

Nasce la Zes 2.0. Da Intesa Sanpaolo 60 mld di budget

Dall'accordo tra Confindustria, Intesa Sanpaolo e il dipartimento per il Sud presso la Presidenza del Consiglio dei ministri nasce la «Zes 2.0». Sul piatto 60 miliardi di euro messi a disposizione dalla banca per il piano strategico volto ad accelerare nei prossimi anni la crescita economica del Mezzogiorno (e delle regioni Marche e Umbria) e ad estendere i numerosi benefici garantiti dalla Zona economica speciale all'intero Paese. Obiettivo: favorire nuovi investimenti e attrarre capitali dall'estero e quindi incentivare le localizzazioni produttive nel Mezzogiorno.

Oltre al credito d'imposta che copre fino al 60% delle spese per investimenti (di importi che vanno da un minimo di 200.000 euro a un massimo di 100 milioni di euro) nelle aree agevolate, per le imprese che investiranno all'interno della Zes unica è stata messa a punto una linea di finanziamento ad hoc che riconosce un'agevolazione sul tasso d'interesse e si affianca alle agevolazioni pubbliche già previste.

Più in generale, l'obiettivo degli ideatori e sostenitori del progetto strategico i cui effetti si riverbereranno sull'intero territorio nazionale è il rafforzamento della presenza estera delle pmi italiane attraverso il proprio network di partner internazionali e l'ampliamento del supporto attivato dal "modello Zes" a diverse aree del Paese, anche del Nord Italia.

Banca Intesa si propone, inoltre, come advisory per operazioni di finanza straordinaria dedicate all'apertura del capitale, alla crescita dimensionale, al M&A e al passaggio generazionale.

Va ricordato che la Zes unica Mezzogiorno è un'area che comprende le regioni dell'Italia meridionale (Abruzzo, Basilicata, Calabria, Campania, Molise, Puglia, Sicilia, Sardegna) e dal 2025 anche Marche e Umbria. Il suo scopo è attrarre investimenti e favorire lo sviluppo industriale attraverso la semplificazione burocratica (Autorizzazione unica) e agevolazioni fiscali, come il credito d'imposta per l'acquisto di beni strumentali.

Le agevolazioni sono rivolte sia alle aziende già operative sul territorio, sia a quelle nuove che decidono di insediarsi in queste regioni.

Roberto Bianchi

—© Riproduzione riservata—■



Mps si schiera: bene Bpm L'offerta di Intesa è bassa

*Per il Monte dei Paschi il piano di Castagna va approfondito perché valorizza tutto l'Istituto
Freddo il giudizio sull'Opas di Messina: il prezzo è a sconto e le sinergie sono da verificare*

BENEDETTA VITETTA

Ha lavorato sulle carte per oltre un mese e mezzo assieme agli advisor, analizzando sia le peculiarità di entrambi i piani sia le difficoltà cui l'istituto bancario più antico del mondo, Mps, sarebbe potuto andare incontro. E ieri, durante il board, il numero uno di Siena, Luigi Lovaglio - il mago dei numeri che è riuscito a risanare e poi persino a far tornare in utile il gruppo bancario - alla fine ha detto la sua davanti a tutto il consiglio di amministrazione. E per ora è un 1-0 per Banco Bpm, l'istituto guidato da Giuseppe Castagna. Lasciando così a bocca asciutta il ceo di Intesa Sanpaolo, Carlo Messina.

Del lancio dell'Opas ostile da oltre 30 miliardi da parte di Ca' de' Sass, il top manager di Rocca Salimbeni ha dato una prima lunga risposta negativa nella quale ha evidenziato le varie incertezze legate all'offerta - giudicata a sconto - con un ampio numero di osservazioni che riguardano anche la quota di Generali che finirebbe direttamente in pancia a un gruppo concorrente del Leone di Trieste. Allo stesso tempo l'ad Lovaglio giudica la proposta presentata da Banco Bpm meritevole di approfondimento in quanto evita la «disaggregazione» di Siena

in due entità per effetto del coinvolgimento di Unipol nella maxi operazione di risiko.

La prima osservazione colta dal cda del Monte è che il premio offerto dalla banca guidata da Messina ai valori fotografati a inizio giugno era inferiore «al livello medio di premio osservato in offerte pubbliche volontarie di acquisto e/o scambio comparabili nel settore bancario italiano, pari a circa il 30% rispetto al prezzo ufficiale del giorno precedente l'annuncio e a circa il 41% rispetto al prezzo medio ponderato a un mese». Il premio indicato da Intesa era del 12,5% rispetto ai valori del giorno precedente.

A giudizio di Siena la valorizzazione complessiva di 30,6 miliardi assegnata a Banca Mps «rappresenterebbe, quindi, solo una quota limitata del valore stimato delle sinergie prospettate e «non sembra riflettere, il cambio di controllo e il successivo break-up» di Siena». Per questo il board di Siena ritiene opinabili le valutazioni di Intesa sulle possibili sinergie ed esprime perplessità per la valutazione del corrispettivo che si basa in gran parte sulle azioni dell'offerta. C'è quindi un ampio capitolo dedicato al rischio Antitrust che potrebbe incidere sul perimetro finale dell'operazio-

ne (si prevede uno «spezzatino» con oltre 600 sportelli da cedere a Unipol, ndr) ma anche «sulle tempistiche di esecuzione, sull'allocazione del valore tra i soggetti coinvolti e sulla concreta realizzabilità delle assunzioni industriali poste alla base dell'offerta». In più c'è da valutare il «nodo» Generali che finirebbe direttamente in pancia a un concorrente del Leone di Trieste. E visto lo scenario complessivo, per ora, Siena andrà avanti sulla proposta d'aggregazione presentata da Banco Bpm. Il cda «ritiene che la proposta di aggregazione meriti un approfondimento completo e rigoroso, anche perché prospetta una possibile operazione industriale fondata sulla valorizzazione dell'intero perimetro di Banca Mps e non presuppone la disaggregazione delle attività, della rete distributiva e del marchio della Banca». La presa di posizione del cda di Banca Mps sulla proposta di aggregazione presentata da Banco Bpm trova apprezzamento nella banca di Piazza Meda che spiega che la proposta, solo tratteggiata finora, «è finalizzata a creare valore per gli azionisti di entrambe le banche e a consentire di preservare Mps nella sua interezza, a beneficio dei clienti, dei dipendenti e del territorio». ■





Il numero uno
di Siena, Luigi
Lovaglio,
riuscito in
un'impresa
quasi
impossibile:
ristrutturare
Montepaschi
in soli tre anni.
E che è
riuscito
ad espugnare
anche
Mediobanca

Montepaschi, rilievi all'Opas di Intesa Sp «Prezzo da rivedere»

► Primo esame del cda sull'offerta, le valutazioni andranno avanti
In arrivo le repliche di Ca' de Sass. Approfondimenti su Bpm

**CARLO MESSINA
GIÀ NEI GIORNI
SCORSI AVEVA DEFINITO
CONGRUA L'OFFERTA
RITENENDO ELEVATI
I MULTIPLI DEL MONTE**

L'OPERAZIONE

ROMA Per il consiglio di amministrazione del Monte dei Paschi, il prezzo dell'Opas lanciata da Intesa San Paolo sulla banca non è congruo, è a sconto. Il board si è riunito ieri a Siena e ha esaminato le considerazioni preliminari sull'offerta presentate dagli advisor finanziari, Ubs Europe e BofA Securities. Adesso toccherà a Intesa replicare alle considerazioni, ed è probabile che la banca guidata da Carlo Messina lo faccia già oggi. Poi l'esame del Monte proseguirà. Il consiglio di amministrazione di Siena ha anche deciso di andare avanti, sempre con il supporto degli advisor, negli approfondimenti tecnici della proposta di aggregazione di Bpm. Ma torniamo all'Opas di Intesa. Il consiglio ha preso atto che l'offerta da 30,6 miliardi in parte in azioni (1,6 titoli di Intesa per ogni azione Mps) e in parte in contanti (un euro per azione), offre un premio del 12,5 per cento rispetto al prezzo ufficiale dei titoli Montepaschi del 5 giugno 2026 e un premio dell'11,8 per cento rispetto al prezzo medio ponderato delle azioni Mps nel mese precedente al lancio dell'offerta. Un premio che, secondo il consiglio del Monte, sarebbe inferiore a quello osservato in offerte pubbliche volontarie di acquisto e scambio che si sono succedute nel sistema bancario ita-

liano, quantificate dagli advisor della banca nel 30 per cento rispetto al prezzo ufficiale del giorno precedente l'annuncio e a circa il 41 per cento, rispetto al prezzo medio ponderato a un mese. Anche la cessione dei 635 sportelli a Unipol avverrebbe, secondo il Monte, a un prezzo non congruo. Unipol corrisponderebbe a Intesa un prezzo pari a circa 3-3,5 miliardi in cassa, circa il 10 per cento della valorizzazione complessiva di Mps implicita nel corrispettivo dell'Offerta, a fronte di un perimetro con circa 400-460 milioni di utile netto 2025, pari a circa il 18% dell'utile netto di Banca-Mps. Sulla base degli utili considerati - afferma il cda di Siena - il corrispettivo pagato da Unipol implicherebbe un multiplo p/e di circa 7,6 volte, inferiore rispetto ai multipli medi di valutazione osservati per le banche italiane.

