



Il mercato si interroga sulla fusione con Mediobanca

Grafica: S. S. 6/5/20 Data Stampa 8640
di Luca Carrello

«Le attività d'integrazione con Mediobanca procedono in linea con quanto annunciato». Non lasciano margini d'interpretazione le parole con cui il cda di Mps ha confermato la roadmap che porterà alla fusione di Piazzetta Cuccia in Rocca Salimbeni. Sul mercato però c'è chi non la considera più così scontata ora che Intesa Sanpaolo (in accordo con Unipol) ha lanciato un'opas da 30,6 miliardi sulla banca di Siena. Dubbi che emergono a prescindere dall'offerta di Ca' de Sass, visto che il suo ad Carlo Messina, ha dichiarato ieri a *Class Cnbc* di «non aver capito bene quale sarà il futuro di Mediobanca nel gruppo Mps, se verrà incorporata o scorporata».

Il progetto del ceo Luigi Lovaglio prevedeva di inglobare Compass (il credito al consumo di Piazzetta Cuccia) nel Monte e di girare Widiha (la banca online di Siena) a Mediobanca Premier, che dovrebbe diventare la nuova «Mediobanca spa» incentrata su gestione patrimoniale e private banking, con il 13,5% di Generali sempre in pancia. L'idea era convocare l'assemblea di Mps - contestuale a quella della controllata - entro luglio, scadenza slittata a settembre. Per poi arrivare al delisting di Piazzetta Cuccia e alla sua fusione entro fine anno in modo da sprigionare i 700 milioni di sinergie che hanno giocato un ruolo decisivo nel ritorno in sella dell'ad ricandidato dalla lista Tortora. I tempi insomma sembrano serrati, visto che Mps dovrà convocare con 30 giorni d'anticipo l'assemblea che dovrà deliberare anche l'aumento di capitale necessario per consegnare le azioni di Siena al 14% dei soci di Mediobanca ancora nel capitale.

Queste scadenze saranno rispettate? In teoria la passivity rule non dovrebbe ostacolare il Monte perché la fusione di Piazzetta Cuccia non appare una mossa difensiva, vietata a chi è sotto opa a meno di apposito via libera degli azionisti. Certo, Mps dovrà serrare le fila e tenere unito un board in cui la lista che ha ricandidato Lovaglio ha ottenuto solo otto posti su quindici. In assemblea, poi, servirà l'ok del 66% del capitale presente, esito plausibile visto che i soci hanno apprezzato il piano dell'ad richiamandolo ad aprile.

Allora si andrà avanti nonostante l'affondo di Intesa Sanpaolo? Così sembra a leggere la nota di lunedì del cda di Siena. Allo stesso tempo, però, non è da escludere una fase di riflessione, anche perché il Monte dovrà valutare la proposta di fusione di Banco Bpm oltre all'opas di Ca' de Sass. Potrebbe essere il caso, quindi, di concentrarsi sulla strategia difensiva, mettendo da parte per adesso i piani per Mediobanca. (riproduzione riservata)



Montepaschi, gli analisti apprezzano l'offerta sia di Intesa che di Bpm

di Andrea Deugeni e Luca Gualtieri

Con il fischio alla fase due del risiko bancario e la Bce che si prepara domani ad alzare i tassi, l'andamento di Piazza Affari (+0,11%) porta la firma dei titoli bancari. A sostenere il Ftse Mib è la volata di Unipol (+4,67% in chiusura) al fianco di Intesa Sanpaolo (+2%) nell'operazione su Banca Montepaschi (+2,63%) e Mediobanca (+3%). Corre anche Bper Banca (+2,9%) che se l'opas di Ca' de Sass andrà a buon fine assorbirà la nuova Mps (635 sportelli) acquisita da Unipol. Nella galassia coinvolta nel risiko, Generali ha superato per la prima volta nella storia i 40 euro per azione, con +2,13%. È in fermento anche Banco Bpm (+1,5%), che domenica 7 giugno ha presentato una proposta di aggregazione con la banca senese.

A spingere i titoli, le valutazioni degli analisti che pur sottolineando la complessità delle mosse per la presenza dei molti attori coinvolti, apprezzano i razionali industriali di entrambe le operazioni sul tavolo di Mps. Per gli analisti di Oddo Bhf la mossa di Intesa Sanpaolo - cui danno rating outperform con target price a 7,1 euro - ha «indubbiamente» senso strategico perché «accelera significativamente l'impatto dell'attuale piano strategico a medio termine con un notevole rafforzamento delle attività chiave (wealth management, assicurazioni di protezione, credito al consumo). Ciò, in teoria, consentirebbe a Intesa di escludere definitivamente qualsiasi seria minaccia competitiva nel contesto di una nuova ondata di consolidamento bancario in Italia». I clienti salirebbero del 30% a 27 milioni con circa 1.700 miliardi di euro di attività finanziarie in bilancio e 530 miliardi di prestiti. Intesa diventerebbe il leader nel credito al consumo in Italia, potenzierebbe il Cib grazie a Mediobanca e consoliderebbe ulteriormente la propria posizione dominante nella gestione patrimoniale.

Kepler sottolinea invece che l'offerta su Mps trasforma «potenzialmente Intesa in un contendente molto credibile tra le megacap europee, al fianco di Hsbc, Santander, Ubs e, con ogni probabilità, UniCredit», mentre Morningstar Dbrs giudica l'operazione «positiva sotto il profilo creditizio, evidenziando la capacità di Intesa di integrare grandi acquisizioni, come già avvenuto con Ubi Banca». Il razionale industriale va oltre la semplice crescita dimensionale: Ca' de Sass stima sinergie ante imposte per 2,9 miliardi annui, con un utile netto superiore a 16 miliardi entro il 2029 sfruttando la base clienti di Mps.

Morningstar Dbrs valuta favorevolmente anche la gamba Unipol dell'operazione, sottolineando il rafforzamento della distribuzione bancassicurativa e la maggiore diversificazione degli utili. Per Bper - che diventerebbe la seconda banca italiana con la fusione della nuova Mps - la forte valenza strategica è nel rafforzamento della pre-

senza territoriale e nell'aumento della scala operativa, so-

prattutto in Toscana e Veneto. Restano tuttavia i rischi di esecuzione e integrazione, considerato il recente percorso di consolidamento che ha coinvolto la banca emiliana.

Morningstar Dbrs spezza però una lancia in favore anche fusione alla pari avanzata da Banco Bpm a Mps per cercare di battere sul tempo l'offerta di Intesa Sanpaolo: avrebbe «una forte logica industriale grazie alla complementarità delle reti e alle sinergie stimate in oltre 1,1 miliardi di euro l'anno», anche se presenterebbe «significativi rischi esecutivi» soprattutto per l'istituto senese impegnato nell'integrazione di Mediobanca. Inoltre, la proposta di Banco Bpm resta «in una fase preliminare, senza termini finanziari definitivi né un rapporto di concambio concordato».

Gli analisti di BofA Global Research concordano con il ceo di Mps Luigi Lovaglio che «tutte le strade portano a Siena»: la proposta di Banco Bpm presenta una logica industriale credibile ma «l'offerta di Intesa appare più concreta e strategicamente più ambiziosa». Anzi, BofA si spinge oltre ipotizzando che il nuovo assetto potrebbe aprire nel tempo anche a una maggiore integrazione tra Intesa e Generali.

Sul fronte delle raccomandazioni, gli analisti americani confermano la propria preferenza per Mps, definita la «top pick» italiana e il vero vincitore della partita, dato il valore strategico più elevato che mai. Il target price è fissato a 11,7 euro per azione. Giudizio neutrale invece su Intesa Sanpaolo e Banco, mentre confermano il parere positivo su Unicredit.

Anche Morgan Stanley nota che il risiko bancario italiano è entrato nella fase «a tutto gas» con tre operazioni intrecciate (opas Intesa, Mps-Bper e Banco-Mps) che hanno trasformato Siena nel perno del consolida-

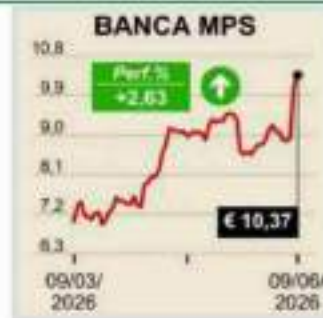
mento nazionale. Per gli analisti «elemento centrale» nell'offerta di Intesa Sanpaolo su Mps è il mantenimento di Mediobanca e del 13,3% in Generali beneficiando del Danish Compromise. Morgan Stanley sottolinea inoltre che il progetto parallelo di Unipol di fondere la nuova Mps in Bper consentirebbe alla compagnia bolognese di «rafforzare la propria influenza sulla banca emiliana e di generare sinergie stimate in 800 milioni».

Gli analisti osservano che anche la proposta del gruppo guidato da Giuseppe Castagna porterebbe a una significativa creazione di valore. Tuttavia, «il mercato appare oggi orientato a privilegiare la soluzione Intesa». Per questo Morgan Stanley si aspetta una reazione molto positiva del titolo Mps, rialzi per Bper e un andamento più incerto per Intesa e Banco Bpm.

Per Equita, l'offerta di Intesa su Mps avreb-



be un impatto positivo sul capitale e consentirebbe di aumentare la visibilità sulle future distribuzioni agli azionisti, con una cedola straordinaria cumulata di 2,75 miliardi. Positivo anche il giudizio sul progetto parallelo di Unipol, i due vincitori di questo risiko del 2026. (riproduzione riservata)



UNICREDIT CONTINUA LA SCALATA A COMMERZ: SUPERA IL 54% E ATTENDE I FONDI

UNICREDIT RESPINGE LE INSINUAZIONI SULLA SCALATA TRAMITE DERIVATI: REGOLE RISPETTATE

Orcel sale al 54% di Commerz

L'istituto milanese consolida la posizione nella banca di Francoforte, l'offerta si chiude martedì 16
Riflettori puntati sulle scelte dei fondi istituzionali e di Berlino titolari di circa un terzo del capitale

DI ANDREA DEUGENI
E LUCA GUALTIERI

Unicredit compie un nuovo passo avanti nell'ops su Commerzbank e si porta ben oltre il 50% nel gruppo tedesco. Secondo gli ultimi parziali diffusi ieri, le adesioni hanno raggiunto il 10,9% del capitale. Sommate al 34,4% già detenuto direttamente, le nuove quote hanno portato la partecipazione azionaria di Unicredit al 37,6% a meno di una settimana alla conclusione dell'offerta. Considerando i derivati costruiti sull'ulteriore 16,4% di Commerz, la partecipazione potenziale sale al 54%. Ora si aspettano le mosse finali dei grandi investitori istituzionali, sia attivi sia passivi, che entro la chiusura dell'offerta di martedì 16 devono decidere se aderire all'offerta: ciò consentirebbe a Unicredit di portare la partecipazione azionaria vicino al 50%.

