

decisivo dell'ex presidente.

Scelte

Ma chi sostituirà Savona? Il totonomine è in corso. Tutti i commissari, a cominciare da Federico Cornelli, hanno le credenziali per diventare numero uno, ma questa non sembra essere l'idea della premier Meloni. Il profilo che sembrava trovare più consensi era quello di Federico Freni, sottosegretario al Mef. Che però si è ritirato dalla partita. Uno dei nomi che circola è una delle maggiori esperte di governance in Italia, Marina Brogi. Laureata in Bocconi, è professore di Economia e tecnica dei mercati finanziari alla Bicocca con precedenti incarichi alla Sapienza. Già in consigli come Luxottica e Mediaset, nel 2022 è entrata nel consiglio Generali, eletta come indipendente nella lista di Francesco Caltagirone. A Roma circola anche il nome di Donato Masciandaro. Ordinario di Economia politica, con cattedra in Economia della regolamentazione finanziaria alla Bocconi dove è presidente onorario del Centro Paolo Baffi. È consigliere presso il Mef ed è direttore del comitato Edufin. Ma la maggior parte degli osservatori si attende una sorpresa. La nomina del presidente di Consob è di competenza del presidente della Repubblica su proposta del presidente del Consiglio Giorgia Meloni. Partendo da questa considerazione serve ricordare la frase di Edmund Burke, il "Cicerone britannico": «Quanto più grande è il potere, tanto più pericoloso è l'abuso». Speriamo dunque che la Premier scelga una persona competente, equilibrata e poco incline alle pressioni politiche. I mercati e il risparmio tifano per questo profilo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Banche: ora la missione di far crescere i risparmi

di NICOLA SALDUTTI

Un movimento così, in Piazza Affari non si era mai visto. In campo ci sono quasi tutti gli attori della scena finanziaria, da Intesa Sanpaolo a Unicredit, da Unipol e Bper a Banco BPM. Possibile obiettivo, il Monte dei Paschi di Siena, la banca che sembrava avere un destino segnato qualche anno fa e ora è diventata l'oggetto del desiderio dopo aver conquistato con un'offerta pubblica Mediobanca. Un domino che arriva fino a Trieste, alle Generali.

Se si leggono le motivazioni industriali delle operazioni annunciate, molto è legato ai possibili progetti di crescita, alla necessità di realizzare elevati investimenti, alle economie di scala. Allo sviluppo dei numeri della clientela. Al ruolo europeo. Naturalmente l'effetto che si produrrà, qualunque sia l'esito, è ridisegnare i rapporti di forza all'interno del panorama italiano. E, come ha annunciato il ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti, una conseguenza sarà l'uscita dello Stato dall'azionariato di Siena. Una quota di poco inferiore al 5%, dopo le graduali dismissioni avvenute in questi anni. Missione compiuta, quindi, anche se vale la pena ricordare che l'aumento di capitale decisivo per il salvataggio di Mps in quelle ore ebbe soprattutto due figure che insistettero per farlo, l'allora direttore generale del ministero Tesoro, Alessandro Rivera e lo stesso Luigi Lovaglio, amministratore delegato dell'istituto. Una scelta in splendida solitudine, allora. E con molti venti contrari.

Tutto è cambiato, naturalmente. E il grande riassetto in corso consegnerà un sistema più solido e in grado di competere in Europa con strutture più grandi.

Ma può bastare al Paese? In realtà ci sarebbero altri due aspetti che, con il grande movimento, il governo vede con favore — soprattutto per l'impatto che il riassetto avrà sull'italianità del risparmio — e che andrebbero analizzati. Primo: come si può rendere più efficiente e ancora più competitivo il sistema di raccolta e gestione del risparmio italiano? Non dimentichiamo che è un asset prezioso, per il destino finanziario delle famiglie, per la sostenibilità del debito pubblico e per il finanziamento alle imprese.

Secondo: vedremo da questo risito un impatto positivo per correntisti e debitori? Riusciranno le riorganizzazioni previste a ridurre anche solo di pochi punti base il costo del credito per le imprese e per le famiglie? Si potrà vedere una riduzione dei costi di gestione del risparmio?

L'industria finanziaria italiana è diventata un settore di riferimento per l'intera economia nazionale. La prova viene dal fatto che gli investitori esteri sono tutti in prima fila, con presenze rilevanti, dalle banche Usa a quelle europee.

Due segnali su questi fronti potrebbero aumentare il livello di competitività del sistema. Certamente avere banche più solide è un vantaggio enorme rispetto al passato. Ma si può fare qualcosa di più.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



TASSE E INFLAZIONE, QUESTI SCONOSCIUTI IL 66% NE SA POCO

L'educazione finanziaria sarà la sfida di un futuro con sempre meno lavoratori attivi e più anziani. Domani l'assemblea Feduf

di **GABRIELE PETRUCCIANI**

L'educazione finanziaria non è più soltanto una questione di denaro. In un contesto segnato da trasformazioni economiche, tecnologiche e demografiche sempre più rapide, capire come gestire risparmio, previdenza e rischio diventa uno strumento per affrontare scelte che incidono direttamente sulla vita delle persone. Da questa considerazione prende le mosse l'Assemblea 2026 di Feduf, la Fondazione per l'Educazione Finanziaria e al Risparmio, in programma a Roma domani martedì 16 giugno e dedicata al tema «Educazione finanziaria nella complessità dei nuovi scenari».

Le stime

Secondo le previsioni Istat richiamate da Abi, la popolazione italiana potrebbe ridursi di oltre 13 milioni di persone entro il 2080, passando dagli attuali 59 milioni a 45,8 milioni. Nello stesso periodo, la quota degli over 67 salirebbe fino al 31 per cento. Di conseguenza, il rapporto tra popolazione attiva e inattiva potrebbe passare dagli attuali 49 a quasi 73 ogni 100 persone in età lavorativa nel 2050, per arrivare a circa 75 nel 2080.

Un cambiamento che avrà effetti concreti anche sulle scelte di risparmio, previdenza e gestione delle risorse economiche delle famiglie. Ma gli italiani ancora non sono preparati ad affrontare questo scenario. Stando alle rilevazioni Ocse, solo il 44,3% degli adulti possiede competenze finanziarie considerate adeguate, mentre poco più di un terzo (circa il 33%) dimostra di comprendere correttamente concetti fondamentali come inflazione, tasso di interesse e diversificazione.

A confermare le difficoltà è anche

l'Edufin Index 2025 (l'osservatorio promosso da Alleanza Assicurazioni), che assegna agli italiani un punteggio medio di 56 su 100, al di sotto della soglia di sufficienza. Ancora più significativo il dato relativo ai comportamenti: soltanto il 40% della popolazione è in grado di adottare scelte finanziarie realmente consapevoli e coerenti nel tempo.

Le criticità emergono con particolare evidenza tra donne e giovani. Secondo l'Edufin Index, le donne registrano un punteggio medio di 54 punti contro i 59 degli uomini. Un divario che si inserisce in un contesto più ampio di disuguaglianza economica.

Il rendiconto di genere Inps 2024 evidenzia infatti un tasso di occupazione femminile pari al 52,5%, contro il 70,4% degli uomini, mentre il differenziale retributivo supera mediamente il 20 per cento.

Anche per i giovani il tema assume una rilevanza crescente. L'ingresso sempre più tardivo nel mercato del lavoro, le carriere discontinue e le retribuzioni iniziali più contenute rendono più difficile costruire una posizione contributiva adeguata.

Le proiezioni dell'Ocse indicano che chi entra oggi nel mondo del lavoro potrebbe raggiungere l'età pensionabile a 71 anni. In questo contesto, Feduf richiama l'attenzione sul valore dell'educazione finanziaria come leva di cittadinanza consapevole, inclusione economica e resilienza sociale.

Gli obiettivi

Per la Fondazione creata da Abi, (Asso-

ciazione delle banche italiane) nel 2014 e presieduta da Stefano Lucchini, l'obiettivo non è soltanto trasmettere nozioni tecniche, ma fornire strumenti concreti per comprendere il presente e pianificare il futuro. Un ruolo che assume un valore ancora maggiore in una fase in cui aumentano frodi, tentativi di manipolazione e truffe rese più sofisticate dall'utilizzo dell'intelligenza artificiale.

Proprio per questo, l'educazione finanziaria e digitale viene indicata come uno strumento di prevenzione e protezione capace di rafforzare la sicurezza economica delle persone.

