutto interventi di ammodernamento. Serve però una condizione fondamentale: che il Paese si presenti unito, con una visione condivisa».

Nel 2016 uno studio fatto da lei, dall'Università di Tor Vergata, insieme ad Open Economics, sti-

mò che la candidatura di Roma ai Giochi del 2024 avrebbe generato circa 4 miliardi di euro di valore aggiunto per il Lazio. Oggi quelle stime sono ancora valide?

«Penso di sì, e credo possano essere persino migliori. Da allora l'Italia ha rafforzato la propria credibilità internazionale, è cresciuta l'esperienza organizzativa come si è visto anche nei Giochi Olimpici di Milano Cortina 2026. Sono tutti elementi che aumentano il potenziale impatto economico di una futura candidatura».

Che ruolo può avere ICSC in questa fase?

«Esistiamo perché gli investimenti nello sport generano ritorni sociali che il mercato, da solo, non sarebbe in grado di valorizzare. Per ogni progetto misuriamo l'impatto sociale con metodologie rigorose. Molti impianti italiani risalgono agli anni Ottanta e Novanta e hanno bisogno di riqualificazione ed efficientamento energetico. Investire oggi significa rendere più competitivo il Paese domani. La priorità è costruire nuovi impianti o recuperare quelli esistenti».

«Entrambe le cose. Occorre aumentare la qualità e, dove necessario, anche la quantità delle infrastrutture. Roma, ad esempio, dispone di 0,88 impianti sportivi aperti al pubblico ogni mille abitanti contro una media nazionale di 1,2. È un divario che va colmato».

Qual è la sfida dei prossimi dieci anni?

«Comprendere definitivamente che sport, cultura, turismo non sono una voce di spesa, ma una leva di politica economica in grado di generare ritorni economici e so-