La scalata insomma procede secondo le attese del ceo Andrea Orcel, riducendo le probabilità di un rilancio. Anche perché i titoli realisticamente contendibili in circolazione sul mercato vengono stimati tra il 10% e il 15% di Commerz e gli operatori ritengono che la convenienza a modificare le condizioni dell'offerta sia sempre più ridotta. Un orientamento confermato anche dall'andamento delle quota-

zioni, visto che lo sconto implicito tra il valore dell'offerta e le quotazioni del titolo Commerz si riduce. Mentre la scalata entra nella fase decisiva, si surriscalda il confronto tra i due istituti. Ieri Unicredit ha risposto pubblicamente alle accuse avanzate da Commerz in relazione all'utilizzo dei derivati e alle modalità di comunicazione delle partecipazioni detenute. «Il management di Commerz ha pieno diritto di raccomandare agli azionisti di non aderire all'offerta pubblica di scambio promossa da Unicredit. Non è invece legittimato a compromettere l'integrità del processo di offerta mediante accuse non supportate da evidenze», afferma la banca italiana in una nota dai toni particolarmente netti. Piazza Gae Aulenti spiega di aver deciso di intervenire a causa della «gravità delle accuse sollevate da Commerz delle continue indiscrezioni attribuite a fonti vicine alla banca tedesca e della diffusione di informazioni considerate prive di fondamento. Unicredit respinge in particolare l'ipotesi di aver utilizzato le diverse categorie di disclosure per gonfiare artificialmente la percezione delle adesioni raccolte. Secondo la banca, «qualsiasi insinuazione secondo cui Uni-

credit avrebbe intenzionalmente confuso le categorie di disclosure al fine di sovrastimare artificialmente il livello percepito di adesioni all'offerta è priva di qualsiasi fondamento, sia fattuale che giuridico».

L'istituto afferma inoltre di aver operato nel pieno rispetto delle regole e in un «dialogo continuo, pienamente trasparente, con l'autorità di vigilanza Bafin». Anche tutti i contratti derivati sono stati comunicati «tempestivamente» all'autorità tedesca. Unicredit sottolinea inoltre che «eventuali rilievi da parte di Bafin, inclusi quelli relativi alla nozione di acting in concert o ad altre regole di attribuzione, avrebbero comportato modifiche alle comunicazioni rilevanti». «Significativamente, ciò non è avvenuto», aggiunge la banca. Piazza Aulenti conclude quindi ribadendo di detenere una partecipazione diretta che, sommata alle adesioni raccolte nell'ambito dell'offerta, raggiunge il 37,7% del capitale e sale al 40,9% considerando anche i derivati con opzione di regolamento fisico (ai quali aggiungere i derivati con regolamento cash, che porta la cifra totale, appunto, al 54%). «Entrambi i livelli superano la soglia del 30% che Unicredit si era prefissata di conseguire con l'offerta», conclude il gruppo. (riproduzione riservata).



Guido Rosa (Aibe): la scalata a Commerz è un test significativo per l'Europa

di Alessandro Rigamonti

«L'operazione Unicredit-Commerzbank è un test assolutamente significativo per l'Europa». Non usa mezzi termini Guido Rosa, presidente dell'Associazione italiana banche estere (Aibe), nel commentare la scalata messa in atto dall'istituto di credito italiano. Adesso, Unicredit si consolida in Commerzbank con l'ops al 37,68% in azioni mentre con i derivati può spingersi oltre il 50% della banca di Francoforte. «Se dovesse andare a buon fine, sarebbe il primo esempio di un'operazione transnazionale tra grandi banche europee», spiega Rosa. «Spero che possa essere un motivo trainante per operazioni similari». Il presidente di Aibe è consapevole che la creazione di grandi gruppi bancari europei sia necessaria per competere con i grandi istituti di credito americani e asiatici.

Un altro campo dove l'Europa dovrebbe diventare più competitiva è quello degli investimenti. Circa 10 mila miliardi di euro dei risparmi delle famiglie europee sono detenuti in depositi bancari. «In Europa prevale ancora una cultura prudente, spesso orientata alla liquidità o al debito pubblico. La vera sfida è mobilitare queste risorse verso imprese, innovazione e crescita reale», dice Rosa.

Ulteriore punto di debolezza è la mancanza di un mercato unico dei capitali: «Ci sono ancora delle isole nazionalistiche in termini burocrati-

ci, fiscali e di comportamento delle banche tali che non facilitano un flusso fluido dei capitali». E aggiunge: «Se non si riesce ad

avere un'unione dei mercati dei capitali d'Europa, cosa estremamente difficile perché servirebbe un minimo di uniformità dei sistemi fiscali, non saremo mai competitivi né con gli Stati Uniti né con l'Asia».

In questo contesto, entrano in gioco le banche estere in Italia che, secondo Rosa, possono portare un contributo importante perché sono tra i pochi istituti di credito che fanno investment banking: «Non solo credito, ma accesso a capitali, mercati internazionali, competenze e network globali. Per molte pmi questo può fare la differenza nel passaggio da impresa locale a player competitivi sui mercati esteri. Naturalmente questo è possibile se le pmi si adeguano agli standard di governance, trasparenza, reporting e gestione finanziaria». (riproduzione riservata)



Guido Rosa
Aibe



Risiko bancario, Saivini si chiama fuori

di Anna Di Rocco 6640 Data Stampa 6640

Nonostante l'imminente ristrutturazione della Lega assorba in queste ore gran parte delle sue energie, il vicepremier Matteo Salvini ha rotto il silenzio sul risiko bancario, prendendo le distanze da qualsiasi ipotesi di schieramento nelle operazioni che stanno ridisegnando il credito italiano.

«Il segretario della Lega sono io e non sono schierato con nessuno. Se vince Bpm, Bper non sta a me tifare per Tizio o per Caio», ha dichiarato ieri a margine di una visita alle case popolari del quartiere Gratosoglio, a Milano, rispondendo a una domanda sull'operazione lanciata da Intesa Sanpaolo su Mps. Per il leader del Carroccio sarà il mercato a determinare gli equilibri futuri: «Osservo quello che il mercato deciderà». Ma ha anche rilanciato un tema caro da sempre alla Lega, quello degli extraprofitti bancari. «Quello su cui stiamo lavorando come Lega, parleremo coi fatti non con le proposte, è chiedere alle grandi banche un contributo sugli enormi guadagni che stanno facendo». Intanto il ministro delle Infrastrutture si prepara al Consiglio federale della Lega, convocato per oggi: «Nelle prossime settimane sistemeremo quel che va sistemato». (riproduzione riservata)



IL RAPPORTO DI OLIVER WYMAN COMMISSIONATO DALL'ASSOCIAZIONE BANCARIA EUROPEA EBF

Banche, regole Ue da ricalibrare

Secondo l'analisi l'Europa ha bisogno di investimenti per 1.400 miliardi l'anno ma gli istituti possono finanziarne solo il 20%. Il livello salirebbe al 50% con norme diverse. Altra linea rispetto a quella Bce

DI FRANCESCO NINFOLE

Le banche europee e la Bce sono divise riguardo all'impatto delle regole patrimoniali sui prestiti. Uno studio di Oliver Wyman commissionato dall'associazione bancaria europea Ebf ha evidenziato ieri che l'Europa ha bisogno di investimenti per 1.400 miliardi all'anno ma gli istituti di credito possono finanziarne solo il 20%. La percentuale salirebbe al 50% con una ricalibrazione delle regole. Secondo la Bce invece il capitale non è una restrizione per il credito. L'ex vicepresidente Luis De Guindos, poco prima di terminare il mandato a fine maggio, aveva detto che un abbassamento dei requisiti potrebbe essere usato per pagare più dividendi o bonus, non per aumentare il credito. Oliver Wyman ed Ebf ritengono che le banche fanno prestiti se i rendimenti sono adeguati e osservano che una riduzione attenta dei requisiti non renderebbe gli istituti meno sicuri. Il rapporto non propone di cambiare i requisiti patrimoniali minimi, ma sottolinea che le regole attuali si sovrappongono e riducono l'utilizzabilità delle riserve in situazioni di stress. «Una struttura patrimoniale più semplice e coerente può sostenere la resilienza e la capacità di erogazione dei prestiti», è scritto nel documento. Secondo i calcoli dell'analisi, un tetto massimo dell'1% al buffer delle banche sistemiche nazionali aumenterebbe la capacità di credito di 300-400 miliardi, la rimozione del buffer sui rischi sistemici di 120-230 miliardi, l'eliminazione della deduzione patrimoniale dei software di 140-220 miliardi. Per Ebf «la regolamentazione e la vigilanza sono la medici-

na per salvaguardare la salute del sistema finanziario europeo, ma determinare il giusto dosaggio è fondamentale per consentire alle banche europee di aumentare in modo significativo il loro contributo». Il rapporto propone di «razionalizzare e ricalibrare i coefficienti di capitale aggiuntivi a livello europeo», «integrare la crescita sostenibile e la competitività negli obiettivi normativi e di vigilanza», «modernizzare il quadro normativo», «liberare il pieno potenziale dell'Unione del risparmio e degli investimenti», «sbloccare i canali di cartolarizzazione», «rivedere le norme prudenziali che limitano l'attività nell'Ue» ed «eliminare la frammentazione e gli ostacoli all'integrazione».

L'analisi di Oliver Wyman ha respinto i confronti tra requisiti bancari Ue e Usa, come quelli fatti dalla Bce (si veda MF-Milano Finanza del 27 aprile), evidenziando che le nuove norme di Basilea aumenteranno le richieste patrimoniali in Europa mentre le ridurranno negli Stati Uniti. In merito all'impatto sul credito, l'analisi Bce aveva sottolineato che le richieste patrimoniali possono ridurre i prestiti nel breve termine, ma nel lungo termine le banche con più patrimonio erogano finanziamenti in modo più continuo nei diversi cicli economici. Inoltre la ricerca Bce non aveva individuato prove di una relazione negativa tra requisiti di capitale e redditività, sebbene l'aumento dei requisiti patrimoniali incida meccanicamente sul roe aumentando il denominatore. Anche Francoforte ha evidenziato però la necessità di semplificare la regolamentazione bancaria e ha suggerito proposte alla Commissione Ue in seguito ai lavori di una task force sulla materia. (riproduzione riservata)



Bper col socio Unipol

La mossa che ha convinto Chigi

«Valorizziamo il marchio Mps»

Così il polo emiliano legato alle coop rosse avrebbe sciolto i dubbi dell'esecutivo Cimbri assicura: «Non giochiamo per fare spettacolo, ma per vincere»

di **Andrea Ropa**
MILANO

Nel grande risiko bancario che sta ridisegnando gli equilibri della finanza italiana, il vincitore più sorprendente è quello che non è nemmeno sceso in campo. Mentre Carlo Messina e Giuseppe Castagna si sfidavano a colpi di miliardi per il controllo di Montepaschi - con l'ombra di Andrea Orsel sempre pronta ad allungarsi sullo sfondo - a incassare il bottino più concreto è stata una banca che diceva di voler restare in disparte. Senza lanciare offerte, senza sborsare un euro in scalate ostili e senza esporsi in estenuanti guerre di nervi, Bper si ritrova oggi promossa a secondo polo bancario nazionale, con una dimensione di circa 40 miliardi di capitalizzazione di Borsa. Un salto dimensionale epocale servito su un piatto d'argento, o meglio, sul tavolo verde di una scacchiera mossa da altri.