Per Feduf la posta in gioco va oltre la semplice alfabetizzazione economica. In una società chiamata a confrontarsi con transizioni demografiche, innovazione tecnologica e nuove vulnerabilità sociali, comprendere il funzionamento dell'economia significa rafforzare la capacità delle persone di affrontare il cambiamento e contribuire alla crescita del Paese.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Formazione

Stefano Lucchini, presidente di Feduf, la fondazione creata dall'Abi nel 2014



Data Stampa 0906640 **RISPARMIO** 40

Data 8
**Il nuovo Btp Italia Sì
difende dal caro vita:
ecco a chi conviene**
di **PIEREMILIO GADDA,**
ANGELO DRUSIANI 42,43

Btp Italia Sì: come aprire il paracadute anti inflazione

Da oggi e fino a venerdì l'emissione per i privati con premio finale dello 0,6% e cedola minima garantita dell'1,6%. Renderebbe il 3,9% con il costo della vita attuale. I pro e i contro

Con una dinamica del costo superiore al 2% nei prossimi 5 anni il vantaggio sui tradizionali sarebbe forte

di **PIEREMILIO GADDA**

Il nuovo Btp Italia Sì, in collocamento da oggi fino al 19 giugno, salvo chiusura anticipata, è la risposta (astuta) del Tesoro ai diffusi timori di una nuova spirale inflattiva, innescata dalla guerra nel Golfo, che ha spinto i prezzi del petrolio sopra i 138 dollari al barile, prima di ridiscendere a quota 90 dollari. Ma per valutare se questo titolo «patriottico» meriti o meno di trovare spazio nel portafoglio, magari in sostituzione di altre emissioni governative, occorre considerare tre aspetti: le prospettive sulla dinamica dei prezzi al consumo, il rendimento della componente fissa del nuovo titolo rispetto a quelli in circolazione e, terzo, la disponibilità o meno da parte del risparmiatore a restare investito fino alla scadenza naturale, tra cinque anni.

«Rispetto al 2022 - la precedente spirale inflattiva scaturita dall'invasione russa dell'Ucraina - l'impatto sulle quotazioni dei combustibili è sbilanciato sul petrolio e molto meno evidente sul gas - premette Jacopo Ceccatelli, responsabile clientela istituzionale di Finint -. Questo dovrebbe mitigare gli effetti di medio termine sulla traiettoria dei prezzi al consumo».

Secondo Jacopo Gerosa, responsabi-

le delle gestioni patrimoniali di Vontobel Wealth Management sim, i valori del greggio si muoveranno nella forbice tra i 70 e i 90 dollari al barile, nei prossimi mesi: «Le aspettative di inflazione sono rimaste ancorate, almeno in Europa. Assistiamo a una fiammata di breve termine, che entro un anno e mezzo dovrebbe essere completamente riassorbita». A maggior ragione se l'accordo con l'Iran annunciato la scorsa settimana da Donald Trump si dimostrasse solido.

Se questo è lo scenario di riferimento e la dinamica dei prezzi, da qui in avanti, andrà a calare, allora «le cedole del Btp Italia Sì, che registrano ogni sei mesi l'inflazione del periodo di riferimento, non potranno incamerare buona parte degli aumenti, ormai già alle spalle», osserva Ceccatelli. A meno che non si materializzi lo scenario ritenuto meno probabile oggi dalla maggior parte degli analisti: ovvero una recrudescenza della guerra nel Golfo.

Intanto, la Banca centrale europea, la scorsa settimana, è intervenuta con un aumento dello 0,25%. I mercati scontano un altro ritocco della stessa entità nella seconda metà dell'anno.

Il meccanismo

Come funziona il nuovo titolo? Il meccanismo di indicizzazione è cambiato leggermente rispetto alle ultime emissioni della stessa famiglia: mentre, in precedenza, sia il capitale che le cedole erano rivalutati all'inflazione del semestre di riferimento, il titolo da oggi in collocamento ha ce-

dole semestrali calcolate sommando una componente fissa e una indicizzata all'inflazione. «Nella sostanza cambia poco - chiosa Ceccatelli - questa formula è più semplice da capire, ma penalizza marginalmente i sottoscrittori». Il tasso cedolare annuo minimo garantito, annunciato venerdì, è dell'1,6%. Potrebbe essere agglomerato al rialzo alla chiusura del periodo di collocamento, in base alle condizioni di mercato. «Il rendimento della componente fissa è piuttosto interessante, se confrontato con i rendimenti del Btp Italia già sul mercato», chiosa Ceccatelli. Si aggiunge, poi, un premio fedeltà pari allo 0,6%, che sarà riconosciuto a chi acquista il titolo all'emissione e lo tiene fino a scadenza, il 23 giugno 2031. Le altre caratteristiche del Btp Italia sono rimaste immutate (vedi scheda in pagina).

Chi vince nel confronto diretto sui rendimenti passati, tra i Btp Italia e i Btp nominali di pari durata? Dipende dal momento in cui sono stati sottoscritti: chi ha acquistato il Btp Italia con scadenza 2027 a ottobre del 2019, prima della grande spirale inflattiva post Covid, ha fatto un ottimo affare, ottenendo, a oggi, un rendimento



complessivo del 21,9%, oltre sei volte il guadagno consegnato nello stesso periodo da un titolo nominale, senza indicizzazione. Il Btp Italia che scade nel 2028, sottoscritto a novembre 2022, quando la fiammata sui prezzi era in larga parte ormai alle spalle, ha battuto di misura il suo omologo nominale.

In altri casi, il Btp tradizionale, invece, ha fatto meglio. Immaginando che l'inflazione For resti per un anno al 2,3%, il rendimento lordo del nuovo titolo tra 12 mesi sarebbe pari al 3,9%, più del nominale a cinque anni, che oggi paga intorno al 3,15% lordo annuo. «Il Btp Italia oggi scontano delle aspettative d'inflazione attorno al 2% a cinque anni», osserva Ceccatelli. «Se la dinamica effettiva dei prezzi al consumo sarà superiore, allora il Btp Italia Si acquistato oggi otterrà una sovraperformance rispetto a un titolo nominale di pari durata. E viceversa». Non solo. «Bisogna essere consapevoli che durante la vita del titolo i prezzi possono oscillare in modo rilevante, c'è il rischio di subire una potenziale perdita importante in conto capitale. Meglio acquistarli, nel caso, con l'obiettivo di mantenere il titolo in portafoglio fino alla scadenza naturale», osserva Gerosa. Condizione necessaria, tra l'altro, per incassare il premio fedeltà. Negli ultimi anni, l'inflazione italiana è stata inferiore a quella europea. Ma i Btp Italia riconoscono al detentore il recupero della perdita del potere d'acquisto ogni sei mesi, mentre i cugini agganciati all'inflazione dell'Eurozona, i Btpci, pagano la rivalutazione tutta insieme, a scadenza.

I Btp Italia, quindi, sono più adatti all'investitore che vuole incassare un flusso cedolare più generoso in itinere. Un altro pensiero va allo spread, che oggi è sotto gli 80 punti base, vicino ai minimi storici. «Dopo un periodo di buone performance dell'Italia, il tema della bassa crescita, che rende meno sostenibile il peso di un debito pubblico enorme, potrebbe riemergere nei prossimi cinque anni. Oggi, in ogni caso, la Bce avrebbe gli strumenti per intervenire», rassicura Gerosa.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La scheda del Btp Italia si

Scadenza: 5 anni

Cedole: semestrali, risultanti dalla somma di una componente fissa, pari all'1,6% annuo (tasso minimo garantito che potrebbe essere aggiornato al rialzo alla chiusura del periodo di collocamento) e una componente indicizzata all'inflazione, sulla base dell'indice Istat sui prezzi al consumo per famiglie di operai e impiegati (FOI) con esclusione dei tabacchi

Date: il titolo sarà collocato sul mercato da lunedì 15 giugno a venerdì 19 giugno 2026 alle ore 13, salvo chiusura anticipata