Sulla questione del prezzo Messina è già intervenuto a margine dell'assemblea Abi di mercoledì scorso. «Riteniamo», aveva spiegato il banchiere, «che il prezzo offerto sia il massimo possibile, se guardate il livello di price earning (rapporto tra prezzo di Borsa e utili, ndr) oggi Mps è in linea con quelli di Morgan Stanley e Goldman Sachs». La valutazione insomma, è secondo Messina tra le più elevate al mondo. Una circostanza che lo ha portato a definire «congruo» il prezzo offerto per la banca senese.

IL PASSAGGIO

Un altro dubbio espresso dal Monte riguarda i 2,9 miliardi di sinergie annunciati da Intesa. Sulla loro effettiva realizzabilità il consiglio ha chiesto degli «approfondimenti puntuali». Gli al-

tri punti da approfondire, secondo Siena, sono le implicazioni antitrust e l'indebolimento del Monte dei Paschi come banca di prossimità. Il cda di Mps ha analizzato anche la lettera di intenti per una proposta di matrimonio tra eguali presentata da Bpm. Il cda ritiene che il documento «meriti un approfondimento completo e rigoroso», anche perché «prospetta una possibile operazione industriale fondata sulla valorizzazione dell'intero perimetro» del Monte. Un portavoce del Banco ha espresso «soddisfazione» per quanto deliberato dal Monte. «Ritengo che un rilancio da parte di Intesa sia possibile, ma non lo vedo come lo scenario più probabile», ha detto all'Adn-Kronos Michele Calcaterra, professore di Corporate Finance presso Sda Bocconi, commentando le prime valutazioni del Cda di Mps sull'offerta di Intesa Sp e la proposta di Banco Bpm. «L'offerta è già strutturata con un premio significativo e Messina ha indicato chiaramente che esiste un limite oltre il quale non intende spingersi», ha concluso. Intanto c'è da registrare che il consiglio di amministrazione del Monte dei Paschi, in una fase così delicata, è ancora mancante di due consiglieri delle minoranze. Una circostanza con pochi precedenti.

Andrea Bassi

© RIPRODUZIONE RISERVATA





Rocca Salimbeni, storica sede del Monte dei Paschi a Siena

Data Stampa 0640 - Data Stampa 0640

Data Stampa 0640 - Data Stampa 0640

Banche, l'Europa prepara la riforma Stop ai veti nazionali sulle fusioni

**LA COMMISSIONE
PREPARA LA REVISIONE:
OGGI L'ESAME
DEL COLLEGIO
DEI COMMISSARI
I NUOVI REQUISITI**

LA SVOLTA

ROMA La Commissione europea prepara una revisione delle regole bancarie con l'obiettivo di rafforzare la competitività del settore, favorire il consolidamento del mercato e rendere più efficiente la gestione del capitale nei gruppi transfrontalieri. È quanto emerge dall'ultima bozza della comunicazione sulla competitività del settore bancario, visionata dall'Ansa e attesa oggi all'esame del Collegio dei commissari. Il testo è ancora suscettibile di modifiche e riflette un confronto interno aperto su alcuni dei dossier più delicati dell'Unione bancaria.

Il piano prevede un alleggerimento di alcuni requisiti patrimoniali, una revisione delle regole di Basilea e misure per facilitare il credito a famiglie e imprese. Ma affronta anche questioni politiche rimaste irrisolte per anni, come i veti nazionali alle fusioni bancarie, l'eccessiva concentrazione dei titoli di Stato nei bilanci degli istituti e il completamento dell'Unione bancaria con un nuovo meccanismo di sostegno ai fondi nazionali di garanzia dei depositi, destinato a sostituire la proposta Edis, ferma dal 2015.

Tra gli interventi più immediati figura l'eliminazione del requisito patrimoniale di secondo pilastro collegato al coefficiente di leva. Non viene abolito il Pillar 2, che consente alla Bce di imporre capitale aggiuntivo in presenza di rischi specifici, ma soltanto una sua componente. L'obiettivo è rendere il siste-

ma meno avverso al rischio, preservando però la resilienza costruita dopo la crisi finanziaria.

Uno dei punti centrali riguarda il mercato unico. Bruxelles vuole consentire ai gruppi bancari di spostare con maggiore libertà capitale e liquidità tra capogruppo e controllate nei diversi Paesi dell'Unione, anche nelle fasi di tensione. Secondo una stima della Bce riportata nella bozza, l'allentamento di alcuni vincoli potrebbe liberare circa 230 miliardi di euro di attività liquide di alta qualità, risorse che potrebbero essere redistribuite con maggiore efficienza all'interno dei gruppi. La Commissione alza inoltre il tono contro gli ostacoli posti dagli Stati alle operazioni di consolidamento. Gli interventi nazionali "ingiustificati", si legge nel documento, frenano troppo spesso fusioni e acquisizioni, tanto che Bruxelles annuncia il possibile ricorso agli strumenti di enforcement nei confronti dei Paesi che violino i principi della libera circolazione dei capitali e della libertà di stabilimento.

IL RISCHIO SOVRANO

Resta aperto anche il dossier delle esposizioni ai titoli di Stato. La Commissione promette nuove misure per ridurre il rischio derivante da un'eccessiva concentrazione di debito sovrano nei portafogli bancari, senza precisare se attraverso limiti, requisiti patrimoniali aggiuntivi o incentivi alla diversificazione. La revisione comprenderà inoltre modifiche all'output floor di Basilea, interventi sui requisiti Mrel e misure per favorire il credito alle Pmi senza rating, ai mutui e agli investimenti in infrastrutture ed energia. Per le banche più piccole è invece prevista una semplificazione degli adempimenti. Le proposte legislative dovrebbero arrivare entro il primo trimestre del 2027.

Rosario Dimito

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Data: **NODO PREZZO E SINERGIE**

Data: **Il cda Montepaschi
smonta l'opas
di Intesa Sanpaolo
Bene il piano di Bpm**

Disegni a pagina 3

IL CDA SENESE CRITICA IL PREZZO OFFERTO E LE ATTESE DI SINERGIE PER 2,9 MILIARDI DI EURO

Mps smonta l'opas di Intesa

Il board apre invece alla proposta di Banco Bpm: non prevede lo spezzatino di Siena. Castagna: noi soddisfatti

DI ANDREA DEUGENI

Il board di Montepaschi critica l'offerta di Intesa Sanpaolo e lascia la porta aperta a Banco Bpm. Al termine di un lungo consiglio iniziato in mattinata e terminato nel tardo pomeriggio, Rocca Salimbeni contesta i razionali industriali e finanziari alla base dell'opas da 30,6 miliardi lanciata a inizio giugno dal gruppo guidato da Carlo Messina, annunciando al tempo stesso che proseguiranno gli approfondimenti sulla proposta alternativa messa sul tavolo da Piazza Meda. Proposta che, per Siena, offre il vantaggio del mantenimento dell'integrità del perimetro della banca. L'offerta di Ca' de Sass prevede l'assegnazione di 1,6 azioni per ogni titolo Mps, più un euro in contanti. Nel mirino del cda finisce anzitutto il corrispettivo. Secondo Mps che si è avvalsa delle analisi degli advisor Ubs e Bofa, il premio del 12,5% riconosciuto da Intesa rispetto ai corsi pre-annuncio è nettamente inferiore (di almeno il 30%) a quello registrato nelle principali operazioni comparabili del settore. Metro di comparazione del gruppo guidato da Luigi Lovaglio sono le operazioni recenti Intesa-Ubi, Credit Agricole-Cre-

val, Mps-Mediobanca e Bper-PopSondrio. Inoltre, per il Monte agli attuali prezzi di mercato l'opas incorpora addirittura uno sconto di circa il 3,3% che «cresce al 6,2% qualora si considerasse il prezzo di Intesa aggiustato per il dividendo interim» che il gruppo distribuirà a novembre. Aspetto centrale sono le sinergie: per Siena solo una quota limitata delle sinergie stimate verrebbe trasferita ai soci di Mps, nonostante la banca contribuisca per circa un terzo al patrimonio tangibile del gruppo combinato, ottenendo però soltanto il 22% del capitale della nuova entità. Il board ha espresso poi dubbi sull'ammontare stesso delle sinergie, 2,9 miliardi (1,4 miliardi da ricavi e 1,5 miliardi da costi), ritenuti molto superiori ai livelli osservati nelle ultime aggregazioni bancarie nel Paese. Tra le criticità evidenziate figurano anche le incertezze regolamentari e antitrust che, a detta di Rocca Salimbeni, possono impattare «sul perimetro finale dell'operazione, sulle tempistiche di esecuzione, sull'allocatione del valore tra i soggetti

coinvolti e sulla concreta realizzabilità delle assunzioni industriali poste alla base dell'offerta». Poi c'è il nodo del Danish Compromise sulla partecipazione del 13,3% in Generali, per gli eventuali decrementi in termini di Cet1 in caso di mancato ottenimento, e quello della cessione di 635 sportelli e del marchio Mps a Unipol, considerata penalizzante in termini di valorizzazione, e il rischio di smantellamento dell'identità storica della banca.