Ma la fortuna, nell'alta finanza, non è mai un caso. La parabola della banca modenese è il frutto di un'architettura studiata al millimetro sull'asse tra Milano e Bologna, con una fondamentale sponda romana. L'alleanza formata da Intesa Sanpaolo e Unipol (che ha nel suo dna il mondo cooperativo dell'Emilia rossa) avrebbe infatti incassato il sostanziale placet del governo,

o quantomeno l'attenzione favorevole della premier Giorgia Meloni, garantendo un elemento politicamente e industrialmente decisivo: la salvezza e la valorizzazione del brand Mps.

Per superare il fuoco di sbarramento dell'Antitrust, Intesa ha concordato di cedere a Bper una "banca con il marchio Monte dei Paschi", un pacchetto di 635 filiali e strutture centrali, per un controvalore di 3-3,5 miliardi. È una mossa che risolve un serio problema di identità per Modena: la sigla Bper, infatti, sconta un confine geografico emiliano-romagnolo che ormai va decisamente stretto a un gruppo esteso a macchia d'olio su scala nazionale. Il brand Mps, storico, prestigioso e radicato in tutt'Italia, diventerà la nuova corazzata di rappresentanza di questo inedito polo bancario.

A trovarsi questo regalo in salotto è l'ad di Bper, Gianni Franco Papa, che solo lo scorso marzo assicurava in Parlamento di aver chiuso con lo shopping. Il suo unico mantra era "digerire" le complesse integrazioni di Carige, degli sportelli ex Ubi e della Popolare di Sondrio. Ma a decidere che il pasto non era finito non è stato lui, ma Carlo Cimbri. L'istrionico timoniere di Unipol, dopo aver salvato la compagnia dalle macerie del "furbetti del quartierino", aver vinto battaglie titaniche contro Sator per

Fonsai e aver plasmato Bper a sua immagine, grazie all'operazione sugli sportelli di Siena punta ora a conseguire il controllo di fatto della banca modenese, attraverso un aumento di capitale da 2,5 miliardi.

Bper, e con essa Unipol, brinda: ieri a Piazza Affari i titoli sono decollati. Gli analisti di Kepler hanno alzato il target price da 13,3 a 13,8 euro e il giudizio da 'Hold' a 'Buy', stimando un aumento dell'utile per azione del 10% al 2028 in caso di acquisizione del perimetro Mps e definendo «sfidante ma raggiungibile» l'obiettivo di 800 milioni di sinergie. Ma la festa cela una sfida monumentale. Integrare simultaneamente i sistemi di Popolare di Sondrio (che già aveva mostrato qualche incaglio informatico in primavera) e assorbire in parallelo le filiali di Montepaschi è un'operazione assai complessa. Significa mettere a regime due acquisizioni sovrapposte e profondamente disomogenee.

Tuttavia, Cimbri - grande appassionato di traversate atlantiche e viaggi in moto in solitaria - non è un uomo che teme le tempeste. «Non giochiamo per fare spettacolo, ma per vincere», ha avvertito. E l'asse d'acciaio siglato con Messina dimostra che la vera arte della guerra non si basa solo sugli assalti frontali, ma sulla pazienza di chi resta fermo mentre gli altri combattono.

© RIPRODUZIONE RISERVATA





A destra, Gianni Franco
Papa, amministratore
delegato di Bper Banca
dall'aprile 2024
Sopra, Carlo Cimbri,
61 anni, numero uno
del gruppo Unipol



Data Stampa 0006640 Data Stampa 0006640
Data Stampa 0006640 Data Stampa 0006640

Il sì del mercato a Intesa-Mps indice record a Piazza Affari

L'offerta di Intesa Sanpaolo su Mps è stata accolta positivamente da Piazza Affari: l'indice Ftse Mib è balzato oltre 51 mila punti e ottimo è stato anche l'andamento dei gruppi bancari coinvolti.

da pagina 10 a pagina 12
con i servizi di COLOMBO,
GRECO, OCCORSIO e PONS

Piazza Affari da record spinta dall'offerta su Mps Intesa sfida i rivali

L'indice Ftse Mib supera i 51 mila punti grazie al credito. La risposta di Lovaglio ostacolata anche dalle divisioni in cda

di **ANDREA GRECO**

MILANO

A Piazza Affari torna la banche-mania: sempre che fosse passata. L'offerta di Intesa Sanpaolo su Mps, il coinvolgimento di Unipol-Bper e le possibili contromosse di Unicredit e di Banco Bpm - che domenica ha invitato il cda senese a esplorare una fusione tra pari - portano nuovi acquisti sul settore che da tre anni fa correre più forte il listino italiano.

Due sono i tipi di ragionamento tra gli operatori. C'è chi apprezza le operazioni al varo, perché renderanno più solidi e redditizi i poli nascenti. E c'è chi punta su nuovi sviluppi che portino rilanci o miglioramenti per gli azionisti. A metà seduta l'effervescenza aveva spinto l'indice Ftse Mib oltre 51 mila punti, e le banche volavano. Poi le vane attese che terminino la guerra in Iran e il prossimo rialzo dei tassi della Bce hanno indotto a qualche presa di beneficio. Alla fine, Bper è salita del 2,90%, Banco Bpm dell'1,54%, Intesa Sanpaolo dello 0,91%, Mps di un altro 2,63%

e la controllata Mediobanca del 2,97%. Unipol socio cardine di Bper, ha preso un altro 4,67%, e Generali, il condominio di lusso dove Intesa Sanpaolo potrebbe approdare accanto a Unicredit (invariata), è salita del 2,13% per la prima volta oltre i 40 euro.

I giudizi più positivi sembrano per la mossa di Unipol, che tra circa un anno verterà 3,5 miliardi a Intesa Sanpaolo per avere un polo con 635 filiali Mps in Toscana, Umbria e nel Sud Italia, e poi le girerà a Bper, che metterà al riparo da appetiti salendo al 40% del capitale. «Un grande modo di mettere al lavoro il capitale in eccesso della compagnia, acquisendo asset bancari strategici a multipli ragionevoli, che produrranno l'aumento dell'utile e del dividendo dal 2027», ha scritto Intermonte.

Anche l'azione Intesa Sanpaolo, calante lunedì dopo il lancio dell'Opas da 30,6 miliardi su Mps, ha recuperato, spinta da alcuni commenti positivi. «L'operazione ha indubbio senso strategico, e, specie dopo lo scorporo di filiali patuito con Unipol, sembra una mossa positiva per Intesa Sanpaolo», ha scritto Oddo Bhf. Mentre Kepler ritiene che l'Opas su Mps «possa trasformare Intesa Sanpaolo in un contendente molto credibile tra le mega banche europee, al

fianco di Hsbc, Santander, Ubs e, con ogni probabilità, Unicredit».

Ieri l'ad Carlo Messina ha fornito un dettaglio sulla determinazione dell'offerente, che lascia poco spazio alle avance di Banco Bpm, o di altri, verso Siena. «L'offerta su Mps ha alte probabilità di successo - ha detto a Bloomberg Tv -, ma non ci sarà nessun rilancio, perché i 3 miliardi in contanti sono già una risposta ai concorrenti».

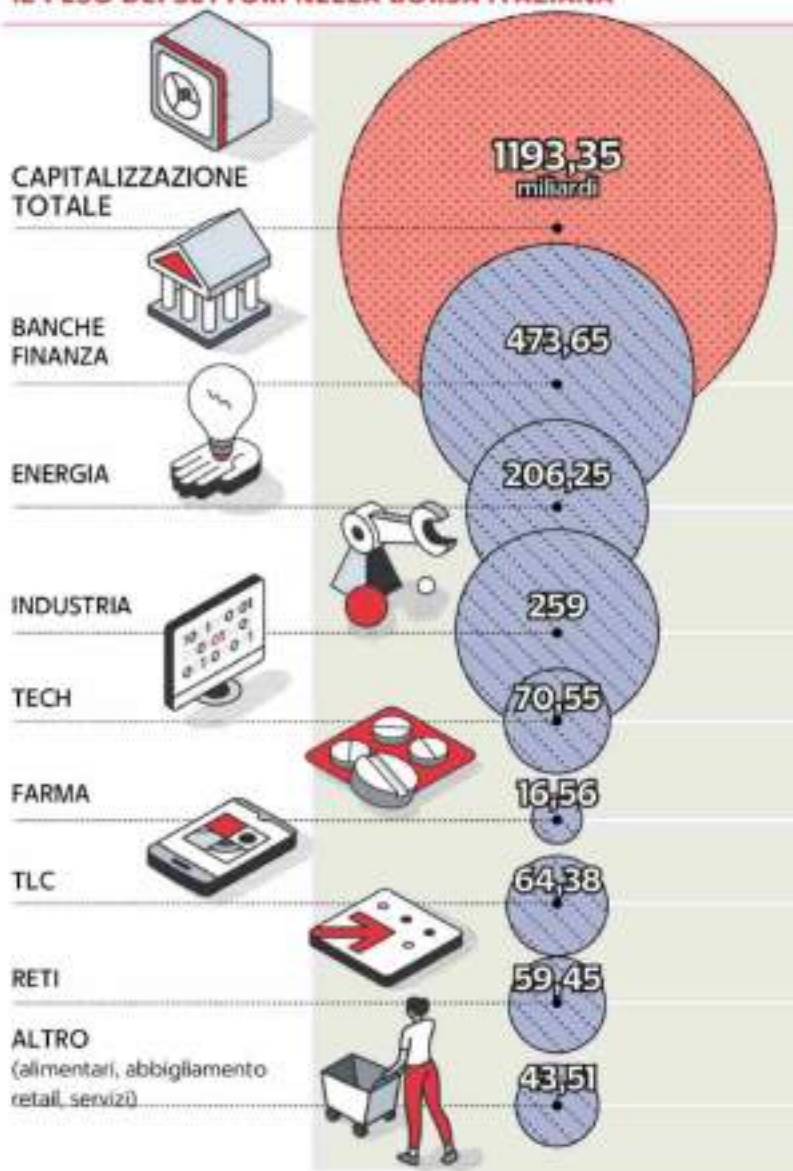
Messina ha aggiunto: «L'esito di questa operazione sarà deciso dal prezzo che verrà offerto», da eventuali rivali. Nel caso, si profilerebbe «una competizione dove noi resteremo nella transazione fino al punto in cui potremo creare valore per i nostri azionisti».