Investimento minimo: 1.000 euro

Bonus fedeltà: un premio extra pari allo 0,6% sarà riconosciuto a chi acquista il titolo

all'emissione e lo tiene fino a scadenza, il 23 giugno 2031

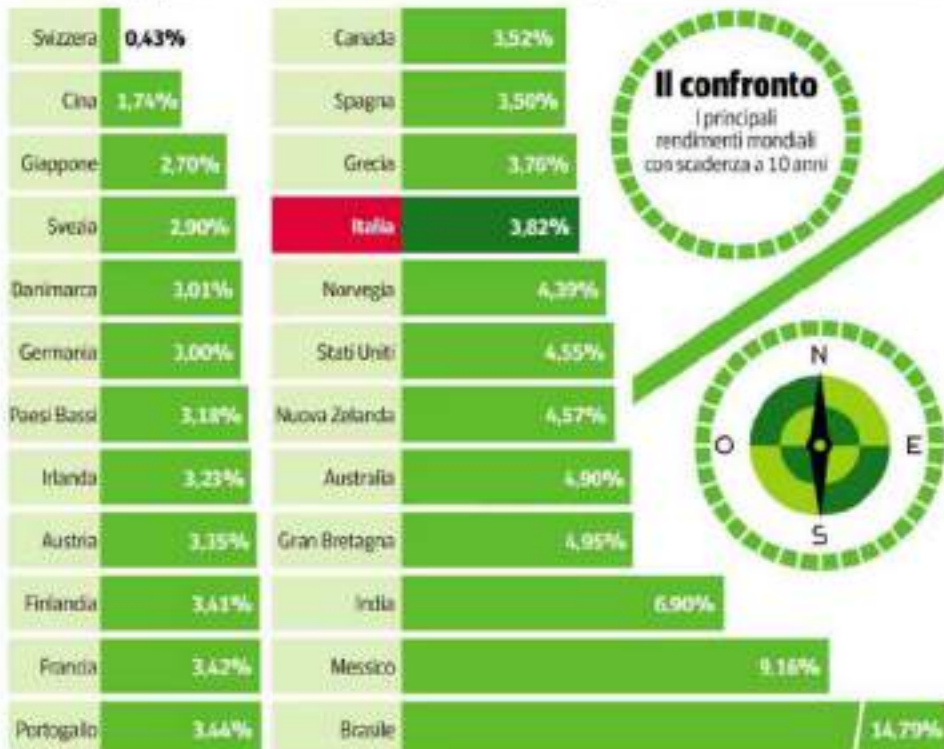
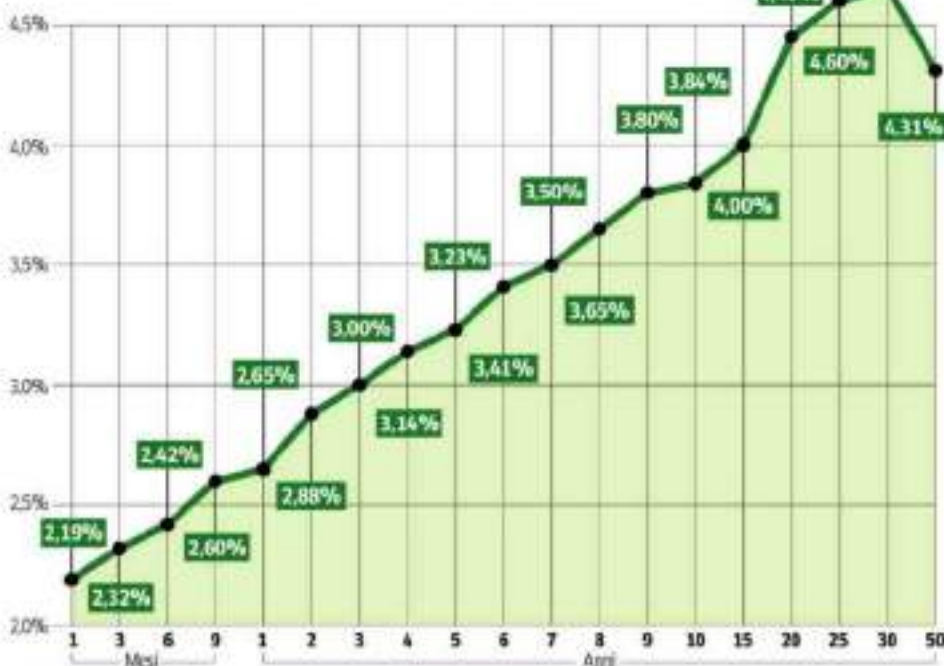
Come sottoscrivere: può essere acquistato senza costi dai piccoli risparmiatori attraverso il proprio home banking, in banca o all'ufficio postale presso cui si possiede un conto con il deposito titoli

Fiscaltà: tassazione al 12,5%; esenzione imposta di successione; esclusione calcolo Isee, fino a un limite massimo di 50.000 euro complessivi

Potenziali vantaggi: se l'inflazione si rivelasse inferiore alle aspettative, offrirebbe un rendimento minore rispetto ai titoli di Stato nominali di pari durata

La curva

Così i rendimenti italiani su tutte le scadenze



Il confronto

I principali rendimenti mondiali con scadenza a 10 anni



Pro...

... e contro

Btp Valore
Durata: 4/6 anni

Il valore delle cedole è fisso e crescente.
Premio fedeltà a scadenza
per chi acquista in sottoscrizione

Il rendimento a scadenza è un po' più alto rispetto ai titoli di stato nominali di pari durata. Il premio fedeltà riconosciuto agli investitori che acquistano il titolo all'emissione e lo tengono in portafoglio fino a scadenza rende queste emissioni ancora più appetibili

Chi vende il titolo prima della scadenza perde la possibilità di ottenere il premio fedeltà. Le scadenze medio-lunghe sono più sensibili all'andamento dei tassi, quindi potrebbero subire maggiori oscillazioni nell'andamento dei prezzi

Btp Futura
Durata: 8/16 anni

Il valore delle cedole è fisso e crescente.
Premio fedeltà a scadenza
per chi acquista in sottoscrizione

Il rendimento a scadenza è un po' più alto rispetto ai titoli di stato nominali di pari durata. Il premio fedeltà riconosciuto agli investitori che acquistano il titolo all'emissione e lo tengono in portafoglio fino a scadenza rende queste emissioni ancora più appetibili

Il premio fedeltà è agganciato alla media del tasso di crescita annua del Pil nazionale nel periodo di durata del titolo stesso, entro un valore minimo e massimo. Il meccanismo di calcolo del premio è decisamente più complesso rispetto al Btp Valore

Btp Più
Durata: 4 anni + 4 anni

Il rendimento è pari al 2,85% per i primi 4 anni e sale al 3,7% nei successivi quattro. Dopo 4 anni si può chiedere il rimborso anticipato

Il rimborso anticipato, che può essere esercitato a discrezione del risparmiatore su tutto o parte del capitale investito, offre una via d'uscita a prezzo e rendimento certi, giudicata dagli esperti «rara e preziosa» in un quadro di forte incertezza

In uno scenario di rapida risalita dei tassi d'interesse, a causa di un'eventuale nuova fiammata dell'inflazione, il rendimento dei primi 4 anni potrebbe risultare poco gratificante, se confrontato con le future nuove emissioni

77
lo spread
tra i titoli decennali
italiani e tedeschi

Il duello

Le performance dei titoli legati all'inflazione a confronto con i Btp tradizionali

EMISSIONE PRE BOOM INFLAZIONE DEL 2022			EMISSIONE POST BOOM INFLAZIONE DEL 2022		
Data investimento	28 ottobre 2019		Data investimento	17 novembre 2022	
	Btp Italia	Btp Nominale		Btp Italia	Btp Nominale
Scadenza	28/10/2027	01/11/2027	Scadenza	22/11/2028	15/3/2028
Isin	IT0005388175	IT0001174611	Isin	IT0005517195	IT0005340929
Rendimento totale al 10/06/2026	21,87%	3,26%	Rendimento totale al 10/06/2026	17,24%	13,50%
Rendimento annualizzato al 10/06/2026	3,032%	0,486%	Rendimento annualizzato al 10/06/2026	4,563%	3,617%

Fonte: Finint, dati al 10 giugno 2026

Fisso e variabile, è testa a testa I conti in tasca dopo il rialzo Bce

Non basta un quarto di punto per azzerare il vantaggio dei mutui indicizzati. Il gap però si può chiudere con altri possibili aumenti e la rata costante dà maggiore sicurezza. Le ipotesi e i calcoli

Nel 2025, secondo le statistiche notarili, le surroghe sono state solo il 4,5% del totale degli atti di mutuo stipulati

di **GINO PAGLIUCA**

Nessun terremoto per il mercato dei mutui. L'aumento di 25 centesimi del costo del denaro deciso dalla Bce, era già stato ampiamente metabolizzato dai mercati, visto che l'Euribor a tre mesi, parametro benchmark per i finanziamenti variabili, si era già portato oltre il 2,40%, con una crescita di mezzo punto da inizio anno. Rimane sui valori, alti, degli ultimi mesi l'Eurirs, il parametro che serve da base per i finanziamenti fissi: il ventennale quota attorno a 3,33%. La forbice Euribor/Eurirs si è quindi ridotta a circa 90 centesimi e si restringe ancora un po' se guardiamo alle condizioni praticate dalle banche.