Il board ha invece rivendicato la validità del proprio progetto di fusione con Mediobanca, attesa entro l'anno, e ha ribadito che la proposta alternativa di aggregazione avanzata da Banco Bpm merita «ulteriori approfondimenti» perché punta a valorizzare l'intero perimetro di Mps senza prevederne lo spezzatino. Una posizione accolta con favore da Piazza Meda: «È una conferma della valenza industriale e concretezza della nostra proposta», ha fatto sapere ieri sera un portavoce dell'istituto guidato da Giuseppe Castagna. Che però non si è ancora tradotta in un'offerta concorrente a quella di Carlo Messina. (riproduzione riservata)





Crosetto (Fdl), la Ue vada oltre la stabilità finanziaria

di Luca Carrello

«La Commissione ha capito che la stabilità finanziaria non può essere l'unico criterio guida della politica bancaria europea. Certo, la lezione delle crisi dei mutui subprime e del debito sovrano non va dimenticata, ma ora gli istituti dell'Ue sono più solidi e patrimonializzati. Quindi possiamo adottare regole prudenziali e di vigilanza meno rigide per rilanciare la competitività del settore e allo stesso tempo l'economia europea». L'eurodeputato di Fdl, Giovanni Crosetto, spera davvero che Bruxelles faccia seguire alle parole i fatti. Dopo aver lanciato una consultazione pubblica a febbraio, oggi la Commissione presenterà un rapporto sul sistema bancario, anticipato da *MF-Milano Finanza*, in vista di una riforma più ampia (una proposta legislativa è attesa a marzo). L'obiettivo è colmare il gap con gli Usa grazie a minori requisiti prudenziali, una garanzia unica sui depositi e a regole che evitino l'eccessiva esposizione sui titoli di Stato. Suggerimenti sono arrivati anche dai conservatori (Ecr), che hanno consegnato un apposito position paper alla commissaria Maria Luis Albuquerque, capo della Dg Fisma responsabile della riforma. «Nel rapporto della Commissione e nel nostro ci sono due punti chiave condivisi», osserva il vice-coordinatore di Ecr nella commissione Econ del Parlamento Europeo. «All'Ue servono banche sia grandi che piccole. Queste ultime hanno bisogno di requisiti di capitale adeguati, una governance più semplice a livello fit and proper e stress test su misura per tenere conto del loro approccio non sistemico ma territoriale. Lato grandi banche, invece, ne va favorita l'espansione cross border eliminando gli ostacoli politici: solo istituti transfrontalieri possono finanziare gli investimenti in innovazione, energia e infrastrutture che ci occorrono». Basterà questa riforma? «I presupposti ci sono», spiega Crosetto. «Nell'Ue abbiamo 12 mila miliardi di risparmi dormienti che, grazie a banche più competitive, potremo convogliare verso l'economia reale». (riproduzione riservata)



L'AI ridisegnerà il retail banking entro il 2030

di Francesca Gerosa

L'intelligenza artificiale è destinata a trasformare profondamente il settore bancario europeo, non solo migliorando l'efficienza operativa ma ridefinendo il modello della banca del futuro. Questa la tesi proposta da una ricerca di Visa Consulting and Analytics, realizzata su 325 senior decision-maker in 17 mercati europei, inclusa l'Italia. Nella penisola oltre l'89% delle banche utilizza già forme di AI nelle principali funzioni aziendali. L'89% dei leader del settore ritiene che questa tecnologia ridisegnerà il retail banking entro il 2030, mentre l'83% prevede che gli istituti che si muoveranno per primi potranno ottenere un vantaggio decisivo sui concorrenti.

Gli investimenti, però, seguono ancora strategie diverse: il 40% delle banche italiane punta soprattutto sull'efficienza operativa e sulla produttività dei dipendenti, mentre il 34% indica come priorità il miglioramento dell'esperienza cliente e la prevenzione delle frodi. Secondo Visa, gli istituti che integrano l'AI nei processi decisionali in tempo reale, nella gestione delle frodi e nei servizi personalizzati hanno il 40% di probabilità in più di ottenere benefici trasformativi. La ricerca identifica quattro approcci all'adozione dell'AI: gli efficiency seekers (40%), concentrati sulla riduzione dei costi; i trust builders (34%), focalizzati sul valore per i clienti; i competitor chasers (20%), che investono per rispondere alla pressione del mercato e i compliance keepers (6%), orientati soprattutto agli aspetti normativi. I trust builders risultano i più avanzati: sono più presenti tra le banche digital-first e registrano anche maggiori benefici sulla produttività. Il 42% dei dipendenti di questi istituti risparmia due o più ore alla settimana grazie all'AI, contro il 28% degli efficiency seekers. «L'AI definirà la prossima generazione del settore bancario, ma questa trasformazione non si concretizzerà in progetti pilota isolati o iniziative secondarie. Dipenderà dalla capacità delle banche di riorganizzare il nucleo della propria struttura per supportarla», ha detto Stefano M. Stoppani, country manager Visa Italia. «Le banche che sapranno creare le giuste fondamenta potranno muoversi più velocemente, adattarsi più rapidamente e offrire le esperienze più sicure, pertinenti e fluide che i loro clienti stiano cercando». (riproduzione riservata)



Data S...
CONTRARIAN

Data Stampa 6640 Data Stampa 6640
**DEPOSITI, L'ASSICURAZIONE
EUROPEA HA BISOGNO
DI NUMEROSI CHIARIMENTI**

► Non è ancora chiaro quando si entrerà nel merito del progetto elaborato dalla Commissione Europea, di cui è stato dato conto nei giorni scorsi su queste colonne e che riguarda l'assicurazione europea dei depositi bancari, uno dei tre pilastri del progetto dell'Unione Bancaria approvato nel 2014 e non ancora realizzato.

Non si tratta di un compito facile anche per il rapporto con i fondi nazionali per la tutela dei depositi; tuttavia 12 anni sono chiaramente eccessivi per dare attuazione a un impegno assunto con un accordo intergovernativo.

Va ricordato che durante il governo Draghi fu elaborata una proposta in sede europea su questa materia, che però come condizione per la tutela dei depositi accentrata prevedeva la trasformazione dei titoli pubblici, ora «risk free», in titoli ai quali applicare un coefficiente di rischio.

La Germania, assieme agli altri Paesi cosiddetti «frugali», si batteva per una tale soluzione prevedendo impatti negativi sul finanziamento del bilancio pubblico che si sarebbero riflessi sulle banche e di ciò bisognava tener conto.

A quel punto giustamente Draghi disse che era preferibile nessuna intesa su questa riforma piuttosto che un pessimo accordo, non solo per l'Italia, il quale magari avrebbe sì intrapreso la via dell'introduzione della pre-

detta assicurazione, ma avrebbe pure causato altresì, con una svolta storica, gravi problemi al finanziamento del Tesoro. Ora nel progetto della Commissione non vi sarebbe - almeno fino a prova contraria - l'obbligo anzidetto sull'assenza o drastica contrazione dei rischi, ma questo sarebbe sostituito da un obbligo di diversificazione degli investimenti in titoli pubblici, sempre al fine di prevenire i rischi maggiori che una concentrazione determinerebbe, ma è difficile dire se questo sarà l'approdo definitivo di Bruxelles.

E comunque il progetto andrebbe studiato a fondo, soprattutto per capire quali potrebbero essere gli eventuali impatti. Certo, si continua, pur magari formalmente smentendolo, con il concetto di marca tedesca, da tempo sostenuto, che per assicurare i rischi bancari bisogna prima drasticamente diminuirli (per cui ci si potrebbe chiedere, in sede retorica, a che cosa servirebbe un Fondo per dell'assicurazione da rischi divenuti minimi). Non è poi chiaro il rapporto sopra accennato con i fondi di tutela dei depositi nazionali, né con il Fondo europeo di rivoluzione delle banche in crisi.

Insomma, molti elementi conoscitivi dovranno essere rassegnati, ma è certo che, poiché ormai insistentemente e giustamente si sostiene la necessità dell'istituzione dell'Unione del Risparmio e degli Investimenti, è necessario comprendere che senza la piena attuazione dell'Unione Bancaria, di cui la predetta assicurazione è un pilastro, l'Unione dei Capitali non sarebbe possibile. (riproduzione riservata)



Data Stampa 6640 **IN BREVE** 6640

CREDITO
Data Stampa 6640 Data Stampa 6640

Fusioni bancarie la Ue prepara la stretta sui veti nazionali

Dopo anni di meline l'Europa prova a completare l'Unione bancaria. La bozza della comunicazione sulla Competitività del settore credito, oggi all'esame del Collegio dei commissari - e passibile di revisioni - punta a rimuovere i veti nazionali alle nozze tra istituti, limitare la concentrazione di titoli di Stato nei bilanci e riformare lo scudo europeo sui depositi, così da sostituire l'Edis bloccato da un decennio. Il piano, che potrebbe liberare 230 miliardi di euro di attività, prevede anche meno vincoli patrimoniali e più libertà per gli intermediari di mobilitare capitale e liquidità nei Paesi dell'Ue.