A Siena intanto l'ad Luigi Lovaglio cerca di non finire sotto l'ala di Messina. «Io pregiudiziali non ne ho mai» ha detto sull'Ops Pierluigi Tortora, socio di Mps e latore della lista che ha eletto l'ad e otto



consiglieri su 15. «Bisogna dare risposte consapevoli, avendo studiato le carte e fatto le valutazioni, ma oggi non ci sono tutti gli elementi». Ma il fatto che il cda Mps sia spaccato, e sei membri siano tratti dalla "lista del cda" sostenuta da Caltagirone, complica ogni contromisura che debba passare da un'assemblea straordinaria a quorum rafforzato. L'imprenditore romano, infatti, nell'assemblea di aprile ha schierato il 13,5% contro l'ad Lovaglio. IN RIPRODUZIONE RISERVATA

IL PESO DEI SETTORI NELLA BORSA ITALIANA



L'AUSPICIO

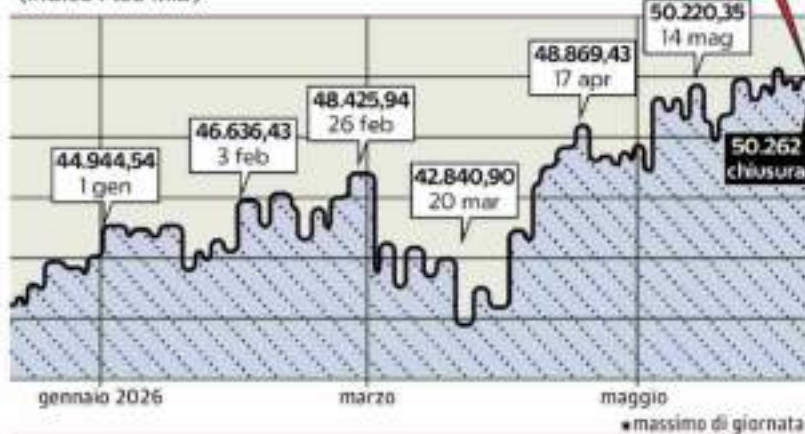
Il cardinale Zuppi a piazza Affari
"Il risiko non sia speculazione"



Il risiko bancario "non sia mera speculazione". È l'auspicio del presidente della Cei, Matteo Zuppi, che per la prima volta ha messo piede nella sede della Borsa per presentare le linee guida dei vescovi per un modo diverso di fare finanza, più "etico e sostenibile". Nel tempio della finanza il vescovo di Bologna, a capo della Conferenza episcopale italiana, parla anche delle operazioni incrociate fra istituti bancari con al centro Mps. "Le banche fanno il loro mestiere, che ci siano istituti che si uniscono, fa parte del gioco - sottolinea -. A noi rimane sempre da dire che se è una logica speculativa e meramente finanziaria è pericolosa".

PIAZZA AFFARI AL NUOVO RECORD

(indice Ftse Mib)



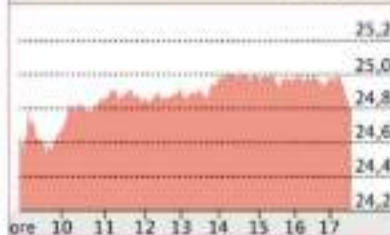
MONTEPASCHI

● +2,63



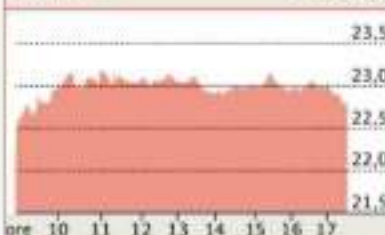
MEDIOBANCA

● +2,97%



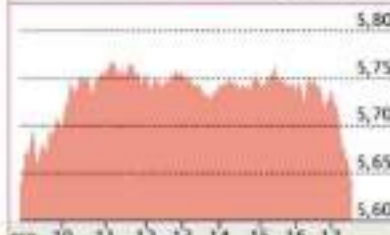
UNIPOL

● +4,67%



INTESA SANPAOLO

● +0,91%



Per Unicredit pochi spazi la priorità resta Commerz Attesa per l'Antitrust su Bpm

Non scende la tensione
con i tedeschi che
contestano le adesioni
all'Ops, ma tra azioni
e derivati Orcel ha
superato il 54%

IL RETROSCENA



di GIOVANNI PONS MILANO

E ancora scontro frontale tra Unicredit e Commerzbank sull'Ops lanciata dalla banca italiana su quella tedesca. L'istituto guidato da Andrea Orcel ieri ha annunciato che le adesioni all'offerta per l'istituto tedesco hanno raggiunto il 10,91% circa del capitale sociale, pari all'11,38% dei diritti di voto. Considerando che Unicredit ha già il 26,77% in portafoglio (27,93% dei diritti di voto), con le ultime adesioni raggiunge il 37,68% di Commerzbank, pari al 39,31% dei diritti di voto. Inoltre, non essendoci cambiamenti sul fronte dei derivati, con una quota pari al 3,22% di una posizione in strumenti regolabili in azioni e una parte in derivati regolabili in contanti pari al 13,19% di Commerzbank, la partecipazione potenziale complessiva detenuta da Unicredit sale dal 50,76% al 54,09%.

Unicredit ha poi rilasciato un comunicato in cui critica fortemente le accuse sollevate da Commerzbank riguardo il conteggio delle azioni portate all'Ops, definite gravi. «Qualsiasi insinuazione secondo cui Unicredit avrebbe intenzionalmente confuso le categorie di disclosure al fine di sovrastimare artificial-

mente il livello percepito di adesioni all'offerta è priva di qualsiasi fondamento, sia fattuale che giuridico», scrive la banca con sede in Piazza gae Aulenti a Milano. Le comunicazioni di Unicredit sono oggetto di un dialogo continuo, pienamente trasparente, con l'autorità di vigilanza Bafin. La quale, a quanto risulta, non ha finora mosso alcuna critica all'operato di Unicredit.

La Commerzbank nei giorni scorsi aveva sollevato il caso dicendo che le adesioni all'Ops di Unicredit erano arrivate, finora, solo da controparti dei derivati stipulati dal team di Orcel. Ma anche se fosse così, non risulta che ciò sia illegale. I grandi fondi di investimento, come Blackrock, che è presente sia nel capitale di Unicredit che in quello di Commerzbank, sono ancora alla finestra in attesa di vedere se arriverà un rilancio sul prezzo. E quindi le loro adesioni, se ci saranno, arriveranno all'ultimo minuto.

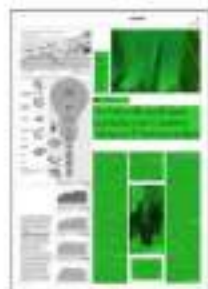
Ciò non ha impedito a Commerzbank di replicare ancora. «In base alle informazioni di cui disponiamo, finora non è stata individuata alcuna accettazione dell'offerta da parte di un investitore istituzionale, mentre il totale delle accettazioni da parte di investitori privati corrisponde a una quota azionaria pari solo allo 0,05% circa».

Il confronto andrà avanti fino al 10 di luglio, quando termineranno anche i 15 giorni di riapertura dell'offerta, e Unicredit fa sapere che «resta focalizzata sul processo di offerta e sull'assicurare agli azionisti Commerzbank tutte le informazioni necessarie per assumere decisio-

ni consapevoli e informate». Orcel in effetti ha tutto interesse a concentrarsi sul buon esito dell'operazione in Germania perché le vicende italiane non stanno volgendo a suo favore. L'Ops lanciata da Intesa Sanpaolo su Mps lunedì, con il supporto fondamentale di Unipol, è stata apprezzata dal mercato ed è molto difficile da contrastare. Oltre che essere sostenuta anche da Palazzo Chigi, molto meno dal Mef. Qualsiasi controfferta su Mps da parte di Unicredit aprirebbe uno scontro all'arma bianca con Intesa e una dispersione di risorse finanziarie enorme. Per questo motivo, da fonti vicine al gruppo milanese, al momento filtra un sentimento di rassegnazione.

Ma anche un ritorno di interesse di Unicredit per Banco Bpm sembra assai difficile al momento. La presenza del Crédit Agricole potenzialmente al 30% è un disincentivo enorme a procedere in quella direzione. Solo se ci fosse un ripensamento del ministro Giorgetti, che aveva contrastato in tutti i modi l'Ops lanciata sul Banco più di un anno fa da Unicredit, potrebbe far cambiare opinione a Orcel. La leva potrebbe essere un intervento forte dell'autorità antitrust su Banco Bpm per limitare la presenza dei francesi e il controllo di fatto sul gruppo. Ma al momento all'Agcm non è ancora stato nominato neanche il nuovo presidente scaduto già da un mese. L'ultimo fronte, per Orcel, è quello su Generali, ma qui i numeri in gioco sono molto alti ed è difficile pensare a qualsiasi mossa prima della conclusione della partita tedesca.

Continuano nei nostri



L'OPS

32,8

La valutazione

Unicredit offre
0.458 azioni
proprie per
ogni azione
Commerz
Ai valori di ieri
equivaleva
32,8 euro.
L'offerta si
chiude il 10
luglio



● L'amministratore
delegato di Unicredit,
Andrea Orsel



Data Stampa 0040-Data Stampa 0040
IL RACCONTO
Data Stampa 0040-Data Stampa 0040

Nel mondo capovolto di Siena

dal nostro inviato

FRANCESCO MANACORDA

Una beffa, uno schiaffo. La città vedeva il ritorno se non ai tempi d'oro, comunque a prospettive che ridavano fiato e dignità alla banca. E invece...». E invece, adesso, in questo ufficio sotto la Torre del Mangia, Nicoletta Fabio, sindaca di Siena eletta con il centrodestra nel 2023,

docente di latino e già priore della Contrada dell'Istrice, si prepara al peggio: «Sarà una lunga estate e farò tutto quello che posso perché il nome di Siena non venga cancellato. Il Monte è storia e futuro di questa città. Significa occupazione, indotto, ma anche attenzione al territorio. E Siena, in questa operazione, non può essere considerata variabile indipendente».

➔ a pagina 12

La beffa dopo la rivincita Siena senza più il Monte e la paura dell'irrelevanza

Sui circa 16.500 dipendenti della banca ben 2.200 vivono qui e in Provincia. Dalla crisi alla conquista di Mediobanca fino alla nuova sconfitta, la città sotto scacco si sveglia disorientata e si prepara a dare battaglia

IL REPORTAGE

dal nostro inviato

FRANCESCO MANACORDA

SIENA

Una beffa, uno schiaffo. La città vedeva il ritorno se non ai tempi d'oro, comunque a prospettive che ridavano fiato e dignità alla banca. E invece...». E invece, adesso, in questo ufficio sotto la Torre del Mangia - che ad altre latitudini varrebbe da solo un piccolo museo - Nicoletta Fabio, sindaca di Siena eletta con il centrodestra nel 2023, docente di latino e già priore della Contrada dell'Istrice, si prepara al peggio: «Sarà una lunga estate e farò tutto quello che posso perché il nome di Siena non venga cancella-

to. Il Monte è storia e futuro di questa città: significa occupazione, indotto, ma anche attenzione al territorio. E Siena, in questa operazione, non può essere considerata variabile indipendente».