Chi sale, chi scende

Dalla classifica dei dieci mutui standard (ovvero senza promozioni o sconti legati alla classificazione energetica dell'edificio) più convenienti da 180mila euro per una casa da 260mila, stilata sulla base delle rilevazioni di mutuiOnline.it del 10 giugno, si ricava che a 20 anni i variabili sono offerti in media al 2,53% per una rata mensile di 956 euro; a tasso fisso si sale al 3,37% per un corrispettivo mensile da 1.032 euro. Per quanto riguarda il trentennale, i variabili sono offerti in media al 2,54% e comportano una rata da 715 euro, contro il 3,35% dei fissi, per i quali se ne pagano 793.

Partendo da questi dati calcoliamo che cosa potrebbe succedere di qui a un anno a chi oggi scegliesse il tasso indicizzato. Per il ventennale, con 50 centesimi di aumento la rata salirebbe a 1.029 euro, in pratica pareggiando il costo del fisso, con

un punto di aumento si passerebbe a 1.101 euro e con un punto e mezzo di incremento si arriverebbe a 1.173 euro. Per quanto concerne invece il trentennale con mezzo punto di rincaro dell'Euribor si passerebbe a 788 euro, solo cinque in meno della rata fissa. Con l'aumento di un punto si arriverebbe a 862 euro al mese e con un punto e mezzo in più a quota 935. Le previsioni per i prossimi mesi sono di un incremento del parametro di circa mezzo punto tra la fine dell'anno e l'inizio del 2027 e oltre quest'arco di tempo non vale la pena avventurarsi.

Dobbiamo infatti sottolineare che stando ai forecast di un anno fa oggi l'Euribor tre mesi si sarebbe dovuto collocare attorno all'1,5%, cioè 90 centesimi meno del valore attuale; è anche vero che all'epoca la crisi del Golfo nei termini attuali nessuno poteva prevenirla. Se però ripercorriamo le vicende di questi ultimi sei anni e al Medio Oriente aggiungiamo il Covid e la crisi energetica

per la guerra tra Russia e Ucraina si può trarre la conclusione che incontrare un «cigno nero», cioè un evento imprevedibile (ma che poi tutti sono bravissimi a spiegare a posteriori) che stravolge i mercati finanziari non è così raro e pertanto appare saggio per chi voglia avviare un mutuo, propendere per il tasso fisso.

Un'analisi sulla quale concorda Matteo Favaro, Coo Managing Director Financial Products di MutuiOnline.it. «Il vantaggio di cui ancora gode il variabile rispetto al fisso è destinato a ridursi, rendendo ancora più importante una valutazione attenta del proprio profilo finanziario. Per chi privilegia la stabilità, il tasso fisso può rappresentare una soluzione particolarmente interessante; il variabile continuerà invece a offrire un risparmio, ma più

contenuto e con una maggiore esposizione alle future decisioni della Bce». Guardando alle richieste nel secondo trimestre del 2026 rilevate dall'Osservatorio di MutuiOnline.it il tasso fisso continua a dominare il mercato assorbendo il 92,3% della quota di domande contro il 2,8% del variabile. Stanno leggermente scendendo le somme richieste, 2.000 euro in meno rispetto al massimo storico di 147mila euro di inizio anno, mentre è in lieve aumento l'età media dei richiedenti, salita a 39 anni e 7 mesi.

Il calo

I finanziamenti variabili oggi sono ai livelli di inizio 2025 e sono verosimilmente destinati a salire; i fissi costano circa 70 centesimi in più rispetto a un anno e mezzo fa: in questo quadro non meraviglia il forte calo delle richieste di surroga, un'operazione che oggi ha senso solo se si vuole rimodulare la durata del mutuo. Peraltro anche per tutto lo scorso anno le rottamazioni hanno avuto un andamento molto lento.

Stando ai dati ricavabili dalle statistiche notarili, nel 2025 le surroghe sono state solo il 4,5% del totale degli atti di mutuo stipulati, e siccome la domanda nei mesi scorsi era più vivace appare evidente che la una buona parte delle richieste vengano rigettate in sede di istruttoria. Va anche detto che l'au-



mento dei tassi verificatosi negli ultimi mesi per ora non ha avuto impatto sul mercato immobiliare; i dati relativi alla transazioni nel primo trimestre del 2026 resi noti la scorsa settimana dall'Agenzia delle Entrate evidenziano che rispetto allo stesso periodo del 2025 l'aumento è stato del 4,4%. Tra le grandi città il risultato migliore è quello di Torino (+9,2%), seguita da Genova (+8,7%) e Bari (+8,4%). Anche Milano (+7,1%) e Roma (+5,1%) battono la media nazionale. L'unica grande città in territorio negativo è Firenze (-2,9%).

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le migliori offerte

Mutuo da 180.000 euro per un'abitazione del costo di 250.000 comprata da un quarantenne, rate mensili

	Banca	Tan	Taeg	Rata
Tasso fisso 20 anni	Banco Bpm	3,20%	3,42%	1.016,39
	Crédit Agricole	3,15%	3,42%	1.011,85
	Banca Territorio Lombardo	3,20%	3,49%	1.016,39
	Banco Desio	3,30%	3,56%	1.025,52
	Monte dei Paschi di Siena	3,42%	3,63%	1.036,54
	Webank	3,52%	3,63%	1.045,78
Tasso fisso 30 anni	Banco Bpm	3,20%	3,38%	778,44
	Credem	3,12%	3,39%	770,59
	Banca Territorio Lombardo	3,20%	3,43%	778,44
	Crédit Agricole	3,20%	3,43%	778,44
	Banco Desio	3,30%	3,52%	788,32
	Monte dei Paschi di Siena	3,36%	3,55%	794,28
Tasso variabile 20 anni	Monte dei Paschi di Siena	2,32%	2,55%	938,21
	Webank	2,56%	2,64%	958,92
	Banco Bpm	2,46%	2,65%	950,15
	Monte dei Paschi di Siena	2,42%	2,66%	946,91
	Banco Desio	2,50%	2,69%	953,83
	Webank	2,66%	2,75%	967,74
Tasso variabile 30 anni	Monte dei Paschi di Siena	2,32%	2,52%	694,58
	Banco Bpm	2,46%	2,62%	707,29
	Webank	2,56%	2,62%	716,66
	Monte dei Paschi di Siena	2,47%	2,63%	703,85
	Webank	2,66%	2,73%	726,09
	Crédit Agricole	2,55%	2,76%	715,91

Fonte: mutuiOnline.it aggiornamento 10 giugno 2026

Su e giù

Euribor ed Eurirs da gennaio 2025 all'11 giugno 2026



Tassi

Christine Lagarde, alla guida della Banca centrale europea: primo rialzo del costo del denaro dopo due anni e mezzo

Dal 15 giugno 2026, venerdì 12 giugno 2026

Prestiti per i giovani: quando si apre il paracadute pubblico

Un'erogazione di mutuo su quattro è a elevato Ltv. Traducendo dal linguaggio tecnico, significa che si tratta di finanziamenti con copertura superiore all'80% del valore dell'immobile ipotecato e che senza una garanzia collaterale non potrebbero essere concessi, perché superano il limite previsto dalla Legge bancaria.

Esiste il Fondo di garanzia Consap che permette di accedere a condizioni di favore a questo tipo di finanziamento: in caso di mancato pagamento del mutuo la banca può contare su un rimborso dell'80% del debito non onorato da parte pubblica. Si tratta probabilmente della miglior cosa fatta negli ultimi decenni per consentire l'accesso dei giovani alla casa, però non copre tutte le situazioni. Lo scorso anno il Fondo ha garantito 54.952 finanziamenti ad alto Ltv: significa che è intervenuto in circa il 60% dei casi. Chi non ne ha potuto usufruire evidentemente non aveva tutti i requisiti prescritti, a partire da quello anagrafico (al massimo 35 anni compiuti nell'anno di stipula del mutuo); ci sono altri due limiti. Il primo, meno rilevante, riguarda la somma mutuabile, al massimo 250mila euro, una cifra però decisamente alta per prestiti così impegnativi, il secondo è l'Isee al massimo di 40mila euro l'anno, somma che se riferita a una singola persona è ragionevole, ma se si parla di coppia o di nucleo familiare decisamente meno.