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.28402 - L.1620 - T.1748



A Mps non piace l'opas di Intesa “Premio basso e rischi antitrust”

Dal cda senese porte
aperte all'ipotesi Bpm
Che replica:
“Siamo soddisfatti”

di **ANDREA GRECO**
MILANO

Il cda Mps non boccia l'Opas di Intesa Sanpaolo, ma la “rimanda” a settembre: e intanto prosegue «l'integrazione con Mediobanca e l'analisi delle opzioni strategiche disponibili, inclusa la proposta di aggregazione con Banco BPM». Che, per inciso, «merita un approfondimento completo e rigoroso, anche perché prospetta un'operazione industriale tesa a valorizzare l'intero perimetro di Mps e che non presuppone la disaggregazione delle attività, della rete e del marchio».

A 40 giorni dall'offerta rivale da 30,6 miliardi, il board senese ha espresso all'unanimità - ma non senza dibattito all'interno - «alcune osservazioni preliminari». Dietro il linguaggio felpato ci sono varie critiche, e di peso: ma poiché fin qui l'ad Luigi Lovaglio non ha alternative, il cda «proseguirà a valutare l'offerta di Intesa Sanpaolo in modo approfondito nell'interesse di tutti gli stakeholder Mps».

La prima critica è sul corrispettivo, a premio del 12,5% sui prezzi del 5 giugno ma «inferiore al premio medio osservato nelle ultime offerte pubbliche nel settore in Italia, pari a circa il 30%». C'è anche il fatto che il corrispettivo è al 90% in azioni Intesa, «trasferendo sugli azionisti Mps il rischio di mercato dell'offerente».

Poi ci sono le sinergie stimate, pa-

ri a 2,9 miliardi annui: quelle di ricavo sono il 24% dei ricavi Mps 2025, quelle di costo il 63% dei costi senesi. Valori che «appaiono elevati» rispetto ad altre fusioni bancarie, dove le sinergie «sono state mediamente il 7% dei ricavi e il 25% dei costi» della preda. Si prosegue con i rischi antitrust, ritenuti «rilevanti elementi di incertezza». La successiva vendita a Unipol di 635 filiali Mps è «s subordinata alle valutazioni delle autorità e alla possibile definizione di misure correttive, impegni o prescrizioni»; inoltre «permangono elementi di incertezza sulle valutazioni che le autorità potranno effettuare sull'acquisizione di Intesa Sanpaolo del 13,3% in Generali, per il ruolo di rilievo ricoperto da entrambe nel mercato italiano dell'assicurazione vita, e i possibili riflessi sugli equilibri concorrenziali, di governance e le dinamiche commerciali e strategiche dei soggetti coinvolti». Tra l'altro, Unipol pagherebbe per metà della rete Mps un multiplo di «circa 7,6 volte gli utili, inferiore rispetto alla media delle banche italiane»: ed è uno sconto che penalizza i soci Mps. C'è, infine, il rischio che «la disaggregazione di Mps e il trasferimento del marchio tra soggetti differenti comporti un indebolimento del modello di banca di prossimità».

Letta la nota senese, un portavoce di Banco BPM ne ha «preso atto con soddisfazione», perché «conferma «la valenza industriale della nostra proposta, la sua concretezza volta a creare valore per gli azionisti, preservando Mps nella sua interezza a beneficio di clienti, dipendenti e territorio». Al di là delle parole, per lanciare un'offerta “concorrente” sono rimaste circa tre settimane. Poche.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Fase due della Zes
"Altri 60 miliardi"

di **VINCENZO PELLICO**

Sessanta miliardi di euro in più per scommettere sulla Zona economica speciale e trasformarla da misura straordinaria per il Mezzogiorno a leva di sviluppo per tutto il Paese.
➔ a pagina 3

"Le Zes calamita per nuovi investimenti" altri 60 miliardi alle imprese del Sud

Intesa Sanpaolo e Confindustria lanciano la fase due del piano strategico. Puglia seconda per numero di progetti

● Stefano Barrese di Intesa Sanpaolo e Emanuele Orsini presidente di Confindustria

LE STRATEGIE

di **VINCENZO PELLICO**

Sessanta miliardi di euro in più per scommettere sulla Zona economica speciale e trasformarla da misura straordinaria per il Mezzogiorno a leva di sviluppo per tutto il Paese. Questa l'ambizione del piano Zes 2.0, presentato da Intesa Sanpaolo insieme a Confindustria. L'obiettivo? Attrarre nuovi investimenti nel Sud, coinvolgendo non solo capitali esteri ma anche le imprese del Nord Italia. L'idea di fondo è semplice: se la semplificazione amministrativa e gli incentivi hanno funzionato nel Mezzogiorno, possono diventare una leva stabile della politica industriale italiana.

Fra le regioni della Zes Unica, la Puglia è già la seconda per risultati dopo la Campania: 415 autorizzazioni uniche rilasciate, 2,81 miliardi di euro di investimenti at-



tivati e 7mila 700 ricadute occupazionali stimate. Le nuove risorse si aggiungono ai 12 miliardi già erogati da Intesa Sanpaolo per gli investimenti diretti e indiretti legati alla Zes e ai 28 miliardi complessivamente destinati al Mezzogiorno dal 2020.

«Stiamo cambiando narrazione: il Sud rappresenta una parte della soluzione per la crescita dell'Italia», ha detto il presidente di Confindustria Emanuele Orsini, parlando di un impatto economico complessivo stimato in 59 miliardi di euro e di oltre 70 mila posti di lavoro. «Quando si riducono la burocrazia e l'incertezza — ha aggiunto — gli investimenti arrivano e generano valore». Sulla stessa linea Stefano Barrese, responsabile della Divisione banca dei territori di Intesa Sanpaolo: «La nuova disponibilità di 60 miliardi punta a consolidare un modello che può essere attrattivo anche

per le imprese del Nord».

I numeri, tuttavia, non esauriscono il dibattito sulla Zes. Misura che in Puglia ha mostrato anche il suo lato più controverso, soprattutto sul fronte degli investimenti turistici. Il caso più emblematico è quello del resort Four Seasons previsto sulla costa di Ostuni, autorizzato attraverso la procedura Zes nonostante i pareri contrari di Regione e Soprintendenza e oggi al centro di ricorsi e contestazioni da parte delle associazioni ambientaliste. Una vicenda che ha riacceso il confronto



sul confine tra semplificazione amministrativa, attrazione degli investimenti e tutela del paesaggio.

Al netto delle polemiche, i numeri raccontano comunque uno strumento che in Puglia ha trovato terreno fertile. Nel 2025 le imprese della regione hanno presentato 1.800 domande per il credito d'imposta Zes, il 46 per cento in più rispetto all'anno precedente, attivando investimenti per quasi 1,3 miliardi di euro.

Secondo Srm - Centro studi e ricerche, il 56 per cento delle aziende pugliesi è già coinvolto o interessato allo strumento, a fronte di una media nazionale del 19, mentre oltre nove imprese su dieci ne esprimono un giudizio positivo. A dare la misura dell'impatto della Zes sono anche i dati sulle autorizzazioni. Lo strumento non sta servendo soltanto ad ampliare attività già esistenti: i nuovi insediamenti produttivi rappresentano il 45 per cento delle autorizzazioni uniche rilasciate finora. Che, a metà 2026, hanno generato oltre 9 miliardi di euro di investimenti diretti e circa 25 mila posti di lavoro.

CONFESSIONE ROBERTA

Zes 2.0 per investire 60 miliardi al Sud

Competitività

Iniziativa della Banca
dei territori (Intesa)
assieme a Confindustria

Orsini: «Non solo per il
Sud, sia leva permanente
di competitività nazionale»

Barrese: «I fondi integrano
le procedure semplificate,
una formula vincente»

Un Piano Zes 2.0 per rafforzare il modello della Zona unica speciale. Confindustria e Intesa Sanpaolo hanno lanciato una nuova iniziativa, con la banca che ha messo a disposizione nuove risorse per 60 miliardi destinate allo sviluppo della Zes su scala nazionale. «Occorre estendere questa misura a tutta l'Italia per la parte burocratica», ha detto il presidente di Confindustria, Emanuele Orsini, a Bari, alla presentazione del progetto. «Siamo convinti dell'efficacia della Zes come leva strategica per la crescita del Mezzogiorno e del Paese», ha aggiunto il responsabile della Divisione Banca dei Territori di Intesa Sanpaolo, Stefano Barrese.

Picchio e Viola — a pag. 3

Confindustria e Intesa lanciano piano strategico per la Zes 2.0

Competitività. Dalla banca 60 miliardi per lo sviluppo su scala nazionale. Orsini: è ciò di cui il Paese ha bisogno. Burocrazia ed energia le priorità. Barrese: semplificazione vincente, incentivare le filiere



Per il presidente
di Confindustria
la norma sugli Ets
così com'è fa chiudere
le imprese italiane

Nicoletta Picchio

Un Piano strategico Zes 2.0 per rafforzare il modello della Zona unica speciale. Confindustria e Intesa Sanpaolo hanno lanciato questa nuova iniziativa, con la banca che ha messo a disposizione ulteriori risorse per 60 miliardi destinati allo sviluppo della Zes su scala nazionale. «La Zes unica sta dimostrando che quando si riducono burocrazia e incertezza gli investimenti arrivano: a fronte di 5,5 miliardi pubblici, sono stati generati 59 miliardi di investimenti e 71 mila nuovi occupati. Il senso del lavoro che Confindustria porta avanti con Intesa Sanpaolo è trasformare una misura di semplificazione in una leva permanente di competitività nazionale. Occorre estendere questa misura a tutta Italia per la parte burocratica: la burocrazia ingessa il paese, costa 80 miliardi all'anno.