«Tutte le strade portano a Siena», aveva detto del resto con un pizzico di guasconeria l'ad del Monte Luigi Lovaglio appena il 26 maggio, chiarendo che qualsiasi consolidamento bancario sarebbe dovuto passare dal gruppo che in quattro anni era riuscito a risanare e che si era permesso addirittura l'impensabile conquista di Mediobanca. Ma senza calcolare, forse, che le strade si possono fare in due sensi: così, uno dei percorsi che doveva portare appunto a Siena promette invece adesso di servire per trascinare via la banca, per di più smembrata, dalla città.

Metà dei circa 1.300 sportelli nell'accogliente corpaccione di Intesa Sanpaolo, che sotto la guida di Carlo Messina intende prendersi anche i recenti trofei di Mediobanca e annessa quota di peso in Generali; l'altra metà sotto le insegne dell'Unipol. E qui - se già solo la toponomastica, che mette a confronto gli echi medievali di Rocca Salimbeni e la

ferrigna durezza della bolognese via Stalingrado provoca un brivido - i sussulti a raffica arrivano dal parlare netto del presidente di Unipol Carlo Cimbri e soprattutto dalla rivelazione che il nuovo marchio sarà "Banca Monte Paschi", rottamando appunto quel nome di città che dal 1472 e poi per oltre mezzo millennio si è fatto anche marchio bancario. Insomma, azionisti soddisfatti - l'offerta da oltre 30 miliardi per tutto Mps non è al risparmio - ma le contrade in subbuglio.

Del resto, dice Lovaglio e tra questi antichi palazzi è quasi una "love story", per tenerci sul filone sentimentale-faceto inaugurato proprio da Cimbri&Messina in questi giorni. La città dall'orgoglioso passato, non esattamente permeabile ai forestieri, folgorata dal roccioso potenti-



no con la capacità di ambientarsi ovunque lo portino i flutti del destino e dei piani aziendali: a Varsavia, dove era per Unicredit, le partitelle Italia-Polonia per fluidificare i rapporti tra colleghi; qui a Siena casa doverosamente in Piazza del Campo, tratto riservato ma non freddo e spesa nei negozi locali, dieta rigorosa per il risanamento del Monte con sacrifici annessi e poi cavalcata gloriosa alla conquista di Mediobanca, spinto da un tifo cittadino che di solito si esercita su altre e ben più calde competizioni. Tanto che quest'anno all'ad di Mps è andato anche l'ambitissimo "Mangia d'oro", il premio cittadino riservato ai senesi più illustri. Delibera pochi giorni fa, prima della tempesta, consegna prevista il 16 agosto durante il Palio dell'Assunta.

Siena e il Monte, il Monte e Siena, Siena senza Monte, il Monte senza Siena... Non è la prima volta che il binomio della banca più antica del mondo si ripropone in una delle sue variazioni, ma in questo caso qualcosa è diverso: «Che il Monte non sia più di Siena lo sappiamo da un pezzo, da quando nel 1995 si trasformò in Spa - riflette Roberto Barzanti, un intellettuale raffinato che è

stato sindaco e poi eurodeputato del Pci e del Pds - ma adesso il problema va affrontato con realismo. Uno sforzo che in questa città è difficile fare anche a causa di una mentalità storicistica». «Il nome - dice ancora Barzanti - non è un dettaglio, ma contano anche la qualità del personale e la presenza di Mps sul territorio e nel panorama bancario nazionale». E insomma, «da cittadino di Siena avrei preferito una soluzione di "terzo polo bancario" effettivo», che a quel che si capisce è più vicina alla proposta di un "matrimonio tra eguali" lanciata a Siena dal Banco-Bpm di Giuseppe Castagna, ma che oggi ha poche o nessuna speranza di prevalere all'avanzata di Intesa-Sanpaolo e Unipol. Più tranchant un altro ex sindaco come Pier Luigi Piccini, che pure si appella al «realismo». «Siamo onesti, il nome Mps era già stato staccato da Siena e oggi difenderlo vuol dire solo difendere una spoglia. Su quello che bisogna ancora difendere davvero, il lavoro e le funzioni della banca sul territorio, bisogna sperare in un'applicazione del golden power che accolga anche le richieste degli enti locali». Un rappresentante delle imprese come Marco Busini, pre-

sidente della delegazione di Siena di Confindustria Toscana Sud, non si lascia invece la testa: «Intanto un plauso al consiglio di Mps che l'ha fatta diventare una banca più appetibile. Il problema ora è che l'operazione proposta non venga pagata a spese dell'occupazione o dei rapporti con la città».

I numeri, però, dicono che qualcosa dovrà succedere: sugli oltre 16.500 dipendenti di Mps, 1.900 sono qui, altri trecento in provincia di Siena. Uno su otto, insomma. Protestano così all'unisono i sindacati locali di categoria, respingendo «con forza qualsiasi ipotesi di smembramento», come dice uno dei comunicati. Sulla stessa linea il frammento apocriefo di due bancari decisamente più vicini alla pensione che all'assunzione, raccolto alle 17.25 davanti alla filiale di Via Banchi di Sopra, duecento metri da Palazzo Salimbeni: «Se un arriva un'altra offerta un va a finì mica tanto bene». Come andrà a finire appare per la verità già scritto. E chissà adesso - mentre l'ombra del conquistatore si allunga sul premiato - che effetto farà quel "Mangia d'oro" che aspetta Lovaglio per metà agosto.

GIORNALISMO RISERVATO

“	“
Sarà una lunga estate e farò di tutto perché il nome di Siena non venga cancellato	Il problema ora è che l'impresa non venga pagata a spese del lavoro o dei rapporti con la città
NICOLETTA FABIO SINDACA DI SIENA	MARCO BUSINI CONFINDUSTRIA



Rocca
Salimbeni,
quartier
generale
del Monte
del Paschi
a Siena

STUDIO ASSOCIATO C.A.B.

Generali, quel 13,2% che piace ma non troppo

La partita di Trieste

Dal «nice to have» al «è solo una quota finanziaria», che però dà 330 milioni di cedole

L'espressione più fantasiosa forse l'ha utilizzata il ceo di Mps, Luigi Lovaglio. Il 13,2% di Generali? «Nice to have». Insomma un pacchetto che, per carità, ben venga averlo in portafoglio ma che di certo non rappresenta il cuore della questione. E, seppure con parole diverse, anche l'amministratore delegato di UniCredit, Andrea Orcel, non ha mai dimostrato all'apparenza particolare entusiasmo per l'investimento, ormai particolarmente rotondo (superiore al 9%) nel Leone. A valle della prima sortita, quella prossima all'assemblea di Generali del 2025, aveva fatto intendere che la presenza nel capitale di Trieste fosse qualcosa di passeggero. Non è andata così, ma in ogni caso la posizione non si è mai discostata più di tanto da quella iniziale: le azioni acquistate sul mercato rappresentano una pura partecipazione finanziaria alla quale

magari collegare un accordo industriale, più ampio di quello che già esiste nell'Europa dell'Est, se si dovessero creare le condizioni.

Ora anche il ceo di Intesa Sanpaolo, Carlo Messina, in vista di un possibile successo dell'Opas su Mps che porterebbe Ca' de Sass ad avere il controllo di Mediobanca e dunque a cascata del 13,2% di Generali, ci va coi piedi di piombo. La quota interessa ma solo sotto il profilo degli utili, la gestione e il tema delle liste non sono invece argomenti che la banca intende gestire. E prima ancora di tutti loro c'era la vecchia Mediobanca guidata da Alberto Nagel che sembrava sempre sul punto di dover ridurre da un momento all'altro la partecipazione nel gruppo assicurativo, cosa poi mai avvenuta.

Anche perché, diciamocelo, quel 13,2% tanto male non è. Solo di dividendi quest'anno ha garantito a Piazzetta Cuccia 330 milioni di euro. Certo come sottolineato da Messina, tutto «è migliorabile». Ma la base di partenza non è da buttare, tanto più considerato che giusto ieri il titolo ha sfondato i 40 euro chiudendo attorno ai 41 euro e ora quell'intero pacchetto vale 8,3 miliardi, pari al 27% della capitalizzazione complessiva di Mps.

—L.G.

CONTRIBUZIONE PUBBLICATA



L'ascesa in Borsa. La quota in Generali vale 8,3 miliardi



LA STRATEGIA stampa 0040-Data Stampa 0040

I rimedi per centrare i vincoli antitrust

Laura Serafini — a pag. 2

Solo un consigliere in cda a Trieste e nessun ruolo per la lista del Consiglio

La banca punta all'influenza notevole sul Leone per avvalersi del Danish Compromise

Le partecipazioni

I rimedi di Intesa per superare rilievi antitrust nell'ambito assicurativo

Laura Serafini

Intesa Sanpaolo ha affrontato e individuato soluzioni per i limiti antitrust all'acquisizione del controllo di una parte di Mps (e delle quote in Mediobanca e Generali). Per quanto riguarda gli sportelli bancari è stato raggiunto l'accordo con Unipol per la cessione di una parte delle attività, in particolare quelle 635 filiali della banca senese che avrebbero rappresentato una concentrazione troppo elevata sommate a quelle della banca acquirente. Ma per trovare la quadra di un'operazione tanto importante per il sistema italiano quanto complessa, il management di Intesa ha ragionato anche sulla posizione che si sarebbe venuta a generare con il controllo indiretto, attraverso Mediobanca, di una delle partecipazioni più rilevanti nel capitale di Generali, pari al 13,2 per cento. Alla quale si aggiunge un altro 3% rilevato, attraverso contratti derivati, da Intesa a scopo precauzionale per evitare contromosse sul proprio capitale. Una mossa che ricorda quella fatta da Generali nel 2017, quando il gruppo guidato da Carlo Messina aveva studiato un'offerta sul gruppo triestino: all'epoca fu quest'ultimo a rilevare il 3% di

Intesa per impedire, in base alle norme sulle partecipazioni incrociate, una scalata.

Con una quota complessiva pari, almeno per ora, al 16% di Generali (attraverso Mediobanca), se la banca torinese esprimesse un controllo effettivo potrebbe avere problemi antitrust in ambito assicurativo considerando la forte presenza nel settore attraverso Intesa Vita. Anche in questo caso il problema è stato analizzato e risolto: il gruppo bancario non intende avere una posizione di controllo nel gruppo triestino, tantomeno controllarne la governance. «La nostra intenzione è mantenere il 13,5% di Generali» e la quota di utile netto collegata a questa quota, senza «coinvolgimento nella gestione della società: non abbiamo interesse per questo», ha detto Messina agli analisti. Questa posizione è cruciale per il gruppo bancario: l'obiettivo è sancire lo status di influenza notevole, la quale consente di classificare la partecipazione a patrimonio netto senza consolidarla; è anche una condizione per avere la possibilità di avvalersi del Danish Compromise, la previsione normativa che consente alle banche che hanno partecipazioni nei gruppi assicurativi di beneficiare di un trattamento di favore nel calcolo degli accantonamenti patrimoniali. Messina ha però precisato che Intesa Sanpaolo «non ha bisogno di detenere il 3% di Generali (e quindi nemmeno dell'ulteriore 13% ereditato da Mediobanca) per poter applicare il Danish Compromise. L'applicazione avverrà secondo la nostra visione e anche in base al dialogo con le autorità, perché il Danish Compromise che abbiamo all'interno del gruppo è

sufficiente per ottenere tale trattamento, soprattutto perché Mediobanca lo applicava già. Avremo il Danish Compromise».