Dove non è possibile ricorrere alla garanzia pubblica si può sopperire con l'intervento dei familiari, con l'ipoteca di un secondo immobile o con un'assicurazione. Qualis, una società di intermediazione assicurativa specializzata nei mutui ad alto Ltv, ha recentemente pubblicato il suo osservatorio di mercato, da cui è possibile trarre qualche interessante spunto. Il primo è che sta crescendo la quota degli over 36 richiedenti erogazioni oltre l'80%: nel portafoglio assicurato rappresentano il 54,8% dei mutuatari rispetto al 52,9% nel 2024. Cresce sia pur di poco l'età media (38,4 anni) e sale anche il prezzo di acquisto delle abitazioni (+4,3% nel 2025). Aumenta anche l'incidenza degli acquisti da parte di cittadini stranieri, passata dal 10,8% al 12,9% nel 2025.

Interessante il dato sui redditi dei mutuatari: il valore medio si pone a 26mila euro ma nel 52,3% dei casi si è sotto quota 24mila. Nel 2025 in oltre il 20% dei casi si è optato per il tasso variabile o misto, una scelta forse un po' azzardata per un finanziamento ad alta copertura. Il tasso medio si è attestato al 4,21%, valore che incorpora anche il costo della garanzia assicurativa. Va infine segnalato che nel 2025 la somma finanziata in media è stata di 138.400 a fronte di una media nazionale, rilevata dall'Agenzia delle Entrate, di 141.400 euro.

G. Pa.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Sostegno

Vincenzo Sanasi D'Arpe è l'amministratore delegato di Consap, Concessionaria servizi assicurativi pubblici



Data Stampa 6640-Data Stampa 6640

Data Stampa 6640-Data Stampa 6640



Andrea Tessera
“Cripto-attività
Banca Sella
prima in Italia”

GIOVANNITURI — PAGINA VI

La finanza

Andrea Tessera Il managing director digital banking: “Partiti 10 anni fa” Banca Sella, svolta su cripto-attività “Primi in Italia ad avviare i servizi”

GIOVANNITURI

«**L**anceremo i primi servizi per gli asset digitali dopo l'estate, comunque entro fine anno. Ci concentreremo su specifiche categorie di clienti, in una prima fase su quelli private e successivamente li estenderemo anche ad altri segmenti». Così Andrea Tessera, managing director digital banking di Banca Sella, mette a fuoco l'ultimo traguardo tagliato dall'istituto di credito piemontese: prima banca in Italia ad ottenere il via libera per poter avviare servizi di cripto-attività. Il muro è stato abbattuto dopo il completamento dell'iter di notifica a Banca d'Italia, previsto dal regolamento europeo Mica (Markets in Crypto-Assets), che introduce regole comuni nell'ambito di servizi sulle cripto-attività al fine di aumentare la trasparenza e presidiare i rischi per investitori, sistema dei pagamenti e finanziario.

Questa iniziativa di Sella è «l'ultima tappa di un lungo percorso di innovazione», specifica Tessera. «La nostra attenzione verso gli asset digitali risale ad almeno dieci anni fa. Da quel momento, abbiamo deciso di anticipare l'evoluzione della digitalizzazione nel settore bancario». Nel 2022 il gruppo ha investito nello «sviluppo di competenze specialistiche» tramite la sperimentazione sulla tecnologia a registro distribuito (Dlt) promossa dal Fintech Milano Hub di Banca d'Italia. A ciò si è affiancata la creazione di un team interno specializzato su questo ambito. «È multidisciplinare, composto da esperti di business, product e project manager, sviluppatori e ingegneri, sia italiani sia da altre parti del mondo come l'India, dove il gruppo è presente - spiega ancora Tessera -. Molti sono under 30 e integrano competenze tecnologiche, regolamentari, di business e di innovazione. Il loro obiettivo è monitorare l'evoluzione tecnologi-

ca, sviluppare progetti su blockchain, tokenizzazione dei depositi e favorire l'alfabetizzazione interna».

E poi Sella è anche tra i fondatori del consorzio Qivalis, composto attualmente da 37 banche europee che entro la fine del 2026 emetterà una stablecoin denominata in euro. Adesso l'ok da Via Nazionale per i servizi di cripto-attività. «Partiremo con una soluzione dedicata alla custodia e al trasferimento di digital asset detenuti dai clienti presso la banca - dice Tessera -, gestiremo in sicurezza chiavi crittografate, l'invio, la ricezione e la custodia degli asset digitali, in un contesto vigilato e conforme alle normative



Ue. Non sarà un exchange o uno staking». La banca tradizionale che si spinge oltre i suoi confini, abbracciando le dinamiche di quelle digitali. Ma la frontiera futura è l'intelligenza artificiale. «L'AI e i digital asset rappresentano due traiettorie complementari della trasformazione in ambito finanziario. In particolare, sul fronte dell'AI lavoriamo da anni - conclude Tessera -. Abbiamo circa 90 modelli in produzione e la utilizziamo come competenza trasversale per migliorare i processi di funzionamento della banca e per personalizzare l'esperienza del cliente». —

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Banca Sella è il primo gruppo italiano a ottenere da Bankitalia il via libera per poter avviare servizi di crypto-attività. In alto il manager del gruppo biellese Andrea Tessera

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - D50640 - S. 25402 - L. 1809 - T. 1809

Circo Massimo

Il salto di qualità

del credito

italiano

dopo due anni

di baruffe

Massimo Giannini

D al rischio bancario alla pax bancaria. Il passo è stato lungo, lunghissimo. Ci sono voluti quasi due anni, da quel novembre 2024 in cui tutto è cominciato, con il collocamento del Tesoro del 15% di Mps e tutto quel che ne è seguito.

Mercato e politica

la "pax bancaria"

rimette le cose a posto



L'OPINIONE

Anche Palazzo Chigi non può storcere il naso se il credito tricolore fa un salto di qualità. Ma tra nemesi e rivincite non tutti i nodi sono sciolti

La scalata al cielo di Mediobanca-Generali, i colpi di scena nel cda di Siena, l'inchiesta della procura di Milano sul "concerto". La poderosa discesa in campo di Intesa Sanpaolo, il player più grande rimasto a lungo in finestra a guardare la baruffa chiozzotta tra i polli di Renzo, ha rimesso le cose a posto. Urge tornare dal Banchiere Anziano: «Un po' come il Padrino di Coppola e il De Benedetti dell'era Sgb, Carlo Messina ha messo sul tavolo "l'offerta che non si può rifiutare" e ha detto "la ricreazione è finita". L'offerta andrà in porto, alla fine conviene a tutti, compresa la nota merchant bank romanesca di Palazzo Chigi...». In effetti, da qualunque parte la rigiri, fai fatica a trovare criticità nella manovra di Ca' de Sass, che non per caso fa brindare la Borsa. «È una roba da menti raffinatissime...», sottolinea il Banchiere Anziano, rievocando la formula di Giovanni Falcone. «Ma alla fine, con una fiche in contanti da 3 miliardi su quasi 30, torna in auge è il caro vecchio articolo quinto: chi ha i danè ha vinto. Ed è una fortuna, perché con gli arruffapopolo alla Fazzolari funzionavano tutt'altre regole, estranee al mercato e intrinseche al potere...». Chi può storcere il naso, se con Mps in pancia Intesa si rafforza come primo polo bancario d'Italia e - con 27 milioni di clienti, 3 mila sportelli, un utile netto di 16 miliardi e un valore complessivo di 130 miliardi - si proietta al secondo posto nel ranking europeo dopo Santander? «Il credito tricolore non entrerà ancora nella top ten mondiale, come vorrebbe Draghi, ma il salto di qualità è enorme. E un colpo del genere lo poteva fare solo Messina, al quale neanche Giorgia può dire no, salvo diventare lo zimbello dell'orbe terracqueo...». Chi può contestare, se con i 635 sportelli rilevati da Mps e fusi con Bper nasce intorno a Unipol il secondo polo bancario-assicurativo tricolore, con 50 miliardi di valore, 170 di impieghi e 225 di raccolta diretta? «E qui, diciamolo, sta la vera nemesi storica...», riflette il Banchiere Anziano. «A distanza di 26 anni, dopo Bancopoli e l'affare Bnl, i furbetti del quartierino e il