Orsini: dalla Zes
abbiamo avuto
una risposta positiva,
ora estendere benefici
a tutto il Paese

Ciò che interessa al Nord è avere la certezza del diritto e i tempi certi, continuando a spingere sulle misure di defiscalizzazione e su ciò che può servire per far crescere il Sud e superare il divario», ha detto il presidente di Confindustria, Emanuele Orsini, a Bari, alla presentazione del progetto.

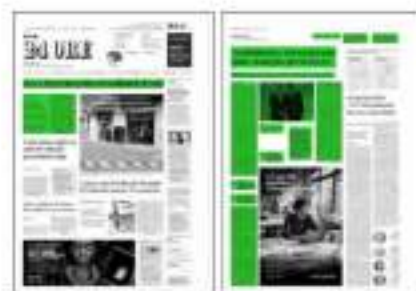
«Siamo convinti dell'efficacia della Zes come leva strategica per la crescita del Mezzogiorno e del paese. La disponibilità di 60 miliardi integra la semplificazione amministrativa, formula vincente di questo strumento, fondamentale anche per le imprese del Nord Italia. La Zes 2.0 è un prolungamento della precedente, ci abbiamo creduto dalla nascita con azioni mirate e erogazioni oltre i 12 miliardi. Abbiamo deciso di mettere a disposizione 60 miliardi vista la domanda e la possibilità di allargamento nazionale. Rilancia-



Barrese: impegno
accentuato su Zes 2.0
data la domanda 4 volte
maggiore rispetto ai
12 miliardi già investiti

mo il progetto Zes 2.0 grazie al rapporto consolidato con Confindustria e alle sinergie con i soggetti internazionali che possiamo sviluppare», ha detto il responsabile della Divisione Banca dei Territori di Intesa Sanpaolo, Stefano Barrese. La banca ha già erogato nelle regioni meridionali oltre 28 miliardi dal 2020.

L'iniziativa è dedicata alle opere di adeguamento infrastrutturale ed energetico, con un focus sull'attrazione degli investimenti di imprese del Nord ed estere. Partirà



anche un roadshow in Italia e all'estero per favorire localizzazioni nel Sud ed è previsto un finanziamento ad hoc per chi investirà all'interno della Zes.

Per Orsini non basta solo la Zes. Occorre creare le «condizioni abilitanti» per investire nel paese. La priorità è l'energia, «un tema chiave». Bene che sia ripreso il dibattito sul nucleare: «sull'argomento è aumentata anche la sensibilità dei giovani, oltre il 55% sono a favore». Ci sono 1.500 concessioni sulle rinnovabili da mettere a terra, ha detto. Bene il mix energetico, ma, ha aggiunto il presidente di Confindustria, non potremo fare a meno del gas come cuscinetto per dare continuità all'energia.

Cruciale è il meccanismo dell'Emission Trading System. In Europa oggi si decide sulla riforma: «ho chiesto di sospenderlo. Quella norma così com'è fa chiudere le

produzioni primarie industriali del nostro paese. Siamo riusciti a convincere i tedeschi e francesi, credo che se la Commissione Ue non ne tenga conto sia una grande miopia. Occorrono benchmark che ci rendano competitivi», ha detto ancora Orsini. Serve un piano industriale del paese e dell'Europa che abbia una visione a tre anni, ha insistito Orsini, facendo l'esempio dell'iperammortamento.

Sulla continuità delle misure si è soffermato anche Barrese: «è l'elemento forte della Zes. La strategia deve essere individuare uno strumento e perpetrarlo. Occorre incentivare di più le filiere nel paese. Con la collaborazione tra credito, imprese e istituzioni possiamo giocare una nostra partita, grazie alla capacità unica della nostra manifattura sul trasferimento tecnologico», ha det-

to ancora Barrese.

Un dato è emerso ieri: i giovani che hanno lasciato il Sud. Orsini ha rilanciato merito e salari: «rappresentiamo 5,6 milioni di lavoratori, a parità di prestazioni le nostre retribuzioni hanno una differenza del 30-34% rispetto gli artigiani. Ho chiesto ai nostri più responsabili, possiamo fare meglio, ma è importante che lo facciamo tutti».

DI PRODUZIONE RISERVATA

80 miliardi

IL PESO DELLA BUROCRAZIA

Occorre estendere la Zes a tutta Italia per semplificare: la burocrazia ingessa il Paese, costa all'Italia 80 miliardi l'anno

MANTOVANO SU BASILICATA

Il Sottosegretario alla Presidenza del Consiglio Mantovano ha presieduto una riunione sulla crisi industriale in Basilicata e sui finanziamenti Zes

LA ZES

Zona economica speciale

La ZES Unica (Zona Economica Speciale) è un'area che comprende Abruzzo, Basilicata, Calabria, Campania, Molise, Puglia, Sardegna, Sicilia, Marche e Umbria, istituita per favorire gli investimenti delle imprese. Offre alle aziende importanti agevolazioni per gli investimenti e una forte semplificazione amministrativa.



A Bari.

A sinistra Emanuele Orsini, presidente di Confindustria, e Stefano Barrese, responsabile Divisione Banca dei Territori di Intesa Sanpaolo

Al Sud nel 2025 +5,3% investimenti Ma serve fare di più

Check-up Mezzogiorno

Dalla Zes Unica rilasciate
1.402 autorizzazioni
dal valore di 9,2 miliardi

Vera Viola

L'economia meridionale continua a rafforzarsi, Pil, investimenti e occupazione crescono, pur in un quadro macroeconomico incerto. La conferma viene dal Check-up Mezzogiorno edizione 2026, osservatorio curato da Confindustria ed Srm, ufficio studi di Intesa Sanpaolo, e presentato ieri, a Bari, in occasione del convegno «La Zes Unica come acceleratore di sviluppo per il Mezzogiorno e il Mediterraneo», introdotto da Mario Aprile, presidente di Confindustria Bari e BAT, e Alessandra Modenese, direttrice regionale Basilicata, Puglia e Molise di Intesa Sanpaolo.

Lo studio, che da questa edizione avrà cadenza semestrale, descrive un Mezzogiorno in una fase di crescita più solida rispetto al passato, della quale investimenti e occupazione sono i sintomi più chiari. Srm mette però in chiaro: «Questa dinamica non è risolutiva delle fragilità dell'area».

Veniamo ai dati. Tra il 2019 e il 2025, il Pil del Mezzogiorno cresce dell'8,3%, a fronte del +6,3% medio nazionale. Nell'ultimo biennio la crescita dell'area si mantiene intorno allo 0,6%, ancora superiore alla media italiana. Anche gli investimenti crescono rispetto al 2024 di 8 punti secondo l'indice sintetico di Ceck-up e che corrisponde a una crescita percentuale del 5,3%. Crescita favorita dall'attività della Zes Unica per il Mezzogiorno e dal Pnrr. «Il Sud ha avviato un percorso di rafforzamento. Ora siamo a un bivio: farla rimanere una fase positiva sostenuta da strumenti straordinari, o passare a uno sviluppo strutturale, puntando su politiche industriali che potenzino produttività e filiere», dice Natale Mazzuca, vicepresidente di Confindustria per le politiche strategiche per lo sviluppo.

Barbara Cimmino, vicepresidente di Confindustria per export e attrazione di investimenti aggiunge: «L'Osservatorio Imprese Estere di Confindustria rileva che la presenza di imprese estere al Sud è sottodimensionata rispetto alle potenzialità: se il Nord-Ovest ne concentra quasi la metà, il 49,8%, il Mezzogiorno si ferma invece al 9,4%».

L'Indice sintetico dell'economia meridionale di Ceck-up Mezzogiorno raggiunge nel 2025 il valore di 643: il Mezzogiorno si colloca al centro tra il Nord, fermo a 622,7, e il Centro, pari a 664,8. Dopo il lieve arretramento registrato nel 2024, l'indice torna a crescere, con un incremento di 8,2 punti, trainato dagli investimenti. La manifattura continua a rappresentare il pilastro dell'apertura internazionale dell'area, con oltre il 93% dell'export complessivo meridionale. «Importante la presenza di imprese nel Mezzogiorno», dice Massimo Deandrea, dg di Srm - sono 90 mila, pari al 25% del totale nel Paese».

Positivo anche il trend del mercato del lavoro. Al primo trimestre 2026 il Mezzogiorno conta oltre 6,5 milioni di occupati, con una crescita dello 0,6% rispetto allo stesso periodo del 2025, superiore al +0,2% medio italiano. I servizi assorbono oltre il 72% dell'occupazione dell'area, l'agricoltura mostra la crescita più sostenuta (+5,8%), l'industria registra una lieve flessione. «Da cinque anni cresce l'occupazione al Sud - sottolinea il sottosegretario Luigi Sbarra - Cresce la propensione all'occupazione di giovani, donne. Dinamiche sostenute dal Governo Meloni che ha favorito investimenti per circa 22 miliardi». Ma, nonostante la crescita degli occupati - segnala Ceck-up Mezzogiorno - restano i divari: il tasso di attività del Mezzogiorno si attesta al 55,2%, oltre 10 punti sotto la media nazionale, mentre il tasso di occupazione è al 50%, contro il 62,5% dell'Italia.

