

FEDERAZIONE AUTONOMA BANCARI ITALIANI



www.fabi.it

RASSEGNA STAMPA

SERVIZIO RISERVATO AGLI ISCRITTI E ALLE STRUTTURE FABI

3 settembre 2026

seguidi su



DIPARTIMENTO COMUNICAZIONE E IMMAGINE

a cura di

Giuditta Romiti
g.romiti@fabi.it

Verdiana Risuleo
v.risuleo@fabi.it

Rassegna del 03/09/2026

FABI

02/09/26	La Sicilia	10	«Assalti con esplosivi ai bancomat escalation criminale pericolosa»	...	1
SCENARIO BANCHE					
03/09/26	Corriere della Sera	25	L'appello di Siena su Mps: resti integra e autonoma	Polizzi Daniela	2
03/09/26	Corriere della Sera	31	Sussurri & Grida - Orlopp (Commerz): «Colloqui in corso con Unicredit»	...	3
03/09/26	Foglio - Inserto	5	Intervista ad Andrea Beltratti - Extratasse e profitti	Marchesano Maria_Rosaria	4
03/09/26	Giornale	24	Matrimonio Unicredit-Commerz Orcel prova a tagliare l'esborso	Astorri Marcello	5
03/09/26	La Verita'	22	Caffè corretto - Per i dem l'identità vale soltanto se di mezzo c'è Mps	Bialetti Gustavo	6
03/09/26	Mf	2	Ok Bce alla fusione Mps-Mediobanca Faro Consob e Antitrust sulle opas - Doppio ok della Bce al Monte	Conti Camilla - Deugeni Andrea	7
03/09/26	Mf	2	Giani: all'assemblea Mps il Mef non resti neutrale	Conti Camilla	9
03/09/26	Mf	2	Opas bancarie, per ora Consob non interviene. Parere Antitrust a ottobre	Conti Camilla	10
03/09/26	Mf	3	Dopo l'ex Pop Bari Unicredit mette gli occhi anche sulla CariOrvieto - Orcel punta anche CariOrvieto	Carrello Luca	11
03/09/26	Mf	3	Ibl Banca lancia il nuovo conto giovani	Brustia Carlo	12
03/09/26	Mf	3	Da Goldman Sachs due bond per retail	Santoro Valeria	13
03/09/26	Mf	4	Milleri sonda i soci Delfin - Delfin, Milleri si consulta con i soci	Deugeni Andrea	14
03/09/26	Mf	8	Mutui e prestiti, gli italiani indebitati aumentati dal 46 al 60,7% in 4 anni	Valentini Paola	15
03/09/26	Mf	16	Contrarian - Le opa dimostrano che le authority vanno riformate	De Mattia Angelo	16
03/09/26	Repubblica	15	Chi protegge il risparmio	Pollicino Oreste	17
03/09/26	Repubblica	30	Siena si stringe attorno a Mps "Resti integra e autonoma"	Greco Andrea	18
03/09/26	Repubblica Firenze	2	"Mps resti integra e autonoma" Siena si mobilita per la sua banca in un consiglio comunale di 9 ore - Siena si mobilita per la "sua" banca "Mps deve restare integra e autonoma"	Locatelli Matteo	20
03/09/26	Repubblica Firenze	2	La città teme un futuro senza la Fondazione - Protetta dalla Fondazione la città ora trema per il futuro	E.F.	22
03/09/26	Sole 24 Ore	3	L'intervento - Una spinta europea per sostenere lo sviluppo - Sostenere sviluppo e occupazione, serve una spinta europea	Patuelli Antonio	24
03/09/26	Sole 24 Ore	25	Orlopp: Resterò se con Unicredit ci sarà accordo sulla strategia	...	26
03/09/26	Sole 24 Ore	25	BdM, cessione al rush finale: offerte entro il 18 settembre	Al.G.	27
03/09/26	Sole 24 Ore	25	Npl, al via le emissioni cartolarizzate con i token	Ma.Ce.	28
03/09/26	Stampa	21	Siena difende la sua banca Ma su Mps si spacca il Campo largo	Di Blasio Pino	29
03/09/26	Tempo	14	Tassi di interesse Aumento quasi certo	Caleri Filippo	30

DENUNCIA DELLA **FABI** Stampa 00640

«Assalti con esplosivi ai bancomat escalation criminale pericolosa»

PALERMO. «L'ennesimo assalto a un bancomat nel Siracusano conferma una tendenza ormai incontestabile: siamo davanti a una escalation criminale che utilizza esplosivi ad alto potenziale, con conseguenze sempre più gravi per la sicurezza delle persone e per l'integrità delle strutture». Lo afferma Gabriele Urzi, dirigente nazionale **Fabi**.

«A Francofonte - prosegue Urzi - , nella notte, una violenta esplosione ha devastato lo sportello della Banca agricola popolare di Sicilia, svegliando i residenti e provocando danni alla filiale e all'edificio circostante. È solo l'ultimo episodio di una sequenza che negli ultimi mesi ha colpito Melilli, Belvedere, Palazzolo Acreide e altri centri della provincia, delineando una scia criminale che desta forte preoccupazione». «L'uso sistematico di esplosivi non è solo un attacco al patrimonio: è un pericolo diretto per la popolazione, per chi vive nelle vicinanze, per chi lavora nelle filiali, per chi transita nelle ore notturne. Ogni ordigno piazzato davanti a un bancomat è una minaccia alla vita delle persone. Come **Fabi**, lo denunciavamo da tempo».



