



> 3 luglio 2026 alle ore 0:00

Unicredit vola in Borsa, scatto finale per la conquista di Commerzbank

Titolo su del 4,07%. La banca tedesca +2,02%. Oggi scadono i termini per aderire all'offerta

di **Andrea Rinaldi**

Unicredit vola in Borsa con il mercato e gli analisti che vedono la presa su Commerzbank più vicina. Ieri il titolo ha terminato la seduta a 81,88 euro dopo aver toccato il massimo a 82,26 euro da quando Andrea Orcel si è insediato sulla tolda di comando della banca. Anche l'istituto tedesco ha scattato (+2% a 37 euro), ma non è bastato: l'Opas ha infatti visto salire il premio al 4,8%.

Il periodo supplementare di adesione si chiuderà oggi a mezzanotte, ma appare già scontato che l'istituto di Piazza Gae Aulenti vada verso la maggioranza all'assemblea di aprile, fondamentale per sostenere cambio della governance od operazioni straordinarie.

Oggi Unicredit può contare su un 26,7% in azioni e un 3,2% in derivati a cui si somma per ora il 12,5% portato in adesione all'offerta fino al 19 giugno. Le stime potrebbero essere di un arrotondamento di almeno qualche punto percentuale che potrebbero così far salire la partecipazione in Commerz dal 42,5% intorno al 45%, se non oltre. Teoricamente fuori restano il 12% in mano al governo tedesco, che si oppone alla combinazione; un 16% di azionisti retail tedeschi; un 4,1% di azioni proprie; e un 17% di soci passivi che opereranno una revisione del portafogli in base alla chiusura dell'Opas. Da non dimenticare le posizioni in derivati pari al 13,2% senza diritti di voto in mano a Unicredit, il cui uso sarà tutto da valutare per la banca italiana in base all'andamento del

titolo Commerz.

Nel caso più prudente, se ci si fermasse al 45% in assemblea — solitamente poco partecipate —, Piazza Gae Aulenti avrebbe già la maggioranza, che potrebbe tradursi nella nomina di 10 rappresentanti su 20 (tra cui il presidente, con voto doppio) degli azionisti nel supervisory board di Commerz e nella conseguente possibilità di nominare il management — senza passare dall'assise — per applicare la strategia Unicredit Unlocked. Con la probabilità che i costi e gli investimenti necessari influenzino il livello di distribuzione e impattino quindi anche sui soci di minoranza.

Ma ci vorrà tempo per vedere questo scenario, lo aveva sottolineato lo stesso Orcel. Dopo il completamento dell'offerta, si stima un periodo di 3-6 mesi per l'ottenimento dell'autorizzazione da parte della Bce al superamento della soglia del 30%, durante il quale Unicredit non potrà comprare azioni. Dovrà aspettare il via libera dell'Eurotower, anche per stipulare nuovi derivati. A quel punto mani libere per incrementare nuovamente la quota, acquistando a qualsiasi prezzo da alcuni piccoli investitori passivi o Etf che vendono a causa di vincoli di liquidità, con il flottante in calo. Detto questo, dato che i livelli di capitale saranno più limitati, vi è un limite alla quantità di azioni che Unicredit potrà rilevare sul mercato, e la strada più logica da seguire sarebbe quella di avviare ulteriori discussioni con il go-

verno tedesco, suggerisce Jp Morgan, che vede il titolo a 93 euro.

Nel terzo trimestre è inoltre attesa la decisione di Bce ed Eba sul riconoscimento del Danish Compromise.

Trascorsi 12 mesi dalla chiusura dell'offerta, Unicredit a quel punto potrà promuovere una nuova offerta senza obblighi particolari. Nel frattempo gli analisti di Mediobanca mettono in guardia: un eventuale accordo con Berlino per vendere spingerebbe Unicredit a ritoccare l'offerta, ma solo per chi ha portato in dote le sue azioni, non per chi le ha tenute. «Se l'Europa vuole disporre di intermediari capaci di sostenere gli investimenti, è inevitabile che il processo di integrazione bancaria prosegua con maggiore determinazione», ha sottolineato Guido Rosa, presidente dell'Associazione Banche estere.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



45

per cento

La quota di Commerz raggiunta da Unicredit grazie all'offerta pubblica di scambio avviata il 5 maggio

82,2

euro

il valore del titolo Unicredit; raggiunto ieri il massimo toccato in Borsa da quando Andrea Orcel è diventato ceo

I posti

Piazza Gae Aulenti potrebbe conquistare 10 posti nel supervisory board

> 3 luglio 2026 alle ore 0:00



Banchieri
Andrea Orcel,
amministratore
delegato
di Unicredit,
e Bettina
Orlopp, chief
executive
officer di
Commerzbank