Dunque la possibilità di avvalersi di questa previsione normativa dovrà essere negoziata con la Bce, anche perché comunque Mediobanca l'aveva ottenuta attraverso una sorta di deroga. In ogni caso, l'aspetto rilevante sarà il fatto che la banca non intende partecipare alla gestione di Generali, tantomeno esprimere la lista per il cda, ma neppure partecipare in nessun modo a liste del cda, come avveniva con la gestione Mediobanca. L'intento è quello di limitarsi a esprimere un solo consigliere nel board; in assemblea eventualmente si potrà decidere se votare la lista presentata da altri azionisti. L'operazione complessiva dovrebbe in ogni caso in via preliminare essere notificata alla Commissione europea, per la dimensione complessiva dei fatturati coinvolti. Dopodiché è probabile che sia l'Antitrust italiano ad avocare la valutazione degli aspetti concorrenziali, anche perché quelli effettivi avranno implicazioni soprattutto a livello territoriale in Italia. È probabile, ad esempio, che Bper si trovi ad avere alcune sovrapposizioni in alcune aree geografiche, questione di qualche decina di sportelli. Così come potrebbe accadere a Intesa, ma si tratta di questione facilmente risolvibile con la loro cessione ad altri operatori.

© RIPRODUZIONE RISERVATA





Ca' de Sass.
La sede di Intesa Sanpaolo

Banche, il risiko accende i titoli in Borsa

La partita finanziaria

Piazza Affari supera 51mila punti con il rally del credito e poi ripiega nel finale

Salgono soprattutto Unipol (+4,7%), Mediobanca (+3%), Bper (+2,9%), Mps (+2,6%)

Le grandi manovre tra banche e assicurazioni stanno riscrivendo i perimetri della finanza italiana. L'ultima notizia è di ieri con UniCredit che ha alzato la propria partecipazione in Commerzbank al 37,68% (54% con i derivati). E la reazione di Piazza Affari è stata tutta al rialzo, con l'indice FtseMib che durante la seduta ha superato i 51mila punti per poi ritracciare. Sugli scudi i titoli del protagonisti del risiko in atto, tra cui Unipol (+4,7%), Mediobanca (+3%), Bper (+2,9%), Mps (+2,6%), Intesa (+0,9%). — Servizi alle pag. 2, 3 e 26

Il risiko infiamma Piazza Affari: indice al record oltre 51mila punti

La Borsa convinta della valenza industriale dell'operazione che ha permesso a Intesa il lusso di offrire un premio

La reazione della Borsa

Unipol in scia al +4,67% è stata catapultata al nuovo massimo di 22,84 euro

Antonella Olivieri

Piazza Affari ringrazia. Il blitz di Intesa Sanpaolo su Mps-Mediobanca le ha permesso l'ebbrezza di salire a vette mai raggiunte prima, con i 51.240 punti toccati dall'indice Ftse-Mib nel corso della seduta.

Non solo sono balzati verso l'alto tutti i titoli coinvolti nell'operazione, ma sono finiti in scia, sull'aspettativa di possibili contromosse, anche i titoli delle banche rimaste spiazzate dalla mossa a sorpresa di Carlo Messina. Le quotazioni di Mps si sono adeguate ai termini dell'offerta - 1,6 azioni di Intesa per ogni azione del Monte più un euro in contanti - chiudendo un po' oltre il concambio implicito nei prezzi attuali: +2,63% a 10,37 euro rispetto ai 10,23 euro del valore dell'offerta calcolato sulle quotazioni finali di ieri. Mediobanca si è fermata poco sotto il valore di 25 euro che si otterrebbe applicando i concambi di fusione con Mps (2,45) e i termini dell'offerta Intesa su quest'ultima, chiudendo comunque a livelli record: +2,97% a 24,93 euro.

Generali - anch'essa coinvolta nella partita, essendo il 13% tuttora nel portafoglio di Mediobanca, che sta sotto Mps, che è ora nel mirino di Intesa - è arrivata a superare la soglia dei 41 euro, mai così tonica negli ultimi anni, chiudendo poi a 40,75 euro (+2,13%). E persino Intesa, dopo l'iniziale cedimento della vigilia - tipico trattamento che nell'immediato la Borsa riserva a chi compra - ha concluso la seduta in territorio positivo: +0,91% a 5,646 euro, dopo un massimo di 5,769 euro. Bper, candidata a rilevare la metà delle attività bancarie di Mps che Intesa, per ragioni antitrust, non può tenere, ha guadagnato quasi il 2,90% a 12,63 euro. Ma soprattutto spicca l'exploit di Unipol che, con un rialzo del 4,67%, è stata catapultata al nuovo massimo di chiusura di 22,84 euro. Senza la disponibilità di Carlo Cimbri a mettere mano al portafoglio per partecipare all'impresa, l'offerta non si sarebbe mai materializzata.

Infine, Bpm - che si era fatta avanti nel weekend per chiedere la mano di Mps - ha ripiegato un po' sul finale, ma ha comunque chiuso in rialzo dell'1,54% a 13,525 euro, che non è il massimo dell'anno, ma ci è vicino. Il titolo UniCredit, che nel corso della seduta era salito fino a un massimo di 73,79 euro, alla fine ha terminato invariato (-0,08%) a 71,62 euro.

Il segreto della ricetta che sembra aver convinto la Borsa sta nella valenza industriale di un'operazione che ha permesso a Intesa il lusso di offrire un premio (del 12,5% sulle quotazioni pre-annuncio) agli azionisti di Mps, che in buona parte sono

quelli che erano azionisti di Mediobanca, rispetto ai livelli già surriscaldati dalla recente scalata a Piazzetta Cuccia. E nella convergenza di interessi con Unipol, che ha affrontato ex ante le problematiche antitrust, altrimenti ostative.

Anche senza considerare le sinergie che Mps si propone di realizzare con Mediobanca, Intesa conta di poterne sprigionare per 2,9 miliardi (il quadruplo di quelle senesi) e di ottenere a regime un utile per azione superiore dell'8% rispetto a quello che avrebbe sulla base del piano quadriennale presentato a febbraio. Questo già tenuto conto della cessione a Unipol della metà dell'attività bancaria di Siena per 3-3,5 miliardi in contanti, incassando una cifra che di fatto equivale al corrispettivo cash che Intesa si è impegnata a pagare agli azionisti Mps. La realizzabilità delle sinergie è resa più concreta dal fatto che Intesa non è una realtà complementare al target, come era il caso di Mps con Mediobanca, ma può unire le forze in ambiti comuni anche sul corporate e investment banking.

Intesa conta dunque di fare un buon affare, ma un buon affare lo farà anche Unipol (unico soggetto in grado di mettere a disposizione

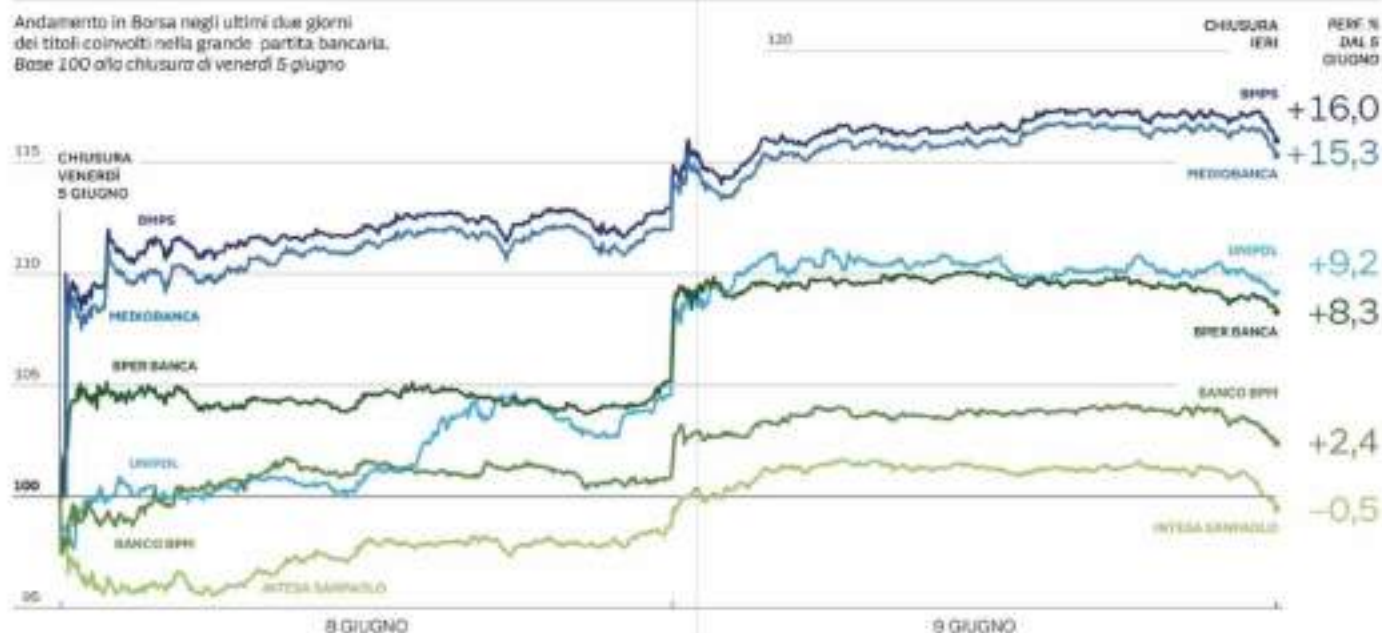


sull'unghia così tanto cash, secondo Intesa) che pagherà relativamente poco gli sportelli e le attività che permetteranno, insieme a Bper, di dar vita al secondo gruppo bancario in Italia. Peraltro, come sottolineato da Messina, con 16 miliardi di utili (rispetto agli 11 previsti a fine piano) Intesa sarà seconda in Europa solo al Santander.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il rialzo in Borsa

Andamento in Borsa negli ultimi due giorni dei titoli coinvolti nella grande partita bancaria. Base 100 alla chiusura di venerdì 5 giugno



Data Stampa 0006640 Data Stampa 0006640

Data Stampa 0006640 Data Stampa 0006640

Le ricadute per tutti i soci degli istituti coinvolti

Piccoli azionisti

Tra premi azzerati e nuovi
target di prezzo previsti
dagli analisti finanziari

Gianfranco Ursino

Il secondo atto del risikio bancario tricolore coinvolge anche tanti piccoli azionisti. Investitori che desiderano comprendere quanto possa essere per loro vantaggiosa l'operazione annunciata, dopo i movimenti già registrati dai titoli coinvolti nelle prime due sedute di Borsa della settimana. Anche perché per ottenere il via libera delle authority i tempi sono molto lunghi (vedi articolo a pagina 2) e, nel mentre, potrebbero giungere nuove proposte sulle realtà target.