L'appello di Siena su Mps: resti integra e autonoma

L'intervento degli enti locali. Il Monte deposita i documenti delle Ops la settimana prossima

di **Daniela Polizzi**

Integra, forte, autonoma. Capace di svolgere un ruolo da protagonista nell'economia italiana ed europea. Gli enti territoriali raccolti a Siena ieri si sono espressi in modo critico nei confronti dell'Opas lanciata da Intesa Sanpaolo. L'occasione è stata il consiglio comunale sul futuro di Banca Mps. Presenti una cinquantina di invitati tra Regione Toscana, Provincia di Siena e Università, la sindaca Nicoletta Fabio ha sottolineato come «scomporre marchio, rete, professionalità, funzioni e rapporto con i territori rappresenterebbe un errore strategico industriale», con il rischio «di distruggere il valore ricostruito» attorno al Monte che ha collocato un bond green da 500 milioni, con una domanda doppia rispetto all'importo emesso.

Secondo Fabio «il futuro di Siena è una questione nazionale. Il risanamento dell'Istituto non può diventare la premessa dello smembramento». Il riferimento è alla cessione — post successo dell'Opas di Intesa sul Monte — per 3-3,5 miliardi di 635 sportelli di Mps a Unipol che poi li conferirà a Bper che a sua volta assumerà il nome dell'Istituto di Siena.

Malgrado le rassicurazioni del presidente di Unipol Carlo Cimbri sul futuro di Mps, anche il vertice della Regione, Eugenio Giani, ha detto che Intesa e Unipol «devono rendersi conto che il territorio è compatto nella tutela della

banca». Il governatore ha chiamato in campo anche il ministero dell'Economia. «C'è un 4,8% dello Stato. Quando si va all'assemblea dei soci — ha detto — la quota in Mps deve essere utilizzata in modo attivo per la tutela di questo patrimonio». Sulla stessa linea la presidente della Provincia, Agnese Carletti: «Chiederemo di essere ascoltati in Commissione anche al Senato». Alla fine del Consiglio tutte le parti hanno firmato un documento a difesa «dell'integrità» di Mps. E intervenuto anche il rettore dell'Università, Roberto Di Pietra: «Non è ancora stato detto quali vantaggi l'operazione genererebbe per il sistema».

L'ad di Bper, Carlo Papa, ieri, durante un evento, ha fatto presente che «Bper ha accolto tutti gli istituti entrati nel gruppo. Bper è una banca molto grande, la terza in Italia con sei milioni di clienti. Il cambiamento del nome non comporta nulla che non sia lo sviluppo dell'attività».

Intanto l'Adusbef ha definito «opportune» le richieste di Consob ai protagonisti del risiko. Lato Mps occorre stabilire «con assoluto rigore» se gli atti compiuti per fermare l'Opas di Intesa «siano pienamente compatibili con la passivity rule», oggetto di esposti di Intesa, Assoutenti e Codacons. La prossima sarà una settimana piena. In coincidenza con l'assise di Intesa è atteso il deposito in Consob da parte del Monte dei documenti d'offerta per le Ops su Banca Generali e Banco Bpm.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Sindaca
Nicoletta Fabio



Ceo
Luigi Lovaglio



Data: 03-Set-2026 08:40 Data Stampa: 03-Set-2026 08:40

Sussurri & Grida

Orlopp (Commerz): «Colloqui in corso con Unicredit»

Bettina Orlopp, ceo di Commerzbank, è tornata a parlare dei rapporti con Unicredit. «Sono in corso discussioni, il che è nell'interesse di entrambe le parti. Non dobbiamo assolutamente rovinare tutto adesso. Ora è fondamentale scegliere la giusta strategia per il futuro e assicurarsi che non venga distrutto alcun valore. Siamo in contatto, il nostro compito ora è collaborare in modo costruttivo per trovare una strategia che massimizzi il valore di entrambi gli istituti. Dobbiamo fare attenzione a non distruggere valore».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Extratasse e profitti

Data Stampa 8640 Data Stampa 8640

Dal Regno Unito all'Italia, va di moda colpire le banche. Ma pagano famiglie e fondazioni

Milano. Il cancelliere dello Scacchiere del Regno Unito, John Healey, sta valutando una tassa sugli "extraprofitti" delle banche. La prima manovra finanziaria del governo Burnham si avvicina e così si cerca il modo per colmare il disavanzo di 4,7 miliardi di sterline nelle finanze pubbliche. Una storia molto simile a quella dell'Italia, dove il vicepremier Matteo Salvini è tornato sul tema dicendo che alle banche "bisognerà chiedere miliardi visti gli utili". Così, nonostante la contrarietà di Forza Italia, è probabile che l'extra prelievo sugli istituti di credito ci sarà in autunno (come negli ultimi tre anni) sul modello della Spagna, che in questo caso viene citata ad esempio dal ministro. Ma chi paga veramente? E' la domanda che si è posto Andrea Beltratti, professore di finanza all'Università Bocconi e autore del libro "Il Tempo e il denaro", il quale ha promosso in questi giorni un dibattito su LinkedIn spiegando che la tassa sui cosiddetti extraprofitti delle banche rischia di ripercuotersi su "famiglie, fondi pensione e fondazioni bancarie, che utilizzano i dividendi per finanziare attività sociali, culturali e sanitarie sul territorio". Un punto di vista che, probabilmente, chi propone questa soluzione sbandierando un fine di giustizia sociale non ha tenuto in considerazione. "Il mio ragionamento è questo - dice Beltratti al Foglio - secondo alcune stime basate su dati della Banca d'Italia, gli investitori esteri detengono circa la metà del capitale sociale delle aziende quotate italiane. Dunque, se un prelievo straordinario riduce gli utili distribuibili e il valore delle imprese interessate, una parte del costo viene sostenuto fuori dall'Italia, vale a dire dagli investitori internazionali. Potrebbe sembrare un bene, ma è soltanto una parte del calcolo". L'altra parte, che non si cita mai, è che nelle società quotate italiane ci sono migliaia di risparmiatori, le famiglie e istituzioni come le fondazioni che rappresentano ormai un pilastro del welfare di un paese in cui le risorse pubbliche scarseggiano. "Esiste poi un effetto meno immediato che è il rischio politico - osserva l'economista -. Se ogni anno, in occasione della legge di Bilancio, si torna a discutere quali settore tassare per fare quadrare i conti pubblici, le aliquote effettive diventano meno prevedibili: l'incertezza po-

trebbe trasformarsi in una componente sistematica del rischio paese".