Fassino di "abbiamo una banca", quel volpone di Cimbrì si prende la rivincita, rilancia la finanza rossa e rispolvera il modello di bancassurance per il quale a suo tempo fu crocifisso Consorte: chapeau, un bel capolavoro...». Infine, è vero che scompare Siena, ma almeno si evita la paradossale eclissi di un marchio non meno blasonato come Mediobanca, che resterà su piazza coi suoi 500 bankers e farà sinergia con il corporate&investment di Intesa. «Anche qui si consuma un'altra rivincita – commenta il Banchiere Anziano – quella di Nagel: come ha chiarito Messina, non risalirà al piano nobile di Piazzetta Cuccia, ma per lo meno può dire in giro che si è messa una toppa a un'operazione illegale e inguardabile dal punto di vista industriale, finanziario e di governance...». La pax bancaria lascia sul terreno giusto tre questioni sospese. Prima questione: che fine fa Generali? Il Banchiere Anziano sdrammatizza: «Per ora tutto resta fermo: con quel 13%, Intesa tiene il Leone di Trieste col guinzaglio corto, e lo può accorciare di più in ogni momento. Non vedo Delfin o Caltagirone pronti a fare un'altra guerra suicida. E tutti, anche a Roma, si accontentano di vedere chiusa in cassaforte la "magnifica preda", all'insegna della mitica italianità...». Seconda questione: possibile che Orcel, in questa orgia di miliardi, si limiti a fare il voyeur e a prendere schiaffi in Germania? «Impossibile – risponde il Banchiere Anziano – ma questo chiama in causa la politica, che finora ha giocato un ruolo nefasto nel risiko bancario. Meloni, con l'idea di lanciare il carro di Caltagirone alla conquista dei poteri forti del Nord. Salvini, con la pretesa uguale e contraria di blindare Bpm per farne il polmone finanziario della Padania. Hanno fallito entrambi. Ora è chiaro che, in un modo o nell'altro, il dossier Unicredit-Bpm andrà riaperto. Averlo chiuso a suo tempo, usando il golden power e il ridicolo "pericolo russo", è una colpa che Giorgetti e "li maggior suoi" si porteranno dietro per l'eternità». Terza questione: come dice il cardinal Zuppi, se queste nozze faraoniche più che a far crescere l'economia reale servono a far piovere in tre anni altri 61 miliardi di dividendi nelle tasche degli azionisti, allora, care mosche del capitale, abbiamo un grosso problema.

DIFFUSIONE E CIPRI

Risiko bancario la partita finale

La mossa su Mps consolida la posizione di Intesa, rilancia Unipol e chiude la porta ad altre operazioni. Resta il nodo Generali e Unicredit affila le armi Greco, Pons e Scozzari ● pag. 2-5

L'OFFERTA

Scacco matto di Intesa in direzione Siena

Il gruppo guidato da Messina spariglia le carte e mette sul piatto 30 miliardi per Montepaschi



L'OPINIONE

Con l'operazione l'istituto di credito "di sistema" per eccellenza potrà fregiarsi del ruolo di stabilizzatore degli assetti triestini dopo le recenti turbolenze

Andrea Greco

L' Intesa Sanpaolo che verrà, se l'acquisizione da 30 miliardi di Mps andrà a segno, avrà il telaio che conosciamo ma una livrea ancor più aggressiva e full optional. Fosse un'auto sarebbe un grande Suv che occu-

pa tutta la corsia, e non lascia passare - anzi distanzia - chi segue.

Potrà piacere o meno ma è la "legge del mercato", evocata anche dal ministro del Tesoro, socio al 4,8% a Siena. Spesso, equivale alla legge del più forte. E la banca sull'asse tra Milano e Torino finora mostra di esserlo. In senso finanziario, con un premio del 12,5% su Mps (al momento dell'annuncio dell'operazione), ma anche manageriale, con un progetto preparato per mesi che, comunque vada, dispone di ampia copertura politica e indirizza preventivamente i rilievi Antitrust. Non solo: se nel 2027 l'ad Carlo Messina saprà completare lo schema d'attacco, girando 635 filiali e il marchio Mps a Unipol-Bper, otterrà pure l'effetto di "plasmare" la concorrenza in Italia nel modo più propizio. Intesa Sanpaolo passerà dal 15% al 19,3% delle filiali consolidando la

leadership, e l'alleato Carlo Cimbri porterà la sua Mps-Bper dal 10,7% al 15%, sopra a Unicredit (11,7%) e staccando Banco BPM (7,1%), che ha appena scritto la «lettera d'amore» (copyright Messina) a Mps ventilando una fusione. Dietro le quinte, lo schema Messina-Cimbri è vissuto male dai due gruppi inseguitori; e potrebbe spingerli a ritentare l'aggregazione nata male e finita peggio l'anno scorso. Sempre che il governo non la ostacoli di nuovo con



il golden power.

«Si tratta di un'opportunità unica per rafforzare la nostra posizione in Europa e in Italia, generando valore per i nostri azionisti e creando una banca con 2.000 miliardi di euro di masse gestite con ulteriori opportunità di crescita», ha detto alla presentazione al mercato Messina, spinto a tornare al tavolo del rischio dopo sei anni, con un'operazione simile alla precedente: non a caso il banchiere ha usato espressioni come «zero rischi di esecuzione», e di «tazza di tè» per l'ennesima acquisizione di un gruppo che in 40 anni ne vanta decine. L'ultima, nel 2020, fu l'Opas su Ubi Banca - il boccone più ghiotto tra le «grandi popolari» riformate da Renzi - anch'essa intenta a cercarsi un partner, che Intesa Sanpaolo invece aggregò dopo un'offerta prima in azioni e poi per cassa, cedendo poi a Bper (sempre lei) 486 filiali a rischio Antitrust. Stavolta il nodo Antitrust è tagliato in modo «preventivo». E la banca leader potrebbe, un'altra volta, togliere di mezzo il più accreditato fautore del «terzo polo»: ai tempi era la banca guidata da Victor Massiah, che si annusava con Banco Bpm. Stavolta è Mps, sempre in possibile asse con l'ex popolare milanese.

Numeri e dettagli, squadernati prima da Messina e poi dagli analisti del settore, dicono in pieno la magnitudo della prossima Intesa Sanpaolo, che andrebbe molto vicina ai limiti di concentrazione in ogni mestiere del credito in Italia: da 21 a 27 milioni di clienti con impieghi per 528 miliardi (più 101 miliardi), oltre 200 miliardi di masse gestite in più per arrivare prima a 1.700 miliardi e a 2.000 nel 2029, circa 3.000 filiali (625 in più) con una crescita notevole

le nel Nord (mentre Unipol prenderà peso in Toscana, Umbria e nel Sud Italia), la leadership nel credito al consumo dove il gruppo è poco presente con Compass, il dominio come banca d'affari nostrana, con 500 nuovi operativi e il glorioso marchio Mediobanca integrato nella divisione Imi. «Rifare grande Mediobanca, preservare e valorizzare il marchio e le sue persone», come ha detto l'ad, suona anche un po' come una rivincita per il mondo Comit, che di Intesa Sanpaolo è una costola nobile dal 1999. Quell'acquisizione, che mise un po' di sabbia nei rapporti tra il presidente Giovanni Bazoli e il fondatore Enrico Cuccia, fece epoca: anche per il fatto di rescindere i legami di Mediobanca con la «banca madre» di Raffaele Mattioli. Da allora ogni tentativo di Unicredit, Mps e altri di influenzare la gestione della banca d'affari, o la sua impronta su Generali, sono stati vissuti con intima preoccupazione in Ca' de' Sass. E più volte Bazoli e il suo sodale Giuseppe Guzzetti, patron di Cariplo, avevano sperato che Messina regolasse i conti con il cuore della «finanza laica». Ora sta avvenendo anche questo: pur se Messina romano ha chiarito che si tratta di «un'operazione di mercato, non di potere», e che le suggestioni nostalgiche tali rimangono.