Il focus è sulla Zes Unica: considerata uno degli strumenti più rilevanti per dare fiato agli investimenti. A metà 2026 le «autorizzazioni uniche» rilasciate raggiungono quota 1.402, con investimenti diret-

ti pari a circa 9,2 miliardi e ricadute occupazionali stimate in 24.596 unità. «La Zes Unica - precisa Giosy Romano, capo del Dipartimento per il Sud presso la Presidenza del Consiglio - è un interlocutore terzo e automatico che accompagna l'investitore in tutte le fasi». «La Zes Unica è anche un esempio di collaborazione pubblico-privato positiva - conclude Anna Roscio executive director sales & marketing imprese della divisione Banca dei territori di Intesa Sanpaolo - Da Bari oggi parte un road show nel Nord e all'estero per promuovere gli investimenti nel Sud dell'Italia».

© RSCG/CONFERENZA



LUIGI SBARRA
Sottosegretario
alla Presidenza
del Consiglio



NATALE MAZZUCA
Vice presidente
Confindustria
per le Politiche
strategiche
e Sviluppo del Sud



BARBARA CIMMINO
Vice presidente
Confindustria
per l'Export
e l'Attrazione
degli investimenti



ANNA ROSCIO
Executive director
sales & marketing
imprese
Banca dei territori
Intesa Sanpaolo



Il Pil del Sud che inverte la marcia



Fonte: Scm su dati Istat

Mps: «L'offerta di Intesa non riflette il vero valore»

Banche

Il corrispettivo offerto da Intesa Sanpaolo per Monte dei Paschi offre un premio «inferiore al livello medio osservato in offerte

pubbliche» nel settore bancario italiano. Lo si legge in una nota di Mps al termine del cda della banca, il quale invece «ritiene che la proposta di aggregazione ricevuta da Banco Bpm meriti un approfondimento completo e rigoroso» da parte del Monte.

Luca Davi — a pag. 21

Mps: «L'offerta di Intesa è bassa, avanti a studiare l'opzione Bpm»

Attesa per oggi una contro-replica di Intesa Sanpaolo alle osservazioni di Mps

Credito

Siena contesta architettura e prezzo della Opas, senza però rigettarla

Il premio del 12,5% giudicato «inferiore alla media delle offerte bancarie italiane»

Luca Davi

Mps alza l'asticella a Intesa Sanpaolo e alla sua offerta da 30,6 miliardi di euro, dicendo di volerla analizzare in modo «approfondito». Ma nel contempo tiene aperta la porta a tutte le «opzioni strategiche disponibili», inclusa la proposta di aggregazione con Banco Bpm, che da parte sua accoglie la risposta con «soddisfazione».

Dopo un mese e mezzo di valutazioni, il board senese mette nero su bianco la sua risposta all'offerta di acquisto e scambio di Ca' de' Sass. In una nota di sei pagine, Siena contesta architettura e perimetro della proposta, senza però rigettarla formalmente. Ne del resto potrebbe, visto che il giudizio formale - rivolto ai propri azio-

nisti - arriverà solo a fine anno, una volta depositato il prospetto.

Al centro delle valutazioni «preliminari», basate sulle analisi degli advisor Ubs e BofA, c'è anzitutto il corrispettivo. La proposta di 1,6 azioni Intesa e un euro cash per ogni azione Mps, che incorpora un premio del 12,5% sull'annuncio, è per Mps «inferiore alla media delle offerte bancarie italiane comparabili», stimata attorno al 30%. E i 3,4 miliardi messi sul tavolo, per Mps rappresentano «solo una quota limitata delle sinergie attese» e non riflettono il cambio di controllo né il break-up della banca.

Altro nodo sensibile è il peso patrimoniale. Che, secondo i calcoli di Siena, contribuirebbe per il 34% del patrimonio netto tangibile combinato, mentre agli azionisti senesi andrebbe solo il 22% del capitale di Intesa post offerta. Critiche anche sulle sinergie (2,9 miliardi annui indicati da Intesa, 1,4 di ricavi e 1,5 di costi), che Mps giudica sproporzionate rispetto al perimetro, perché varrebbero il 24% dei ricavi 2025 e il 63% della base costi, contro una media di settore del 7% e 25%. Così come critiche arrivano anche alla componente azionaria della proposta, visto che la corsa di Intesa in Borsa (+226%) appare più contenuta di quella delle altre banche coinvolte nel risiko (+424%). Ma le valutazioni del board senese si estendono ai profili più politici del deal. A partire dalla concorrenza, con l'aggregazione che rafforzerebbe ulteriormente il principale gruppo finanziario italiano, e il nodo Generali, visto che l'acquisizione indiretta del 13% del Leone tramite Mediobanca per Mps apre questioni regolamentari legate al pe-

so di Intesa e Generali nel mercato vita. Per il board presieduto da Cesare Bioni, inoltre, non è «acquisito» il via libera al Danish Compromise a Intesa sul trattamento della partecipazione assicurativa, senza il quale ci sarebbe un impatto negativo per Intesa per 60-70 punti base. Altra questione è quella relativa a Unipol, a cui dovrebbe andare la metà di Mps (635 filiali) per 3-3,5 miliardi cash, a fronte di 400-460 milioni di utile netto 2022: si tratterebbe di un multiplo di 7,6 volte, che per Mps è inferiore alla media delle banche italiane, da cui l'interrogativo sul premio riconosciuto agli azionisti. Mps richiama infine i rischi per il «franchise del Monte, il suo ruolo nel sistema economico del Paese e il marchio storico», «minacciati» dalla «disaggregazione» della banca.

Da qui, la volontà del ceo di Mps Luigi Lovaglio di proseguire sull'integrazione con Mediobanca, percorso «credibile e concretamente perseguibile». Ma in parallelo Siena conferma di voler procedere sulla strada di un «approfondimento completo e rigoroso» dell'ipotesi aggregativa con Banco Bpm, che valorizzerebbe «l'intero perimetro della banca» senza disaggregazioni. Parole che Bpm accoglie «con soddisfazione».



parlando di un'operazione capace di «creare valore per gli azionisti di entrambe le banche» e di «preservare Mps nella sua interezza». Si vedrà nel corso delle prossime settimane se Piazza Meda deciderà di muovere altri passi. O se, come riportato ieri da *Il Sole 24 Ore*, sarà Siena a muovere su Bpm. In entrambi i casi, non si potrà prescindere da un dialogo con i francesi del Credit Agricole, primo azionista del Banco. Per ora, intanto, c'è spazio per la contro-replica di Intesa alle osservazioni di Mps, che potrebbe arrivare già oggi.

IN FOTOCOORDINATA

L'OPAS SUL MONTE

Orsini a Intesa: «In bocca al lupo, abbiamo bisogno di un sistema forte»

«Fatemi dire in bocca al lupo per l'operazione che state facendo perché abbiamo bisogno di avere un sistema forte nel nostro Paese». Lo ha dichiarato Emanuele Orsini, presidente di Confindustria nazionale, durante la presentazione del progetto "Zes 2.0" a Bari, rivolgendosi a Stefano Barrese, responsabile Divisione Banche dei territori di Intesa Sanpaolo. Il

riferimento è all'Opas lanciata da Intesa Sanpaolo su Mps.

IN FOTOCOORDINATA



EMANUELE ORSINI
Presidente di Confindustria

IN FOTOCOORDINATA



La contesa su Mps. Il cda di Siena nel pieno del consolidamento bancario.

Accessi fiscali e bancari da eccepire nel primo ricorso

Cassazione

Le violazioni perimetrare dalla Cedu vanno rilevate subito a pena decadenza

Non si tratta di una nullità rilevabile d'ufficio in ogni stato e grado del processo

Laura Ambrosi
Antonio Iorio

Le violazioni in tema di accessi fiscali e indagini finanziarie evidenziate dalla Cedu possono essere eccepiti solo con il ricorso introduttivo. A precisarlo è la Corte di cassazione con l'ordinanza 23305/2026 che affronta un delicato profilo relativo al contenzioso tributario successivo alle recenti pronunce della Corte europea dei diritti dell'uomo. L'ordinanza ricostruisce il rilievo convenzionale sia degli accessi, ispezioni e verifiche, sia delle indagini bancarie. Secondo la Cassazione, entrambe le attività integrano un'ingerenza nella vita privata tutelata dall'articolo 8 Cedu, con la conseguenza che la loro compatibilità convenzionale richiede il rispetto delle condizioni poste dalla norma. Tuttavia i giudici di legittimità, con riguardo agli accessi nei locali aziendali, ritengono che la sentenza "Italgomme" non censuri in astratto il sistema italiano, ma valuti in concreto gli effetti dell'ingerenza, valorizzando il contenuto dell'autorizzazione e la delimitazione dell'accesso. Invece la decisione sulle indagini bancarie ("Ferrieri" e "Bonassisa") è letta in modo più radicale: il quadro normativo interno è ritenuto