La tassazione degli extraprofitti non è quindi una semplice operazione di redistribuzione di ricchezza come si tende a far credere. "Il possibile risultato - avverte Beltratti - è un aumento del costo del capitale non soltanto per le banche o le imprese energetiche, ma potenzialmente per tutte le aziende italiane. E il beneficio immediato andrebbe confrontato con un possibile costo futuro e cioè una minore attrattività del mercato italiano". Se, però, oltre alla Spagna, anche un paese come la Gran Bretagna ci sta pensando vuol dire che questa soluzione sta prendendo piede. "In realtà, proprio il Regno Unito non è nuovo a misure simili. E' già successo nel 1981, quando il governo Thatcher riuscì a recuperare circa 400 milioni di sterline con una tassa aggiuntiva sugli utili delle banche, e nel 1997, quando il governo di Tony Blair impose una tantum balzelli straordinari alle utility privatizzate, come le società telefoniche, per colmare un disavanzo di 5 miliardi di sterline".

Destra e sinistra si sono comportate, dunque, allo stesso modo in Gran Bretagna, pur trattandosi di episodi isolati. "Qualche dibattito c'è stato di recente anche in Germania e non escludo che vedremo altri governi adottare provvedimenti simili. Del resto, in Europa ci sono diversi paesi che vedono una crescita sproporzionata del rapporto tra debito e pil in una fase in cui le esigenze di spesa pubblica si fanno più pressanti. La politica non ha la forza di sottrarsi. Queste pratiche hanno un carattere populista anche quando sono messe in atto da governi che si professano moderati, con il risultato finale di aumentare il rischio politico del paese stesso".

Eppure, quando in Italia si parla di tassare gli extraprofitti le opposizioni stanno in silenzio. "Potrebbero, invece, cogliere al volo l'occasione per invertire la narrazione: dire noi siamo per la certezza delle regole e per la tutela di chi investe capitali in Italia. Un retorica opposta". Ma poi, conclude l'esperto, nessuno sa a quanto ammonta veramente il contributo dato dalle banche italiane negli ultimi anni alle casse dello stato. "Se alla fine si scoprisse che è stato minimo, come qualcuno sospetta, al danno per la credibilità del paese si aggiungerebbe la beffa".

Mariarosaria Marchesano



Matrimonio Unicredit-Commerz Orcel prova a tagliare l'esborso

Integrazione Il cantiere può costare fino a 13 miliardi, ma una fusione inversa tra l'istituto di Francoforte e Hvb ridurrebbe la spesa. E la ceo Orlopp: «Se c'è fiducia, posso restare». Verso l'uscita dalla Russia

Marcello Astorri

Dopo la battaglia, ora è il momento del dialogo. La ceo di Commerzbank, Bettina Orlopp, ha cambiato retorica nei confronti di Unicredit e di quello che finora è stato il suo rivale, Andrea Orcel (*in foto*). «Il mio contratto è valido fino al 2029», ha detto ieri, aggiungendo che potrebbe rimanere «se ci fosse un clima di fiducia e si fosse d'accordo sulla strategia». E poi: «Sono in corso delle discussioni» tra Commerzbank e Unicredit, «non dobbiamo assolutamente rovinare tutto adesso: è fondamentale scegliere la giusta strategia per il futuro». Intanto, il 14 settembre Orcel vedrà quello che fino a ieri era uno dei suoi detrattori: il ministro delle Finanze tedesco Lars Klingbeil. Si parlerà del futuro di Commerzbank, ma forse anche della possibilità per Unicredit di acquisire il 12,1% ancora detenuto dal governo federale. Ottenuto il sostanziale controllo dell'istituto, Unicredit deve adesso trovare la quadra per minimizzare l'esborso finanziario verso l'obiettivo massimo della fusione Hvb-Commerz. Al 2030 - se mai si arriverà a una fusione, altrimenti i costi si fermano a 2,2 miliardi - dovrà mettere sul piatto 3,4 miliardi di costi d'integrazione (a fronte di 1,2 miliardi di efficienze annue a regime), tra piattaforme informatiche e uscite volontarie del personale. Cifra mitigata dal fatto che Commerz fa 4 miliardi di utile, di cui la metà vanno a Unicredit. Resta però che una volta preso il controllo, il gruppo dovrà

lanciare un'offerta sulle minoranze della controllata polacca mBank con un esborso massimo di 4 miliardi. Un altro nodo è la partecipazione in mano al governo tedesco, il cui acquisto potrebbe comportare, agli attuali valori, un esborso superiore ai 5 miliardi. Sommando i costi potenziali ed escludendo dal conto il valore delle azioni conferite nell'Ops, nello scenario più oneroso Orcel potrebbe dover affrontare costi compresi tra 12 e 13 miliardi per portare a termine il progetto di fusione. Si tratta solo di una stima, che somma voci non necessariamente cumulative. Il lavoro in corso però punta ad abbattere il più possibile i costi.