Fatto sta che Intesa Sanpaolo potrebbe mettere un nuovo piede - e non è lo scarpino di Cenerentola - in Generali, lo scrigno da 900 miliardi di attività finanziarie che per il governo è il totem del risparmio nazionale. Così la banca italiana più «di sistema» potrebbe fregiarsi del ruolo di stabilizzatore degli assetti triestini. Messina, tra l'altro, aveva già provato a scalare Genera-

li nel 2017. Ma allora l'operazione non riuscì, e Intesa si costruì una società assicurativa e di protezione in casa propria. Il modello bancassicurativo si è rivelato, da allora, la via maestra per prosperare nella finanza d'oggi (lo attestano anche l'ascesa di Unipol-Bper e dello stesso Banco Bpm). E il Leone di Trieste, in prospettiva, offre opportunità ulteriori: non solo a Messina, anche al rivale Andrea Orcel, che non a caso ha approfittato della precarietà dell'asse Mediobanca-Generali per salire, in diversi passaggi, al 9% del Leone. Oggi l'azionariato dell'assicuratore si presenta come un condominio per vip della finanza nostrana: e se il 13,2% di Mps diventasse di Intesa Sanpaolo, entrerebbe l'inquilino con più millesimi, accanto a Delin (10%), Unicredit (9%), Caltagiorno (7%). Messina ha già detto che non intende acquisire Generali, né influenzarne la gestione, e che dato che Intesa consoliderà a patrimonio netto i 625 milioni circa degli utili derivanti dalla quota, il suo solo interesse è che la compagnia «massimizzi gli utili». Perfino, ha aggiunto, se lo facesse tramite future partnership con Unicredit.

Tra l'altro, una coabitazione a due come «distributori» delle polizze triestine sarebbe in teoria possibile: perché la banca di Orcel è carente nel ramo Vita in Italia (ma potrebbe affidare alle sue numerose reti estere la distribuzione in Europa); mentre Messina non può crescere nel Vita domestico, ma lo farebbe volentieri all'estero, dove Intesa resta poco presente malgrado anni di tentativi e piccole operazioni. Ma questa è una prossima, eventuale puntata.

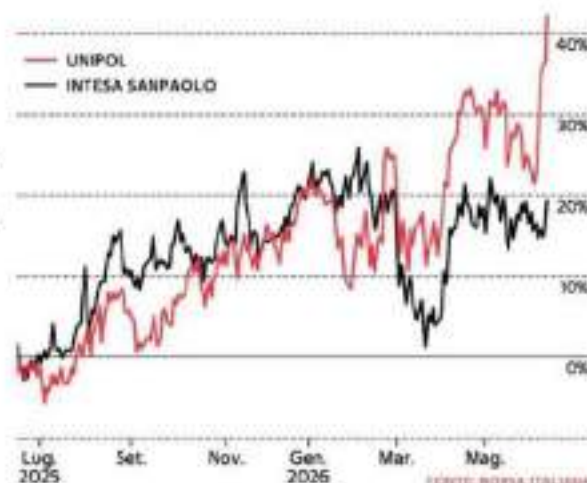
GIORGIO NERI / CONTRASTO

27

CLIENTI

Se l'offerta andrà a segno, il nuovo gruppo nato dall'unione di Intesa Sanpaolo e Mps avrà 27 milioni di clienti

ANDAMENTI A CONFRONTO
A PIAZZA AFFARI





INUMERI

IL NUOVO GRUPPO BANCARIO

DATI 2025, IN MILIARDI DI EURO	INTESA SANPAOLO	+ MEDIOBANCA	Unipol Entità aggregata post accordo con Unipol *
Proventi operativi netti	27,3	7,6	33
Costi operativi	-11,5	-3,5	-13,9
Risultato netto	9,3	2,4	11,3
Attività finanziarie della clientela **	1.457	361	1.712***
di cui Raccolta diretta bancaria	600	165	711
Raccolta indiretta	845	195	988
di cui Risparmio gestito	562	117	649
Impieghi a clientela	425	143	526
NPL ratio netto (in %)	0,9%	1,4%	1,1%
NPL coverage (in %)	48,6%	49,5%	48,9%

(*) Stime preliminari (**) Al netto delle duplicazioni tra Raccolta diretta bancaria e Raccolta indiretta

(***) Circa 2.000 miliardi entro il 2029

SOURCE: INTESA SANPAOLO SULLA BASE DEI DATI DI BILANCIO





① L'ad di Intesa
Carlo Messina
durante la
conferenza
stampa
sull'offerta
per Monte dei
Paschi

L'OPERAZIONE

Data Stampa 6640-Data Stampa 6640

Data Stampa 6640-Data Stampa 6640

La lunga traversata di Cimbri da Bologna a Rocca Salimbeni nasce la seconda banca italiana

Dopo lo scatto in avanti con l'acquisizione di FonSai nel 2012, ora il gruppo assicurativo punta a un nuovo balzo e batte cassa tra i soci

Carlotta Scozzari

Magari non sarà stata proprio come la sua recente traversata atlantica a bordo di un catamarano. In ogni caso, il viaggio che sta conducendo Carlo Cimbri da via Stalingrado a Bologna verso Rocca Salimbeni a Siena, dove ha sede Mps, si è rivelato più lungo e avventuroso di quanto lo stesso presidente di Unipol si aspettasse. Già nel 2024 Cimbri aveva tentato il matrimonio tra la banca partecipata da Unipol Bper e Monte dei Paschi, ma il disegno aveva incontrato le resistenze del governo Meloni. Così Cimbri, da sempre abile a tessere relazioni trasversali, ha aspettato che i tempi fossero maturi e che il governo potesse accettare un'operazione di questo tipo da parte di un gruppo assicurativo, Unipol appunto, a destra tradizionalmente accostato alle cooperative rosse. Nel frattempo, ha trovato il perfetto alleato: il numero uno di Intesa Sanpaolo, Carlo Messina, il banchiere di sistema per eccellenza.

Se l'offerta di Intesa su Mps andrà in porto, Unipol acquisterà 635 sportelli bancari senesi, circa la metà di quelli attuali, che nel 2025 hanno realizzato utili netti tra 400 e 460 milioni. L'esborso massimo sarà di 3,5 miliardi, 2,5 dei quali arriveranno da un aumento di capitale che le coop socie al 48% del capitale si sono già impegnate a sottoscrivere. Dopodiché Unipol proporrà la fusione con Bper (di cui ha il 40% con derivati ma in assemblea non potrà votare) e la nuova denominazione Banca Monte dei Paschi. Se tutto andrà come da piani, Unipol salirà al 40% (con derivati) del nuovo gruppo da 2.600 filiali senza lanciare un'Opa. «Non compriamo sportelli - ha precisato Cimbri - ma una banca» che, completata la fusione, «sarà la seconda in Italia per rete, impieghi e raccolta diretta», grandezze che secondo le stime ammonteranno rispettivamente a 170 e a 225 miliardi.

Del resto, da tempo Unipol vuole una banca (celebre è rimasta una vecchia conversazione tra il predecessore di Cimbri Giovanni Consorte e Piero Fassino). È sotto

Cimbri che questo destino si compie. Dopo il non brillante esperimento domestico di Unipol Banca, Via Stalingrado negli ultimi dieci anni si è rafforzata nel capitale di Bper. La compagnia bolognese ha anche puntato sulla Popolare di Sondrio, poi nel 2025 acquisita da Bper. Grazie ai contributi delle due partecipate, l'anno scorso Unipol ha realizzato un utile netto consolidato di 1.530 milioni, dato che scende a 1.208 milioni considerando solo il business assicurativo e i dividendi delle banche. Cimbri ha di recente spiegato che ritiene gli istituti di credito «molto più capaci di distribuire strumenti di protezione» nel Paese «più sottoassicurato d'Europa».

L'acquisizione degli sportelli di Mps per Equita è «un'opportunità interessante per consolidare il posizionamento nel settore bancario italiano, con un potenziale significativo di creazione di valore sia per Unipol sia per Bper». «Unipol commentano da Kepler Chevreux - compra a prezzo basso un asset strategico di distribuzione» delle proprie polizze «e lo usa per consolidare il controllo di Bper». Intermonte pensa che l'operazione «sia accrescitiva di valore per gli investitori disposti a guardare oltre la diluizione di breve termine» legata all'aumento di capitale. «Andremo a chiedere al mercato denaro - ha detto Cimbri - dopo 14 anni dall'ultimo aumento», servito per acquisire nel 2012 il gruppo Fondiaria-Sai (grazie a un'alleanza con Mediobanca), «perché riteniamo che questa operazione potrà avere un successo analogo». Allora Unipol fece uno scatto in avanti nel settore assicurativo descritto dai numeri di bilancio del 2013: quell'anno la raccolta premi del ramo Rc Auto ammontò a 5.226 milioni, 3.174 milioni dei quali provenienti dalle compagnie acquisite. Mentre nel Vita la raccolta diretta nel 2013 raggiunse 6.983 milioni, 3.958 dei quali grazie al gruppo FonSai. Ora Unipol è pronta a un nuovo scatto, per vendere le proprie polizze tramite gli sportelli della seconda banca italiana dietro a Intesa.