Ai prezzi di mercato del 5 giugno, il valore dell'offerta per ogni azione Mps era di 10,091 euro, con un premio del 12,5% ormai azzerato con le quotazioni balzate del 15,9% in due giorni. I piccoli soci di Mps hanno comunque ancora parecchi mesi per decidere se aderire o meno all'offerta lanciata da Intesa sull'istituto senese. «La convenienza - spiega l'avvocato Antonio Pinto di Confconsumatori - dipenderà anche dal futuro andamento del titolo Intesa, perché il corrispettivo è in parte anche azionario. Fermo restando che ogni valutazione dovrà essere compiuta sul documento di offerta che sarà approvato da Consob».

All'indomani dell'annuncio gli analisti di Equita hanno stimato un target price di 11,8 euro per le azioni Mps e sono positivi anche su Intesa Sanpaolo (Buy, con target price di 7,8 euro). Più cauti sul titolo di Ca' de' Sass gli analisti di Jefferies (target 7,2 euro), Oddo (7,1 euro) Rbs (7 euro) e Santander (6,6

euro). Equita raccomanda invece cautela su Banco BPM (Hold, con target a 15 euro).

«L'offerta di Intesa contiene profili di interesse anche per gli azionisti di Mediobanca - aggiunge Pinto - poiché se la fusione tra Mps e Piazzetta Cuccia non fosse ancora completata prima del perfezionamento dell'offerta, allora Intesa, ove ne ricorrano i presupposti, dovrebbe promuovere una successiva offerta sulle azioni Mediobanca non ancora detenute da Siena. Al contrario, se la fusione fra Mps e Mediobanca venisse completata nelle more, allora l'operazione incorporerebbe direttamente il nuovo perimetro unitario».

Possibili riflessi anche per i piccoli soci di Generali. L'operazione potrebbe infatti incidere sugli equilibri proprietari della compagnia, tenuto conto del ruolo di Mediobanca nell'azionariato di Generali e dell'eventuale nuovo assetto che verrebbe a determinarsi a valle dell'Opas. Intesa ha precisato che l'acquisto delle azioni Generali avrà natura finanziaria, sarà temporaneo e funzionale all'operazione. E intanto i titoli del Leone di Trieste sono saliti del 5 per cento.

Anche per gli azionisti di Unipol e Bper sarà necessario attendere gli sviluppi dell'operazione. Gli analisti di Kepler hanno accolto con favore la mossa di Unipol di rilevare da Intesa la metà della rete Mps, da cedere in un secondo tempo a Bper nel caso in cui l'Opas dovesse andare in porto. Per Bper il target price è stato portato a 13,8 euro, stimando «una creazione di valore di 0,5 euro per azione e un aumento dell'utile per azione 2028 del 10%». Per Unipol, invece, che in due giorni ha guadagnato il 9,4%, gli analisti di Intermondo hanno confermato il target price di 24,2 euro, con un ulteriore upside del 6% rispetto al prezzo di chiusura di ieri.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Guzzetti: così Intesa
protegge il risparmio

GIULIANO BALESTRERI

«L'operazione di Intesa Sanpaolo con Unipol su Mps è una garanzia per l'economia del nostro Paese che è ferma da anni». E ancora: «Mette in sicurezza il risparmio tricolore». Giuseppe Guzzetti, classe 1934 è lo storico presidente di Fondazione Cariplo. - PAGINA 7

Giuseppe Guzzetti

“Operazione di garanzia per il Paese Metterà in sicurezza il risparmio”

L'ex presidente dell'Acri: “Nel 1997 con Bazoli non avremmo mai pensato una cosa così grande”

“

Giuseppe Guzzetti
Ex presidente Acri

L'Italia torna ad avere
veri protagonisti
internazionali
Non si dimentichi
la vocazione sociale
degli istituti di credito

L'INTERVISTA

GIULIANO BALESTRERI
MILANO

«L'operazione di Intesa Sanpaolo con Unipol su Mps è una garanzia per l'economia del nostro Paese che è ferma da anni». E ancora: «Mette in sicurezza il risparmio tricolore». Giuseppe Guzzetti, classe 1934 è lo storico presidente di Fondazione Cariplo che insieme a Giovanni Bazoli promosse la nascita di Banca Intesa: «Le grandi operazioni sistemiche non nascono dal nulla. Hanno bisogno di visioni di lungo periodo e di uomini di valore. Carlo Messina e Carlo Cimbri hanno dimostrato più volte di esserlo. Se guardiamo la storia e la portata dell'Opas da 30,6 miliardi annunciata domenica sera, capiamo che una svolta del genere è stata

possibile solo grazie a mesi di lavoro e al rapporto fiduciario tra i due protagonisti, con le loro squadre».

Messina, per mesi, ha ripetuto che avrebbe tenuto Intesa Sanpaolo fuori dal rischio. Cosa è cambiato?

«Lo diceva perché non voleva portare la banca nella bufera. Adesso la situazione è diversa, ma i segnali che qualcosa stesse per succedere c'erano tutti. Dopo che Luigi Lovaglio ha risanato Mps e ha preso il controllo di Mediobanca, era chiaro che nel rischio stesse accadendo qualcosa di importante. D'altra parte, dentro Piazzetta Cuccia c'è il 13% di Generali».

La svolta come è arrivata?

«L'idea è nata proprio dal rapporto tra Messina e Cimbri che hanno consegnato un'operazione utile a entrambi. Intesa, che in Italia non può più crescere per raggiunti limiti Antitrust, consegnerà Mps a Cimbri e si terrà Mediobanca. Quando Unipol procederà alla fusione con Bper darà vita al secondo gruppo bancario in Italia, dietro a Intesa, ma davanti a Unicredit. Cà de Sass, invece, con Mediobanca, diventa il primo attore del Paese nel settore degli investimenti. D'altra parte, una delle qualità di Messina e di Cimbri è quella di sapere scegliere i loro collaboratori».

L'idea di prendere Medioban-

ca non è nuova per Intesa Sanpaolo.

«Diversi anni fa avevamo sollecitato Messina a fare questo passo, ma lui ha preso tempo. E aveva ragione: andava fatto alle sue condizioni e nel momento giusto».

Storicamente, il controllo di Mediobanca influenza la governance e le decisioni di Generali.

«Questa operazione mette tranquilli anche i vertici di Trieste. La linea dei grandi azionisti è chiara: “Non ci interessa la nomina del cda, ci interessa che Generali produca i massimi utili possibili”. Sia il presidente Andrea Sironi che l'amministratore delegato Philippe Donnet possono stare sereni che la quota di Generali non verrà venduta e che la società non finirà nella bufera. Quando in passato Messina si chiamava fuori dal rischio, era proprio per evitare tensioni distruttive. E in questo caso bisogna sottolineare il ruolo delle Fondazioni di origine bancaria:



azionisti che hanno sempre sostenuto i manager senza interferire, una linea confermata anche dal presidente Giovanni Azzones.

Per il sistema Paese cosa cambia?

«Oggi l'Italia torna ad avere veri protagonisti internazionali, il risparmio nazionale è in sicurezza e Intesa diventa la seconda banca in Europa, avvicinandosi ai colossi Usa. Avere soggetti così forti è la vera garanzia per lo sviluppo del Paese. Senza dimenticare la vocazione sociale che devono avere le banche: nel proprio piano d'impresa, Intesa Sanpaolo stanziava un miliardo per il sociale e sostiene piccole e medie imprese che si impegnano in attività che tengono conto dell'ambiente e del sociale. Ma la stessa cultura caratterizza anche l'attività di Unipol che destina una parte dei suoi utili a sostenere gli enti che operano nel sociale».

La crescita estera, però, resta il tallone d'Achille di Intesa.

«Sulle operazioni all'estero so che Intesa ha tentato diverse strade, ma finora senza i risultati sperati. In Spagna è difficile perché i big Santander e Bbva sono pronti a prendersi tutto quello che viene messo in vendita; i francesi sono ben disposti ad accettare le partnership ma poi vogliono comandare loro - e infatti il rischio che Bpm finisca in mani francesi esiste. Ma per ora accontentiamoci di questo capolavoro e vediamo. Ad Andrea Orcel, invece, auguro di cuore che riesca a portare a casa Com-

merzbank con Unicredit».

Quando nel 1997, con Bazoli decideste di fondere il Banco Ambrosiano con Cariplo, vi immaginavate questo percorso?

«Sinceramente no, non immaginavamo una cosa così grande. È stato un processo di crescita costante, non un'idea estemporanea. Mediobanca aveva provato a bloccare l'operazione prendendosi la Cariplo. E quando si trattò di unire Intesa e Sanpaolo, Franco Grande Stevens venne a chiedermi se Milano volesse colonizzare Torino. Ma la nostra era una visione alta, non una conquista. Oggi, seppur in una dimensione diversa, la cultura dietro l'Opas è la stessa. C'è una continuità storica: Cariplo non vendette a Mediobanca, fece l'operazione con Bazoli, creò l'asse Torino-Milano e ora con Siena».

Messina continua la tradizione di Intesa.

«Quando dopo la crisi del debito sovrano, stavamo cercando un nuovo amministratore delegato stavamo dando un mandato a un cacciatore di teste per trovare un profilo internazionale, ma Bazoli mi fermò: "L'ad lo abbiamo in casa, si chiama Carlo Messina". Si presentò con le idee chiare: distribuzione del capitale in eccesso agli azionisti e un piano per rilanciare e consolidare la banca. Ha mantenuto la parola. Così come Carlo Cimbri che ha salito tutti i gradini di Unipol portandola ai vertici nazionali. Queste operazioni si fanno solo con manager che guardano lontano e vedono il futuro».

di RICCARDO RICCIUTTA

La storia dell'istituto



1 Il crac Ambrosiano

Nel 1982 il Banco Ambrosiano è travolto dalle vicende di Roberto Calvi e viene messo in liquidazione. Giovanni Bazoli diventa presidente del nuovo Ambrosiano

2 BancaIntesa

Dopo aver rilevato una banca veneta nel 1989, il nuovo Banco Ambrosiano nel 1997 acquista Cariplo. Dall'integrazione tra i due gruppi bancari nasce BancaIntesa



Intesa Sanpaolo

Nell'agosto 2006 viene annunciata la fusione tra BancaIntesa e Sanpaolo Imi. L'operazione è efficace dal gennaio 2007. L'istituto adotta inizialmente la governance duale



Intesa-Mps

L'8 gennaio 2026 l'annuncio che Intesa lancerà d'accordo con Unipol e Bper un'offerta da 30 miliardi per le attività di Mps che mesi prima aveva scalato Mediobanca



Giuseppe Guzzetti è stato presidente della fondazione Cariplo

La Bce alzerà i tassi ma non fornirà indicazioni in attesa di valutare l'effetto AI

DI KARSTEN JUNIUS*

I mercati prezzano una probabilità del 98% di un rialzo dei tassi da parte della Bce di 25 punti base domani 11 giugno. Concordiamo sul fatto che si tratti praticamente di una decisione già presa. La Bce ha ripetutamente sottolineato che non intervenire non è un'opzione di fronte a uno shock così significativo dei prezzi dell'energia. In caso contrario, le famiglie metterebbero in discussione l'obiettivo di inflazione e l'impegno della Bce nel raggiungerlo.