Una delle ipotesi indicate da Mediobanca - che sarebbe sul tavolo - è la fusione inversa: sarebbe cioè Commerzbank a incorporare la controllata tedesca di Unicredit, Hvb. Una via conveniente a livello politico, perché Commerzbank resterebbe quotata. Unicredit finirebbe per detenere circa il 70% del nuovo gruppo e punterebbe, attraverso il dialogo con l'autorità polacca, a ottenere un'esenzione dall'obbligo di offerta su mBank. Anche il governo tedesco rimarrebbe nel capitale, però in seguito all'incorporazione di Hvb in Commerzbank la sua quota si diluirebbe dal 12,1% a circa l'8%. Per Unicredit l'operazione comporterebbe un impatto sul Ceti tra 20 e 40 punti base, equivalente a un assorbimento patrimoniale di circa 1-2 miliardi. Intanto prosegue il percorso di addio alla Russia, con Unicredit che sta invitando i clienti a chiudere i loro conti.



Data Stampa 6640 Data Stampa 6640
Data Stampa 6640 Data Stampa 6640

CAFFÈ CORRETTO

Per i dem l'identità vale soltanto se di mezzo c'è Mps

di **GUSTAVO BIALETTI**

■ Dunque la famosa «identità» va bene quando si tratta di difendere poltrone e poltroncine in una banca regionale. Non è più un concetto inventato dalla destra vannacciana. Buono a sapersi, compagni. **Eugenio Giani**, presidente della regione Toscana, vecchio socialista cresciuto come avvocato nello studio di **Alberto Predieri**, ieri ha affermato che il Mef dovrebbe provare a bloccare l'offerta di Intesa Sanpaolo sul Monte dei Paschi di Siena. «Tutti vogliamo un Mps con un'identità inalterata, con garanzia del lavoro, di questo management, che abbia la sede a Siena e possa svolgere un'azione più bancaria che di finanza e possa sviluppare l'attività nell'interesse del Paese: l'Italia ha bisogno di una realtà come Mps», ha detto **Giani**. Raramente si è vista una sintesi così precisa di che cosa ha portato Rocca Salimbeni, la storica banca dei compagni, sull'orlo del fallimento, tanto che dal 2012 hanno dovuto salvarla con oltre 12 miliardi dei contribuenti.

L'identità locale, dopo un bagno di sangue simile, non è un concetto che possa tutelare gli azionisti di ieri, di oggi e di domani. Il management attuale, guidato da **Luigi Lovaglio**, non ha bisogno della benedizione del compagno **Giani**. Che l'Italia abbia «bisogno di una realtà come Mps», con tutto il rispetto per Siena, non è più vero da molti anni perché cittadini e imprese hanno a disposizione decine di banche tra le quali scegliere. Inoltre, il 4,8% in mano al Tesoro è una semplice rimanenza di quel 64% che fu costretto a comprare per evitare un eras inglorioso. Sorvolando sulle vicissitudini penali dei vecchi vertici Mps, diciamo non proprio alieni al centrosinistra, stupisce che **Giani** e il Pd passino dall'infausto «Abbiamo una banca» di **Piero Fassino** a questo «abbiamo bisogno di una banca». Non vi è proprio bastato?

© RIPRODUZIONE RISERVATA



CONFUSO Eugenio Giani





SÌ DELLA VIGILANZA ALLA FUSIONE CON MEDIOBANCA ARRIVERÀ ENTRO METÀ SETTEMBRE

Doppio ok della Bce al Monte

L'operazione sarà messa all'ordine del giorno dell'assemblea del 29 ottobre sulla duplice ops su Bpm e Banca Generali. Francoforte dà luce verde anche all'ingresso in cda di Caltagirone jr e Brancadoro

DI CAMILLA CONTI
E ANDREA DEUGENI

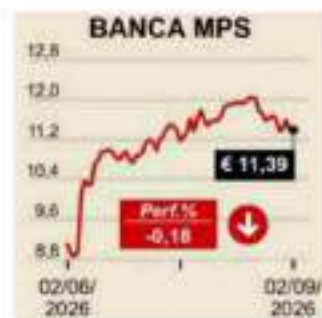
Nella girandola di autorizzazioni del rischio bancario, una consentirà di scrivere l'ultimo capitolo della scalata di Montepaschi a Mediobanca e molto probabilmente andrà ad infarcire il già ampio ordine del giorno dell'assemblea del 29 ottobre, oltre alla richiesta di ok ai soci sul dividendo straordinario e gli aumenti di capitale da mettere a servizio della doppia ops su Banca Generali e Banco Bpm. Secondo quanto risulta a *MF-Milano Finanza*, è in arrivo per metà settembre la decisione della Bce sulla fusione di Mediobanca in Mps, di cui Rocca Salimbeni controlla l'86,3% dopo l'opas da quasi 14 miliardi di euro terminata a settembre scorso. Visto il precedente orientamento favorevole della Vigilanza ai piani di Luigi Lovaglio alla base della scalata alla merchant bank, la notifica dell'Eurotower non dovrebbe riservare sorprese e accendere quindi una luce verde all'operazione. A metà luglio Rocca Salimbeni aveva inviato la richiesta a Francoforte, che impiega dai 60 ai 90 giorni per eventualmente autorizzare l'operazione. Il progetto del

banchiere lucano è concludere i cantieri dell'integrazione aperti lo scorso anno entro la fine dell'esercizio, in modo da far emergere già nei conti del 2026 i primi benefici economici del riassetto. Per chiudere la fusione poi serviranno le delibere dei due terzi dell'assemblea dei due gruppi, passaggio che, per quanto riguarda Siena, dovrebbe essere accorpato ai lavori del 29 ottobre.