carente perché attribuisce un'eccessiva discrezionalità, non assicura adeguato controllo indipendente e non garantisce un livello minimo di protezione, sicché l'ingerenza non può dirsi «conforme alla legge» ai sensi dell'articolo 8 della Cedu. L'ordinanza ribadisce poi l'orientamento di legittimità secondo cui l'autorizzazione alle indagini bancarie, pur restando atto interno e preparatorio, deve essere preesistente, e deve rendere verificabili presupposti, oggetto e limiti. Il contribuente eccepiva la violazione in sede di accesso nei locali aziendali dei principi Cedu. La Cassazione rileva che, nei giudizi pendenti al momento delle pronunce Cedu, l'illegittima acquisizione di dati o documenti mediante accessi o indagini bancarie richiede una verifica in concreto, implica un accertamento in fatto sull'esistenza e sul contenuto dell'autorizzazione e soprattutto non può essere rilevata d'ufficio, né in merito né in Cassazione. La violazione convenzionale non costituisce una nullità o un vizio rilevabile di ufficio dal giudice in ogni stato e grado. Si tratta di un motivo di impugnazione che deve essere dedotto tempestivamente dalla parte, perché postula la contestazione del difetto o dei vizi dell'autorizzazione, l'indicazione degli atti concretamente acquisiti in modo illegittimo e la spiegazione del nesso tra tali atti e la motivazione della pretesa tributaria. Il contribuente è tenuto a evocare nel ricorso introduttivo i vizi dell'autorizzazione e ad allegare gli atti illegittimamente acquisiti che hanno fondato la pretesa impositiva. Solo in questo modo si consente all'amministrazione di esercitare il diritto di difesa, anche mediante produzione dell'autorizzazione o dimostrazione dell'irrelevanza degli atti contestati.

© RIPRODURRE È VIETATO



Il cda di Siena: da Ca' de Sass proposta bassa, il Banco evita lo spezzatino

Data Stampa 8640 Data Stampa 8640

Lovaglio prova a resistere all'offerta di Intesa su Mps e chiama Bpm e Unicredit

Piazza Meda:
"Viene confermata
la valenza industriale
della nostra proposta"

IL CASO

GIULIANO BALESTRERI
MILANO

Mps boccia l'offerta di Intesa Sanpaolo e rilancia. Con una vera e propria alternativa industriale. Che - a differenza della difesa opposta lo scorso anno dalla Mediobanca di Alberto Nagel - non passa per la cessione del 13,2% di Generali. Nel primo vero consiglio d'amministrazione del Monte dopo l'Opas annunciata da Carlo Messina e dopo la proposta di fusione avanzata da Banco Bpm, l'ad di Siena Luigi Lovaglio alza le barricate. Prima snonta, punto per punto, l'offerta di Ca' de Sass, giudicata insufficiente sotto il profilo economico, industriale e regolamentare; poi spalanca la porta a Banco Bpm, ribadendo che proseguono gli approfondimenti sulla proposta di aggregazione ricevuta lo scorso 7 giugno.

Nel documento approvato dal consiglio presieduto da Cesare Bioni, l'affondo su Intesa parte dal prezzo. Gli advisor finanziari Ubs e Bofa sottolineano come il corrispettivo - 1,6 azioni Intesa di nuova emissione più un euro in contanti per ogni titolo Mps - riconosca un premio del 12,5%: una soglia lontana dal 30% registrata nelle principali operazioni di consolidamento del settore bancario italiano - a cominciare dall'operazione

di Ca' de Sass su Ubi. Non solo. Ai prezzi di mercato di mercoledì, sostiene il Monte, l'offerta incorpora addirittura uno sconto del 3,3%, destinato a salire al 6,2% considerando il dividendo interim che Intesa ha in programma di distribuire a novembre.

La contestazione, però, va oltre il valore del concambio. Secondo il consiglio di amministrazione, l'offerta attribuisce agli azionisti di Mps soltanto una quota marginale delle sinergie prospettate da Intesa, pari a circa 2,9 miliardi di euro l'anno. Il valore creato dall'operazione, sostiene Siena, finirebbe quasi interamente nelle mani dell'offerente, senza riconoscere un adeguato premio per il cambio di controllo né per il successivo smembramento della banca.

È quindi lo spezzatino prospettato da Intesa a raffigurare il cuore industriale (e politico) della bocciatura. Il piano predisposto da Messina, infatti, prevede la cessione a Unipol di circa 635 filiali, di una parte significativa della clientela e dello storico marchio Monte dei Paschi. Secondo il board della banca toscana, il compendio verrebbe valorizzato a un multiplo di 7,6 volte il rapporto tra prezzo e utili: una cifra che sarebbe inferiore ai multipli medi osservati per le banche italiane, finendo così per trasferire ricchezza agli acquirenti e indebolire il modello di banca territoriale costruito nei secoli da Rocca Salimbeni. Una stoccata che arriva all'indomani delle dichiarazioni di Messina a margine dell'assemblea dell'Abi: secondo il banchiere,

infatti, i multipli offerti per la banca senese sarebbero paragonabili a quelli di Goldman Sachs e Morgan Stanley. Implicitamente, quindi, Mps ritiene che Intesa Sanpaolo venderebbe a Unipol "sottocosto" rispetto a quanto offerto agli azionisti.

Non meno rilevanti sono le riserve sul fronte regolamentare. Il cda richiama le possibili criticità Antitrust derivanti dall'ulteriore rafforzamento di Intesa in numerosi segmenti del mercato bancario e assicurativo e sottolinea come restino aperte le valutazioni delle autorità sul destino della partecipazione che Mps detiene indirettamente in Generali attraverso Mediobanca. A questo si aggiunge l'incognita del cosiddetto Danish Compromise: una parte rilevante dei benefici patrimoniali prospettati da Intesa dipende infatti dall'autorizzazione delle autorità di vigilanza, che non può essere considerata acquisita. Lo stesso management di Ca' de Sass ha stimato che un eventuale via libera negato comporterebbe un impatto negativo di circa 60-70 punti base sul Cet1 pro-forma della banca.

Se la prima parte del documento rappresenta un attacco contro Intesa, la seconda assume invece il valore di un'apertura. Il board conferma infatti che proseguono le analisi sulla proposta di aggregazione presentata da Banco Bpm, giudicata meritevole di ulteriori approfondimenti perché fondata sulla valorizzazione dell'intero perimetro di Monte dei Paschi e non sullo spezzettamento della banca. Motivo per cui un portavoce di Bpm rileva



come la presa di posizione confermi la «valenza industriale e la concretezza della nostra proposta. Essa, infatti, è finalizzata a creare valore per gli azionisti di entrambe le banche e a consentire di preservare Mps nella sua interezza, a beneficio dei clienti, dei dipendenti e del territorio». Di certo, per una controfferta di Bpm sarà cruciale il sostegno dei francesi del Crédit Agricole.

Un'eventuale fusione con Bpm si inserirebbe negli equilibri aperti dall'acquisizione di Mediobanca, dal ruolo strategico della partecipazione in Generali e dagli assetti competitivi dell'intero sistema. Un dossier che inevitabilmente chiama in causa anche gli altri grandi protagonisti del rischio, a partire da Unicredit e dagli azionisti forti della finanza italiana. Anche per questo, sempre all'Abi, Messina ha più volte ribadito di parlare «agli azionisti del Monte, a cui è rivolta l'offerta». Lovaglio, però, punta a convincere il mercato che esista un'alternativa credibile a Intesa. Senza spaccettare il Monte. —

GIORGIO NERI/AGF

L'OFFERTA I numeri chiave

- Offerta pubblica di acquisto e scambio
Valore complessivo: **30,6 miliardi di euro**
1,6 azioni Intesa + 1C cash per ogni azione MPS

- Gruppo **126 miliardi di euro** risultante: la capitalizzazione in Borsa



Unipol - BPER:

Acquisisce

- Marchio Monte dei Paschi
- 2 milioni di clienti
- 55 miliardi di euro raccolta
- 42 miliardi di euro impieghi

INTESA SANPAOLO

Mantiene

- Marchio Intesa Sanpaolo
- Quota Mediobanca

WITLAB



IMMAGINE ASSOCIATI

Banchiere Luigi Lovaglio è amministratore delegato della banca Monte dei Paschi che ha la sua sede a Siena

La Ue allenta la stretta sulle banche meno vincoli sul capitale e spinta alle fusioni

Oggi all'esame della Commissione la comunicazione sulla competitività del settore

MILANO

Bruxelles allenta la stretta sulle banche. Con meno spazi per i veti nazionali alle fusioni bancarie, nuove misure contro l'eccessiva concentrazione dei titoli di Stato nei bilanci e un nuovo scudo sui depositi per sostituire l'Edis, bloccato da oltre 10 anni. Sono alcuni degli assi più politici della svolta Ue sulle banche, che promette anche meno vincoli patrimoniali e maggiore libertà per i gruppi bancari di muovere capitale e liquidità tra i diversi Paesi europei.

La Commissione mette in campo l'abolizione di un requisito aggiuntivo sul capitale, una revisione delle regole di Basilea per Pmi e mutui, ma anche interventi sul salvagente finanziario obbligatorio Mrel (requisito minimo di fondi propri e passività ammissibili) e sui cuscinetti macropr2. Secondo una stima della Bce citata nel documento, la rimozione di alcuni vincoli sulla liquidità detenuta nelle controllate transfrontaliere potrebbe liberare circa 230 miliardi di euro di attività liquide di alta qualità. La misura più immediata è l'impegno a «eliminare i requisiti patrimoniali di secondo pilastro relativi al coefficiente di leva». L'obiettivo è passare da un sistema molto avverso al rischio a uno aperto all'assunzione di rischi «responsabili e misurati».