Questa riunione rappresenta inoltre il momento giusto per annunciare un aumento dei tassi. Con la guerra in Iran e in Libano che non accenna a finire e i prezzi del petrolio che rimangono elevati più a lungo, è chiaro che la Bce dovrà rivedere al rialzo le proprie proiezioni sull'inflazione. Prevediamo che le previsioni di inflazione per il 2026 e il 2028 verranno riviste al rialzo al 2,8% e al 2,4% rispetto al 2,6% e al 2% attuali. La previsione del 2,1% per il 2028 dovrebbe essere confermata, poiché si basa sul profilo dei tassi che i mercati finanziari stanno scontando. Un aumento di tale previsione rappresenterebbe un segnale molto hawkish, implicando la necessità di ulteriori aumenti dei tassi rispetto a quanto scontato finora dal mercato. Un abbassamento di tale previsione rappresenterebbe invece un segnale molto dovish. Ci aspettiamo inoltre una lieve revisione al ribasso delle previsioni di pil, ma solo marginale. Gli indicatori economici stanno tenendo meglio del previsto. Riteniamo che le prospettive oltre giugno siano meno certe. In ogni caso, consideriamo molto improbabile che nella riunione di luglio si proceda a un aumento dei tassi. In periodi di incertezza politica, le decisioni di politica monetaria vengono comunicate al meglio quando le previsioni economiche vengono aggiornate e supportano la decisione stessa. Questo sarebbe nuovamente il caso di settembre. Finora, possiamo dire che la situazione attuale differisce dal 2022 per diversi aspetti importanti. 1) Lo shock dei prezzi delle materie prime è inferiore rispetto ad allora. 2) Le condizioni iniziali sono più favorevoli, poiché l'inflazione si attestava al 2% prima dello shock, mentre era vicina al 6% quando è iniziata la guerra in Ucraina. 3) La politica monetaria e quella fiscale sono piuttosto neutrali,

mentre nel 2022 erano molto espansive, tanto che le famiglie disponevano di un'elevata liquidità da spendere. D'altra parte, le aspettative di inflazione sono aumentate in modo simile a quanto avvenuto nel 2022. Considerando che le aspettative di inflazione più elevate portano a salari più alti e a un aumento dell'inflazione dei servizi, a nostro avviso la Bce avrà argomenti solidi per un ulteriore rialzo dei tassi a settembre.

Siamo consapevoli che esistono anche argomentazioni economiche contrarie a un rialzo dei tassi, e le vorremmo utilizzare per spiegare perché non ci aspettiamo ulteriori aumenti oltre settembre. Soprattutto, la guerra in Iran rappresenta uno shock negativo dal lato dell'offerta, mentre la situazione nel 2022 può essere meglio descritta come una combinazione di shock sia dal lato dell'offerta che da quello della domanda. Ciò ha portato a un mercato del lavoro più rigido, a output gap positivo e a indici dei responsabili degli acquisti nel 2022 più elevati rispetto a quelli attuali.

Storicamente, le banche centrali hanno reagito agli shock dal lato della domanda in modo più deciso rispetto a quelli dal lato dell'offerta. Ciò ha una logica. I loro strumenti di politica monetaria sono orientati a stimolare o a frenare la domanda aggregata. Possono fare ben poco per influenzare il lato dell'offerta dell'economia. Non siamo più convinti che la Bce taglierà nuovamente il tasso di riferimento il prossimo anno. Spinta da un enorme boom degli investimenti nel settore dell'intelligenza artificiale, l'economia globale sembra crescere a un ritmo sostenuto. Ciò potrebbe comportare un'elevata crescita della produttività e una forte domanda di capitale, fattori che aumenterebbero il tasso di interesse naturale, almeno temporaneamente.

La Bce potrebbe quindi attendere più a lungo prima di cambiare nuovamente rotta. Dovrebbe farlo fino a quando non sarà più chiaro se l'AI stia trasformando anche il mercato del lavoro e se stia determinando salari più alti o più bassi. Occorrerà attendere fino al 2028 prima che il tasso di inflazione scenda nuovamente al 2%. Pertanto, la Bce ha molto tempo per valutare se gli effetti di secondo impatto saranno questa volta così intensi come lo sono stati dopo il 2022. (riproduzione riservata)

*chief economist di J. Safra Sarasin



Giorgetti: l'Ue cambi passo su energia, dazi e regole Ets, imprese in pressing

L'Eurogruppo chiede alla Commissione spiegazioni sulla nuova flessibilità Missione Confindustria a Bruxelles: "Tetto ai prezzi e stop alla speculazione"

MARCO BRESOLIN
CORRISPONDENTE A BRUXELLES

Un tetto al prezzo delle quote di CO2, l'esclusione degli operatori finanziari dal loro mercato, un limite temporale per detenerle, una revisione dei benchmark per l'assegnazione delle quote gratuite e una semplificazione per le imprese più piccole. Sono alcune delle dieci proposte che i responsabili di Confindustria hanno recapitato ieri alla Commissione europea in vista della riforma del sistema Ets per lo scambio delle quote di emissioni di CO2. La revisione è attesa per luglio, ma già oggi il collegio dei commissari avrà un dibattito d'orientamento per capire in che direzione andare.

«Senza una revisione profonda, porteremo l'industria europea e quella italiana verso una deindustrializzazione che l'Europa non può permettersi», ha avvertito Aurelio Regina, vicepresidente di Confindustria, in missione a Bruxelles proprio per portare a Palazzo Berlaymont "il grido d'allarme" degli industriali italiani sul tema dell'Ets. «Dal 2017 a oggi il prezzo della CO2 è passato da circa 5-8 euro a tonnellata fino a sfiorare i 100 euro, generando un forte incremento dei costi per il sistema produttivo europeo, senza equivalenti nelle principali economie concorrenti», ha ricordato Antonio Gozzi, special advisor di Confindustria per l'autonomia strategica europea, la competitività e il Piano Mattei. «Secondo diverse stime - ha aggiunto -, il meccanismo contribuisce per circa 25-30 euro/MWh al prezzo dell'elettricità nelle ore in cui

questo viene determinato dagli impianti termoelettrici alimentati a gas». Una situazione che penalizza ulteriormente le imprese energivore più esposte alla concorrenza, soprattutto nei settori come acciaio, ceramica, carta e cemento.

Confindustria ha chiesto alla Commissione di stabilire un "corridoio" di prezzo per evitare impennate nei costi - modificando anche il funzionamento della riserva per stabilizzare mercato - che spesso sono provocate da atteggiamenti speculativi di alcuni operatori finanziari che il piano propone di escludere dalle aste. Tra gli altri punti elencati nel documento portato a Bruxelles, c'è anche la richiesta di limitare il periodo durante il quale gli operatori possono conservare le quote, una riduzione più graduale del numero totale di quote disponibili e un'estensione del periodo durante il quale saranno disponibili le quote gratuite.

Il documento chiede inoltre di aumentare la platea delle piccole-medie imprese che possono utilizzare sistemi più semplificati, aumentando la soglia da 25 mila a 50 mila tonnellate, e di sospendere l'Ets marittimo per salvaguardare i porti europei, di rinviare l'entrata in vigore dell'Ets 2 che si applicherà al riscaldamento degli edifici e ai carburanti per i trasporti stradali e di non includere i termovalorizzatori nel sistema Ets.

La questione del caro-energia resta alta nell'agenda delle istituzioni Ue, anche in vista del Consiglio europeo in programma la prossima settimana, durante il quale ci sarà

una sessione dedicata al tema della competitività.

Domani, invece, ci sarà una riunione dell'Eurogruppo nella quale la Commissione sarà chiamata dai ministri delle Finanze dell'Eurozona a "spiegare" la sua decisione di concedere flessibilità di bilancio per gli interventi contro il caro-energia. «Ci aspettiamo che la Commissione articoli la sua proposta sull'estensione della clausola all'energia, spieghi le motivazioni e dia ulteriori dettagli su come verrà articolata», spiegava ieri un alto funzionario Ue in vista della riunione in programma a Lussemburgo. «I ministri avranno l'opportunità di esprimere la loro opinione, anche perché spetta al Consiglio», decidere se concedere o meno la flessibilità.

In ogni caso, non sembrano emergere resistenze insormontabili al piano, anche se restano da definire le spese che potranno beneficiare della clausola. «La Commissione è stata abile perché ha proposto un'estensione limitata nel tempo e nelle dimensioni», ha sottolineato la stessa fonte, lasciando intendere che difficilmente qualcuno si metterà di traverso. Di certo non il ministro italiano, Giancarlo Giorgetti: «La decisione della Commissione di accogliere la richiesta italiana di maggiore flessibilità è da accogliere con favore», ha rivendicato ieri il titolare del Tesoro. «Si tratta di una decisione giunta grazie a un lavoro intenso, serio e riservato, frutto anche della riconosciuta responsabilità di questo governo nella gestione



della finanza pubblica».

Intervenendo alla Scuola di polizia economico-finanziaria della Guardia di Finanza di Roma, Giorgetti ha chiesto all'Europa «un cambio di passo» perché è attesa da «sfide troppo complesse» e «non possono essere le regole proprie dei mercati e dell'economia a vincolare e orientare le scelte della politica e delle istituzioni democratiche». Andrebbero quindi «ridiscusse» perché «bisogna mostrare capacità di adattamento». —

GIANCARLO GIORGETTI

S La parola

Ets

Il Sistema per lo scambio di quote emissione di gas a effetto serra dell'Ue (European Union Emissions Trading Scheme) è il sistema di scambio delle quote di emissione introdotto dall'Europa come uno dei principali strumenti di politica climatica per ridurre l'impatto ambientale delle attività industriali. La premier Meloni, preoccupata per il caro-energia ha chiesto di «sospendere l'applicazione dell'Ets alla produzione di elettricità da fonti termiche».



MAURO SCROBIGNIA / L'ESPRESSO

Allavoro Il ministro dell'Economia e delle Finanze, Giancarlo Giorgetti, ha chiesto all'Europa un cambio di rotta sostanziale

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0840 - S.28404 - L.1620 - T.1745_smart