Gli azionisti sono già convocati per quella data sulla doppia offerta a Piazza Meda e alla private bank del Leone e sulla maxi-cedola da 4,5 miliardi di euro, di cui 1 cash e 3,5 in azioni Generali (di cui Mps ha il 13,3%). Per la passivity rule, su tutte le decisioni straordinarie all'ordine del giorno servirà la stessa maggioranza qualificata dei terzi. Per il ceo Luigi Lovaglio introdurre un nuovo punto all'ordine del giorno ha una duplice valenza: da una parte ottimizza i costi evitando una doppia convocazione in pochi giorni, dall'altra consolida lo storytelling di un progetto d'integrazione in stato avanzato.

Nel frattempo, secondo quanto risulta a *MF-Milano Finanza*, la Bce ha già acceso la luce verde alla cooptazione dei due consiglieri che ancora mancavano all'appel-

lo per completare la rosa. Da quasi tre mesi il board opera con due caselle vuote dopo l'uscita di Fabrizio Palermo, che aveva scelto di mantenere la guida di Acea, e la decadenza di Carlo Vivaldi per incompatibilità. I loro sostituti designati, Gianluca Brancadoro e Alessandro Caltagirone (i primi non eletti della «lista del oda» all'assemblea del 15 aprile che ha sancito il ritorno in sella di Lovaglio con la lista Plt Holding), attendevano da Francoforte il nulla osta per entrare nel consiglio, che sarebbe arrivato nelle ultime ore. Brancadoro e Caltagirone non sono figure estranee all'universo senese. Entrambi sono stati consiglieri di Mps e quindi sono già passati attraverso i controlli e le valutazioni previsti dalla vigilanza bancaria. Brancadoro è stato anche vicepresidente dell'istituto. Ma la cooptazione dei due consiglieri è avvenuta al di fuori del voto in assemblea, così si è resa necessaria una valutazione ex ante dei requisiti aggiornando la documentazione con un reassessment dei profili. A breve, forse già entro giovedì 10 settembre, si dovrebbe riunire il cda del Monte per procedere con l'inserimento dei due membri del board. (riproduzione riservata)





Il presidente della Regione Toscana è intervenuto alla riunione straordinaria del Consiglio comunale di Siena

Giani: all'assemblea Mps il Mef non resti neutrale

DI CAMILLA CONTI

Il Tesoro non sia neutrale nella partita per il futuro di Mps e faccia pesare il 4,8% ancora detenuto dallo Stato per difendere l'autonomia della banca senese, Eugenio Giani alza il livello dello scontro sull'opus lanciata da Intesa Sanpaolo e chiama direttamente in causa il governo: il ministero dell'Economia, secondo il presidente della Regione Toscana, non può limitarsi ad assistere alla partita ma deve utilizzare la propria quota in assemblea per tutelare identità, occupazione e sede storica di Rocca Salimbeni.

È questo il messaggio politico più forte arrivato ieri dal Consiglio comunale straordinario di Siena dedicato al futuro di Mps, dove Regione, Comune e Provincia hanno ribadito una linea comune contro qualsiasi ipotesi che possa portare allo smembramento o alla perdita di autonomia della banca.

«C'è un 4,8% dello Stato. Quando si va all'assemblea dei soci, questo 4,8% dal governo deve essere utilizzato in modo attivo per la tutela di questo patrimonio italiano», ha scandito Giani.

Un invito diretto al Mef, che ha congelato la vendita della partecipazione residua proprio per non interferire con le operazioni in corso sul Monte. Il presidente della Toscana ha richiamato anche il precedente tentativo di aggregazione con Unicredit, quando le trattative tra il Tesoro e l'istituto guidato da Andrea Orcel si conclusero senza accordo. Secondo Giani, anche allora la compattezza delle istituzioni locali contribuì a evitare che Mps perdesse la propria autonomia.

A dare il senso della straordinarietà della giornata è stata la composizione stessa dell'aula. Il consiglio comunale monotematico, presieduto da Davide Ciacchi e dedicato esclusivamente alle iniziative istituzionali per salvaguardare il Monte dei Paschi e il suo radicamento con Siena, è stato aperto agli interventi esterni e ha riunito i rappresentanti delle istituzioni, della

politica, delle università, della Fondazione, dei sindacati e persino i vertici delle Contrade. Confermando che a Siena, la partita sul Monte continui a essere percepita come una questione che va ben oltre gli equilibri azionari della banca.

La sindaca di Siena, Nicoletta Fabio, ha aperto la seduta straordinaria del Consiglio comunale indicando una serie di punti considerati «irrinunciabili»: tutela dei lavoratori e delle professionalità, mantenimento in città delle funzioni direzionali, strategiche e operative, difesa del marchio Monte dei Paschi di Siena, radica-

mento territoriale e salvaguardia dell'autonomia e dell'integrità della banca. A questi si aggiunge la tutela dello «straordinario patrimonio storico, artistico, archivistico e culturale» del Monte. Fabio ha però chiarito che le istituzioni non intendono sostituirsi al mercato.

«Non siamo qui per sostituirci agli azionisti o per decidere operazioni che spettano al mercato, agli organi societari e alle Autorità di vigilanza», ha affermato. Ma questo, ha aggiunto, non significa «assistere in silenzio a decisioni capaci di produrre conseguenze profonde sul lavoro, sul credito, sull'economia reale, sui territori e sulla permanenza in Italia di importanti centri decisionali».