Bruxelles alza anche il tiro contro i governi: «Gli interventi ingiustificati a livello nazionale ostacolano troppo spesso il consolidamento, afferma il rapporto, annuncian-

do l'uso degli strumenti di enforcement contro i veti alle fusioni che violino la libera circolazione dei servizi e dei capitali o la libertà di stabilimento. Inoltre, la Commissione promette «ulteriori misure» contro «il rischio di un'eccessiva concentrazione delle esposizioni sovrane» e per diversificare i portafogli di titoli di Stato. Sul terzo pilastro dell'Unione bancaria, Bruxelles vuole «sostituire la proposta Edis del 2015 con una nuova proposta».

Il nuovo schema dovrà coprire eventuali carenze di liquidità dei fondi nazionali ed evitare che il dissesto di un gruppo transfrontaliero ricada sul bilancio di un solo Stato. La revisione riguarderà infine anche il cosiddetto «output floor» di Basilea, cioè il limite che impedisce alle banche di ridurre troppo i requisiti patrimoniali attraverso i propri modelli interni. Sul rapporto si è già posizionato il gruppo dei Conservatori e Riformisti europei, coordinato da Giovanni Crosetto, con un position paper dall'impronta italiana elaborato con il supporto scientifico della Bocconi. La tesi: la competitività non può più essere sacrificata in nome della stabilità finanziaria, un principio che dovrebbero recepire tutte le istituzioni a partire dalla Bce. La richiesta qualificante è la proporzionalità per le banche territoriali. La sfida ora è politica: tradurre gli obiettivi in emendamenti, superando le resistenze del fronte del rigore guidato dai Paesi del Nord. **S.R.**

REPORTAGE ECONOMIA

230

Miliardi di euro
Le risorse che
potrebbero essere
liberate dalle misure

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0040 - S.26402 - L.1620 - T.1748



RISIKO BANCARIO

Foto: Stampa 80660 Data Stampa: 80660

Per ora solo osservazioni preliminari. Sotto esame anche la proposta di Bpm

Montepaschi perplessa sull'offerta di Intesa Sp

Tanti i rilievi del cda: prezzo inadeguato e indebolimento della banca

... Non certo braccia aperte a Siena per l'arrivo di Intesa Sanpaolo pronta a lanciare un'offerta di acquisto sulle azioni del Monte. Ieri il cda ha analizzato le avances del gruppo guidato da Carlo Messina e ha sollevato non pochi dubbi sull'operazione. In particolare, il corrispettivo non è ritenuto adeguato, la stima delle sinergie appare troppo generosa, il pericolo di problematiche Antitrust è molto alto, anche per la quota di Siena nelle Generali. Infine il rischio, collegato allo smembramento della rete di Montepaschi, di indebolire il sostegno all'economia reale del Paese che Rocca Salimbeni ha sempre garantito. Nulla di perso perché le perplessità sono state definite dal cda «osservazioni preliminari» che saranno oggetto di ulteriore approfondimento. Allo stesso tempo il consiglio ha preso in esame anche che l'invito di Banco Bpm e si è impegnata «a un approfondimento completo e rigoroso» della proposta di Piazza Meda che assicura la «valorizzazione dell'intero perimetro» e «non presuppone la disaggregazione» del Monte. Un larvato giudizio positivo verso l'istituto guidato da Castagna che ha accolto le parole «con soddisfazione» perché riconoscebbero la «valenza industriale» di una proposta «finalizzata a creare valore per gli azionisti di entrambe le banche e a consentire di preservare Mps nella sua interezza». Montepaschi ha rilevato un tema di corrispettivo che è sotto la media di altre offerte

comparabili. 13,4 miliardi di premio implicito al momento dell'annuncio dell'opas rappresentano «una quota limitata» dei 2,9 miliardi di sinergie attese e non sembrano «riflettere, tra l'altro, il cambio di controllo e il successivo break-up» di Mps. Qualora Intesa pagasse l'acconto sulla cedola senza aggiustare il concambio, come è nella sua facoltà, ha rilevato ancora il cda, lo sconto del 3,3% a cui viaggiava l'offerta il 15 luglio salirebbe al 6,2%. La banca senese ha manifestato perplessità anche sulle sinergie annunciate da Intesa, pari a 2,9 miliardi l'anno, considerate particolarmente elevate. L'offerta, scrive Rocca Salimbeni, «attribuisce a Mps una valorizzazione complessiva pari a circa 30,6 miliardi, corrispondente a un differenziale di circa 3,4 miliardi rispetto alla capitalizzazione di mercato della banca antecedente all'annuncio dell'offerta. Tuttavia, tale maggior valore rappresenterebbe soltanto una quota limitata del valore stimato delle sinergie prospettate dall'offerente e non sembra riflettere, tra l'altro, il cambio di controllo e il successivo break-up di Mps». Tra le criticità anche i possibili ostacoli Antitrust, le incertezze legate al Danish Compromise e l'accordo tra Intesa e Unipol per la cessione di circa 635 filiali e del marchio Monte dei Paschi di Siena, operazione che, secondo il cda, potrebbe non valorizzare pienamente gli asset della banca.

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0040 - S.28402 - L.1615 - T.1615



Vai all'articolo <https://www.ilgiornale.it/news/interni/patuelli-europa-troppo-lenta-servono-riforme-2694252.html>

VAI AL CONTENUTO PRINCIPALEVAI AL FOOTER

ABBONATI LEGGI *Moneta*

il Giornale

il Giornale

IN EVIDENZA

LEGGE ELETTORALEPONTE MORANDIDECRETO ANTI-MARANZAROGGEROIRANRANUCCIMETEO

Patuelli: "Europa troppo lenta, servono riforme"

Presidente dell'Abi per la settima volta
Gian Maria De Francesco | 16 luglio 2026 - 12:00



ASCOLTA ORA

 SEGUI IL GIORNALE SU GOOGLE DISCOVER

 SCEGLI IL GIORNALE COME FONTE PREFERITA

Antonio Patuelli è stato eletto per la settima volta consecutiva presidente dell'Associazione Bancaria Italiana. Il neoletto Consiglio dell'Abi lo ha scelto per acclamazione, sulla base della proposta unanime del Comitato esecutivo, subito dopo l'Assemblea annuale. «A Patuelli va riconosciuta la coerenza dimostrata negli anni: ha sempre considerato il sindacato un interlocutore serio e indispensabile», ha commentato il segretario Fabi, Lando Maria Sileoni, aggiungendo che «in una stagione di trasformazioni, la cultura del confronto è un valore aggiunto».

Nella sua relazione all'assemblea, Patuelli aveva rivolto un severo appello all'Europa, chiedendo maggiore rapidità nelle decisioni comunitarie. «Non si possono attendere i tempi lunghi dei veti di singoli Stati e non c'è tempo per aspettare una nuova Costituzione per l'Europa», ha sottolineato. La via indicata dal presidente dell'Abi è quella delle cooperazioni rafforzate, sul modello già seguito per l'euro, che «non sarebbe nato» se si fosse atteso il consenso di tutti gli Stati membri. Da qui la richiesta che «da Ue approvi i provvedimenti per l'Unione dei Risparmi e degli Investimenti», insieme a misure che stimolino gli investimenti privati e riducano la pressione fiscale sui risparmiatori in proporzione alla durata degli investimenti.

Patuelli ha inoltre insistito sulla necessità di semplificazione e de-burocratizzazione, precisando che «non sono abolizioni di regole del mercato», e ha rivendicato la solidità del sistema bancario italiano, richiamando le parole del governatore Panetta secondo cui essa «costituisce oggi un elemento di stabilità».

per l'Italia». Non è mancata, infine, una stoccata sul fisco: le banche italiane, ha ricordato il presidente dell'Abi, operano già «con livelli di tassazione superiori a quelli dovuti per l'articolo 53 della Costituzione».

 [SEGUI IL GIORNALE SU GOOGLE DISCOVER](#)

 [SCEGLI IL GIORNALE COME FONTE PREFERITA](#)

INFO E LOGIN

[Login](#)
[Registrati](#)

ASSISTENZA

[Suggerimenti](#)
[Supporto clienti](#)
PUBBLICITÀ
[Pubblicità Elettorale](#)

ABBONAMENTI

[Edizione cartacea](#)
[Edizione digitale](#)
[Termini e Condizioni](#)

COMUNICATI

[Qui Europa](#)
[Press Release](#)
[Business Wire](#)

ABBONAMENTI

[ABBONAMENTO CARTACEO](#) [ABBONAMENTO DIGITALE](#)

SEGUICI SU GOOGLE DISCOVER

 [SEGUI IL GIORNALE SU GOOGLE DISCOVER](#)  [SCEGLI IL GIORNALE COME FONTE PREFERITA](#)

SEGUICI



[CHI SIAMO](#)[CONTATTI](#)[MODELLO 231](#)[DISCLAIMER](#)[PRIVACY POLICY](#)[USO DEI COOKIE](#)[UFFICIO LEGALE](#)