IDEA: RICCARDO DI CARO

3,5

Unipol pagherà gli sportelli di Mps fino a 3,5 miliardi, 2,5 dei quali da aumento di capitale



CARLO CIMBRI
Classe 1965,
è presidente
di Unipol



LO SCENARIO

Data Stampa 6640-Data Stampa 6640

Data Stampa 6640-Data Stampa 6640

Le ultime mosse del risiko passano da Generali e Delfin

Il riassetto della cassaforte Del Vecchio e il controllo del Leone potrebbero far rientrare in pista Unicredit. Banco Bpm frenato dalla presenza forte dei francesi



L'OPINIONE

Orcel è impegnato in una dura battaglia con le autorità tedesche per Commerz. Ma intanto parla con i vertici di Trieste di possibili accordi industriali Giovanni Pons

Il blitz di Intesa Sanpaolo su Mps, dopo un anno e mezzo di silenzio, ha spiazzato gli avversari. Sia Unicredit che Banco Bpm, gli altri due attori importanti del risiko bancario iniziato nell'autunno 2024, devono ora studiare le possibili contromosse a un'operazione che rischia di essere quasi definitiva.

Forse non è un caso che l'Opas di Intesa Sanpaolo arrivi in un momento in cui Andrea Orcel, il numero uno di Unicredit, è fortemente impegnato nella sua campagna tedesca. Ha lanciato un'Ops sulla Commerzbank partendo da un 26% di azioni già possedute e attraverso l'acquisto di prodotti derivati la banca italiana ha già dichiarato di poter arrivare al 54% del capitale. L'offerta finirà intorno al 10 luglio e in quel momento si saprà

quale sarà la quota definitiva di possesso. Ma in ogni caso Orcel non avrà la strada spianata nell'integrazione delle due banche in quanto sia la politica tedesca, incarnata in questo momento dal governo Merz, sia il management e i sindacati di Commerzbank, continuano nella loro strenua opposizione all'operazione lanciata dagli italiani. Nella migliore delle ipotesi Orcel, con in mano una consistente maggioranza del capitale di Commerzbank, dovrà comunque sedersi a un tavolo per trattare con i tedeschi. Avere contro la politica e anche i regolatori tedeschi, dalla Bafin alla Bundesbank, potrebbe infatti rendere non scalabile la montagna. Le due carte che Orcel ha in mano per rasserenare il clima sono in primis la proposta di una fusione della Hypovereinsbank - banca già posseduta e ristrutturata negli anni dal gruppo Unicredit - nella Commerzbank mantenendole quotate insieme in Borsa a Francoforte. E se ciò non bastasse l'arma finale potrebbe essere lo spostamento della sede del gruppo da Milano in Germania o in un paese neutro. Ma questa passo potrebbe risvegliare la politica italiana che attraverso l'arma del golden power, seppur un po' spuntata dopo gli interventi europei, rientrerebbe in gioco. In ogni caso

Orcel ha davanti a sé altri due anni di lavoro per prendere pieno possesso della Commerzbank e la domanda è se, in questo frangente, ha interesse a riportare lo sguardo sul risiko italiano.

Una contro offerta di Unicredit su Mps sembra al momento molto difficile. Innescherebbe una battaglia al rialzo con Intesa Sanpaolo, che sicuramente non abbandonerebbe la partita, e si andrebbe a scontrare con un fronte che comprende anche Palazzo Chigi, che ha benedetto l'operazione lanciata da Carlo Messina e Carlo Cimbri.

In alternativa Orcel potrebbe tornare a rivolgere gli occhi sul Banco Bpm, che al momento sembra escluso dal prossimo consolidamento. Ma c'è uno scoglio non indifferente che si chiama Crédit Agricole. Il ministro Giancarlo Giorgetti, titolare del Mef, per impedire la scalata di Unicredit a



Banco Bpm nel corso del 2025, ha permesso alla banca francese di salire nel capitale di quella milanese fino al 23%, che potenzialmente può diventare un 30% in quanto già autorizzato dalla Bce. Orcel dovrebbe quindi sedersi a un tavolo con i francesi per discutere il rinnovo del contratto di distribuzione dei prodotti Amundi sugli sportelli Unicredit che non aveva intenzione di rinnovare. E offrire ai francesi anche gli sportelli che risulterebbero in eccedenza da una eventuale fusione tra Unicredit e Banco Bpm. Trattativa non facile vista la posizione di forza raggiunta dall'Agricole nel capitale di Piazza Meda. Solo con una inversione a U del ministro Giorgetti e con un intervento dell'autorità antitrust italiana sulla posizione conquistata da Agricole in Banco Bpm senza fare l'Opa (4 consiglieri, due sindaci, il presidente del comitato controllo e rischi, il potere di veto sull'elezione dei nuovi vertici) Orcel potrebbe avere una chance nelle trattative. Ma le probabilità che ciò succeda sono molto basse.

D'altronde l'operazione di Mesina e Cimbri ha dimostrato con i fatti che avere un gruppo bancario francese a un livello così alto nel capitale scoraggia le operazioni di sistema. Nella comunità finanziaria milanese sono in molti a pensare che se non avesse avuto

l'Agricole nel capitale il Banco Bpm avrebbe potuto svolgere il ruolo di supporto a Intesa al posto di Unipol-Bper, conquistando anche più di 630 filiali di Mps. Ora invece la banca guidata da Giuseppe Castagna e Massimo Tononi si trova in un angolo da cui è difficile uscire. L'ipotetica fusione alla pari è tramontata e una eventuale contro offerta su Mps, che potrebbe essere gradita al cda guidato da Luigi Lovaglio, è molto difficile e dispendiosa da confezionare. Inoltre avrebbe il supporto della Lega ma andrebbe a scontrarsi con il fronte Intesa-Unipol-Caltagirone-Palazzo Chigi. E avrebbe il difetto, non trascurabile, di far diventare l'Agricole azionista, seppur indiretto di Generali.

Già le Generali, la cassaforte degli italiani e l'obiettivo ultimo dei movimenti degli ultimi sette anni. La Mediobanca di Alberto Nagel è caduta proprio per non aver trovato per tempo una soluzione che mettesse la sua quota del 13,2% del Leone al sicuro da interessi esteri. Aveva provato a farlo concambiandola con Banca Generali ma non vi è riuscita. Il controllo della compagnia di Trieste stava finendo così nelle mani di Caltagirone se solo il 15 aprile scorso fosse riuscito a piazzare Fabrizio Palermo alla guida operativa di Mps. Ma la manovra è fallita per la frattura intervenuta con France-

sco Milleri, numero uno di Delfin e di EssilorLuxottica, che ha sostenuto Lovaglio nella riconferma alla guida della banca senese.

La conseguenza della conferma di Lovaglio doveva essere il matrimonio tra Mps e Banco Bpm, visto che anche la banca di Castagna ha votato contro Caltagirone con l'avallo dell'Agricole. La Banque Vert non a caso sta aiutando Milleri nel difficile riassetto della cassaforte Delfin, che potrebbe richiedere la vendita di tutte le partecipazioni finanziarie in suo possesso, come il 17,5% di Mps, il 10% di Generali, il 2,7% di Unicredit. Proprio da questo riassetto, cui partecipa anche Orcel con Unicredit proprio per non lasciare troppo spazio ai francesi, e da ultimo anche il Banco Bpm, può scaturire la prossima mossa del risiko. Con Generali ultima pedina da mettere a posto. Intesa, se andrà in porto l'Opa su Mps, si guadagnerà il posto di primo pretendente, davanti a Delfin (10%), Unicredit (9%), Caltagirone (6,7%), Benetton (4,5%). Ma queste pedine sono in movimento, Orcel e Philippe Donnet stanno parlando di accordi industriali e quindi l'ultima mossa potrebbe essere l'Opa o una fusione di Intesa o Unicredit con la prima compagnia assicurativa italiana. Per formare un campione bancario assicurativo europeo.

REPORTAGE



L'OPINIONE

Milleri potrebbe essere costretto a cedere le partecipazioni finanziarie. E questo potrebbe portare ad altri movimenti tra le grandi banche

13%

LA QUOTA

La quota di Mediobanca nelle Generali passata a Siena dopo la scalata del Monte dei Paschi



ANDREA ORCEL
Ad del gruppo Unicredit



FRANCESCO MILLERI
Guida Essilor Luxottica

I PROTAGONISTI



PHILIPPE DONNET
Al vertice di Generali come ad