«La politica non deve fare il banchiere. Ma le istituzioni hanno il dovere di tutelare il bene comune», ha sintetizzato la sindaca. Che poi ha evocato le parole pronunciate dalla presidente del Consiglio, Giorgia Meloni, nell'intervista rilasciata a *Milano Finanza* quando ha auspicato che il Monte dei Paschi non venga smembrato, perdendo il proprio nome e la propria identità. «Quelle parole individuano esattamente il cuore della questione», perché «Mps vale più della somma dei suoi singoli asset», ha sottolineato Fabio ricordando che la banca conta oltre 2.100 dipendenti nella provincia di Siena, su circa 19mila complessivi. Nel quartier generale di Rocca Salimbeni lavorano circa 1.600 persone. (riproduzione riservata)



Eugenio Giani
Regione Toscana



Opas bancarie, per ora Consob non interviene. Parere Antitrust a ottobre

Di Camilla Conti

Le tre offerte antagoniste del mercato, ossia l'opas di Intesa su Mps e quelle del Monte su Banco Bpm e Banca Generali, vanno avanti e per ora la Consob, pur monitorando la situazione, non interverrà modificandone le tempistiche. È quanto appreso da *MF-Milano Finanza* da fonti di mercato. La Commissione prosegue ogni interlocuzione con le società emittenti, seguite da ben tre direzioni diverse, e non ha obblighi di tempistica per rispondere alle sollecitazioni del mercato né agli esposti. Su questo ultimo punto fa fede il dialogo costante instaurato da tempo dagli uffici dell'autorità di Borsa guidata da Guido Stazi. Solo nella passata scalata a Mediobanca su Mps arrivarono alla Consob 45 segnalazioni. Quindi anche per questo il calendario dei lavori di Intesa, che sta preparando l'assemblea per il 10 settembre, non verrà modificato dalla Commissione, che invece dovrà autorizzare il prospetto di Ca' de Sass. Analoga situazione per Mps, che ha fissato per fine ottobre l'assemblea straordinaria.

La trafila di autorizzazioni è peraltro lunga e gli organismi vigilanti hanno diverse regole e tempistiche. Bce e Bankitalia devono autorizzare il controllo di Mps e delle partecipazioni bancarie qualificate, mentre Ivass interviene sul fronte assicurativo. Le autorità valutano anche gli effetti patrimoniali dell'operazione, compresa l'eventuale applicazione del Danish Compromise. Consob invece interviene per ultima, perché ha il compito di approvare il documento d'offerta solo dopo l'ottenimento di tutti gli altri via libera preventivi. Restano poi gli altri passaggi necessari al closing: Antitrust, comitato Golden Power e autorizzazioni estere per i rami d'azienda coinvolti fuori dall'Italia. In particolare, l'Autorità per la Concorrenza guidata da Saverio Valentino si esprimerà entro i primi di ottobre ed è probabile che approfondirà l'operazione di Intesa con una rapida istruttoria (per legge sono 45 giorni per le operazioni di concentrazione, più 30 giorni per il parere Ivass). La Bce, infine, non ha limiti di tempo per decidere ma di solito entro 90 giorni si conoscono le sue decisioni. (riproduzione riservata)





DOPO L'EX POPOLARE BARI (BDM) UNICREDIT METTE NEL MIRINO L'ALTRA CONTROLLATA DI MCC

Orcel punta anche CariOrvieto

È sfida con Banco Desio, CF+, Agricole e Credem. Queste ultime due sono in gara anche per Banca del Mezzogiorno assieme a Iccrea-Pop Puglia e Basilicata. Offerte vincolanti a fine mese

DI LUCA CARRELLO

Non solo la Germania con la scalata a Commerzbank. Unicredit punta anche sull'Italia e mette nel mirino la Cassa di Risparmio di Orvieto. La banca guidata dal ceo Andrea Orcel starebbe guardando con interesse all'istituto umbro, rimesso sul mercato da Mediocredito Centrale (advisor Vitale) dopo la fallita cessione al Fucino. Vendita saltata anche a causa di un'ispezione di Bankitalia sull'ex compratore. Per Unicredit non si tratterebbe dell'unico fronte aperto con Mcc, guidata dal ceo Ferruccio Ferranti e controllata dal Mef tramite Invitalia (advisor Prometeia). Piazza Gae Aulenti ha già presentato una manifestazione d'interesse per la Banca del Mezzogiorno (BdM), l'ex Popolare di Bari salvata nel 2020 con un intervento da 1,6 miliardi, di cui 1,2 miliardi a carico del Fondo Interbancario (Fid). Ora potrebbe raddoppiare con la Cassa umbra, finita a Mcc con la controllante barese. Entrambi gli istituti sono stati rilanciati dai due ad Cristiano Carrus (ex Popolare di Bari) e Maurizio Barnabè (CariOrvieto). I pugliesi hanno chiuso il 2025 in utile di 31,83 milioni (+42,1%), gli umbri hanno confermato invece quota 11 milioni. Più che i profitti, però, a Unicredit potrebbe interessare la rete di sportelli delle due banche. BdM ne ha quasi 220 tra Puglia, Campania e Abruzzo, mentre CariOrvieto circa 40. Entrambi gli istituti, insomma, porterebbero in dote

270 filiali e aiuterebbero Orcel a difendere le sue quote di mercato in Italia. Unicredit rischia di perdere posizioni dopo la seconda fase del risio e scivolare da seconda a terza in classifica. Potrebbe superarla Bper perché il suo primo socio, Unipol, comprerà metà delle filiali di Mps (più di 600) da Intesa Sanpaolo se la sua opus su Siena andrà in porto. Ma anche il Monte scalzerebbe Piazza Gae Aulenti se avranno successo le sue due ops su Bpm e Banca Generali, lanciate in risposta a Ca' de Sass. Ecco perché Orcel starebbe pensando sia a BdM che a CariOrvieto. E c'è chi si aspetta altri colpi di scena sempre in Italia. La vendita delle controllate di Mcc rientra nelle privatizzazioni del governo e per adesso si muove su binari separati, ma con interessati che spesso coincidono. Per la banca umbra sono in gara anche Banco Desio e CF+, che avevano già partecipato al vecchio bando vinto dal Fucino. Ora si sono aggiunti Credem e Crédit Agricole, entrambe in campo per BdM con la cordata Iccrea-Popolare di Puglia e Basilicata (che punta a dividersi le filiali) oltre alla stessa Unicredit. Un intreccio che può favorire logiche di pacchetto: chi presenta l'offerta complessiva più alta, insomma, potrebbe aggiudicarsi entrambe le controllate di Mcc. Per CariOrvieto servono poco più di 100 milioni, mentre il prezzo dell'ex Popolare di Bari è allineato al patrimonio di circa 600 milioni. Le data room sono in corso e le offerte vincolanti sono attese a fine settembre. (riproduzione riservata)



Ibl Banca lancia il nuovo conto giovani

di Carlo Brustia Data Stampa 6640 - Data Stampa 6640

Ibl Banca punta sul retail con Contosulbl, nuovo conto corrente dedicato ai giovani e riservato alla clientela dai 18 ai 42 anni. Il conto prevede due differenti declinazioni: quella 18-25 anni punta sull'operatività quotidiana con bonifici illimitati e cinque prelievi gratuiti mensili, mentre quella 26-42 anni conferma il canone gratuito anche senza accredito dello stipendio e, tra i plus, aggiunge condizioni agevolate su finanziamenti, assicurazioni e fido. Per entrambi la carta di debito è gratuita. Inoltre, in abbinata al conto è possibile ricevere in regalo l'anello di pagamento contactless MiPago, accreditando lo stipendio. Il nuovo conto «rappresenta una novità sul mercato», pensato «per accompagnare sia la generazione Z sia i millennials», spiega Emanuele Cacciatore, direttore commerciale del gruppo Ibl Banca.
(riproduzione riservata)

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.26402 - L.1737 - T.1748



Da Goldman Sachs due bond per retail

di Valeria Santoro (MF-Newswires) ⁸⁸⁴⁰

Goldman Sachs amplia l'offerta sul mercato italiano con due nuove obbligazioni Tasso Misto Steepener Callable, denominate in euro e dollari, con durata massima di dieci anni. Le obbligazioni in euro riconoscono una cedola lorda annua del 6% per i primi due anni. Dal terzo anno la cedola sarà pari a cinque volte il differenziale tra i tassi Cms a 10 e 2 anni, con un minimo del 2% e un massimo del 6%. L'emissione è di 80 milioni di euro e l'investimento minimo di 100 euro. Per il bond in dollari la cedola fissa è dell'8% per i primi due anni. Dal terzo anno sarà pari a otto volte il differenziale tra i tassi Cms a 10 e 2 anni, con un minimo del 3% e un massimo dell'8%. L'emissione è di 80 milioni di dollari e l'investimento minimo di 100 dollari. Per entrambe le emissioni è previsto il rimborso anticipato, al 100% del valore nominale, dal secondo al nono anno. (riproduzione riservata)



DOPO LE RIVELAZIONI DI MF SUL RIASSETTO DI FAMIGLIA SI APRE UNA NUOVA FASE

Data Stampa 8640 Data Stampa 8640

Milleri sonda i soci Delfin

Il presidente della holding avvia i contatti con gli eredi Del Vecchio, che hanno creato una srl in Lussemburgo. Obiettivo: trovare una visione comune sul risiko bancario

Del Mio, Deagen e Rigamonti alle pagine 6, 7 e 10

LA NUOVA FASE DELLA HOLDING DEI DEL VECCHIO PASSA DAL CONFRONTO CON GLI OTTO EREDI

Delfin, Milleri si consulta con i soci

Dopo la rottura con Leonardo Maria il presidente della cassaforte resta saldo alla guida. Ma sulle grandi scelte cresce il peso delle interlocuzioni con gli altri azionisti. Primo test il risiko bancario

DI ANDREA DEUGENI

Il risiko bancario italiano passa per un nuovo snodo in Delfin, dopo il riassetto varato tra gli eredi Del Vecchio e rivelato da questo giornale. La holding della famiglia Del Vecchio detiene infatti il 17,5% di Mps, quota che ne fa il primo azionista davanti a Francesco Gaetano Caltagirone, al 13,5%, e come visto nel rinnovo della governance ad aprile le assegna un ruolo decisivo negli equilibri di Rocca Salimbeni. La partita del Monte dovrà trovare ora un suo equilibrio con la nascita delle mini holding dei figli del fondatore di Luxottica, dove saranno custoditi i pacchetti miliardari di Delfin.

La scelta sul futuro di Mps arriverà in una fase nuova per la governance della cassaforte che fra le partecipazioni in Unicredit, Generali e Covivio, vale oltre 40 miliardi di euro. Grazie allo statuto blindato di Delfin Francesco Milleri è saldo alla presidenza e conserva i poteri attribuiti al consiglio dalle regole societarie volute di Leonardo Del Vecchio. A cambiare però sono gli equilibri interni alla famiglia, sui cui fino ad ora il presidente di EssilorLuxottica ha già mostrato di sapere lavorare con capacità incrementando il patrimonio del Del Vecchio.

Consumata la rottura con Leonardo Maria, uscito da Luxottica e fino a poco tempo fa suo principale sostegno tra gli eredi, il manager umbro può contare adesso soprattutto sulla vicinanza di Marisa Del

Vecchio, secondogenita del fondatore e custode del suo pensiero. Un passaggio che non modifica formalmente la governance, ma rende più importante la ricerca di consenso tra gli otto soci eredi sulle operazioni di maggiore rilievo, dopo l'avvio del riassetto nello scigno lussemburghese, come svelato da MF-Milano Finanza (vedi numero del primo settembre). Il destino del risiko è una di queste. Ciascun erede possiede il 12,5% di Delfin e per cambiare le regole della holding serve l'unanimità. Il board resta quindi il centro operativo della cassaforte e mantiene ampi margini nella gestione della liquidità e delle partecipazioni. Ma dopo la rumorosa uscita di Lmdv e i segnali mandati a giugno anche dagli altri soci con la nomina dei commissari sui conti, sebbene con passaggi informali il metodo decisionale potrebbe diventare più collegiale. E il primo test saranno proprio le tre offerte del risiko bancario: quella di Intesa Sanpaolo su Mps e la doppia ops di Rocca Salimbeni su Banco Bpm e Banca Generali. Con il suo 17,5%, Delfin avrà un peso determinante nell'assemblea straordinaria del 29 ottobre, sia sul quorum sia sugli equilibri del voto. La scelta della holding potrebbe contribuire a orientare il prossimo passaggio del consolidamento.

Due gli scenari sul tavolo. Il primo porta a Intesa Sanpaolo: aderendo all'offerta, Delfin trasformerebbe il pacchetto Mps in una quota vicina al 4% di Ca' de Sass, oltre alla componente cash prevista

per ogni azione conferita. La holding diventerebbe così un azionista rilevante della prima banca italiana, incassando subito preziosa cassa potenzialmente impiegabile anche in eventuali riacquisti di quote dei soci. L'alternativa è sostenere il progetto di Luigi Lovaglio - che per le maggioranze qualificate del 29 ottobre ha fortemente bisogno del pesante pacchetto di voti in mano a Delfin - e mantenere Mps come perno di una strategia autonoma, con Banco Bpm e Banca Generali sullo sfondo e la prospettiva di un terzo polo bancario. La scommessa è più rischiosa, ma andrebbe nel verso delle idee di Leonardo Del Vecchio. Che era quella di contribuire a creare grandi istituzioni finanziarie italiane da mettere al servizio del sistema di pmi. La holding ha affidato a Lazard il mandato per valutare le opzioni. Ma la decisione sarà anche politica, perché riguarda il posizionamento di Delfin e della famiglia Del Vecchio nel sistema finanziario e le future alleanze. E qui che peserà il nuovo equilibrio interno. Milleri non perde i poteri previsti dallo statuto e avvia appunto il confronto con tutti. (riproduzione riservata)



Mutui e prestiti, gli italiani indebitati aumentati dal 46 al 60,7% in 4 anni

di Paola Valentini

Nonostante un contesto economico che risente del clima di incertezza globale, aumenta ancora la platea degli italiani che ricorrono al credito (mutui, prestiti finalizzati o personali) e torna a crescere anche l'indebitamento medio. La rateizzazione entra quindi nelle strategie di gestione delle spese: non solo un modo per affrontare un acquisto nell'immediato, ma anche una soluzione per distribuire gli esborsi e preservare la liquidità. Nel primo semestre 2026 il 60,7% della popolazione maggiorenne, oltre 30 milioni su circa 50 milioni di over 18, ha almeno un contratto rateale attivo, in aumento dell'1,8% rispetto allo stesso periodo del 2025 quando la quota era del 59,6%. A metà 2024 si attestava al 52,7%, in crescita rispetto al 51,4% di un anno prima e al 46% di metà 2022. Parallelamente, l'esposizione residua pro capite, ovvero quanto resta complessivamente da rimborsare sui finanziamenti in essere, raggiunge 32.899 euro, con un incremento del 4%. E quanto emerge dall'aggiornamento della mappa del credito di Mister Credit di Crif. La crescita della domanda di finanziamenti si accompagna a una maggiore rata mensile. Nei primi sei mesi dell'anno gli italiani hanno rimborsato in media 285 euro al mese tra mutui e prestiti, il 2,5% in più rispetto al primo semestre 2025. La dinamica riflette la ripresa dei consumi e degli acquisti sostenuti dal credito, oltre alla diffusione dei prestiti di importo contenuto. «I dati della prima parte dell'anno confermano quanto il credito continui a rappresentare uno strumento importante per sostenere i progetti e le spese delle famiglie italiane», commenta Beatrice Rubini, direttrice della linea Mister Credit di Crif. «Oggi oltre sei adulti su dieci hanno almeno un finanziamento in corso e l'esposizione residua media sfiora i 32.900 euro». A trainare il mercato sono soprattutto i prestiti finalizzati, che rappresentano il 45,7% dei finanziamenti attivi, seguiti dai prestiti personali con una quota del 30,4% e dai mutui casa, che incidono per il 23,9%.

Se si guarda alle finalità, il credito viene utilizzato soprattutto per esigenze legate alla casa, che rappresentano il 42,8% del tota-

le. Seguono l'acquisto di mezzi di trasporto, con il 30,6%, e quello di elettronica ed elettrodomestici, con il 17,9%. Tra le diverse forme tecniche, la rata media dei mutui rimane sostanzialmente stabile, poco sotto i 600 euro, mentre l'esposizione residua supera 99.500 euro. Per i prestiti finalizzati la rata sale leggermente a 139 euro e l'esposizione residua cresce del 7,7%, pur rimanendo inferiore ai 6 mila euro. I prestiti personali registrano invece una rata media di 259 euro (+1,9%), con circa 16.400 euro ancora da rimborsare (+1,3%). Pur con un'esposizione in crescita, la sostenibilità del debito delle famiglie continua a non mostrare particolari segnali di allarme. Secondo l'ultima rilevazione di Assofin, Crif e Prometeia, a marzo 2026 il rischio di credito relativo al totale dei prestiti alle famiglie si attestava all'1,5%. Un livello considerato contenuto, anche grazie a politiche di concessione che restano prudenti e tengono conto dell'incertezza legata alle tensioni geopolitiche e commerciali e dei possibili effetti sulla capacità di rimborso dei richiedenti. A livello territoriale, la fotografia regionale offre un quadro molto eterogeneo. La Toscana presenta la quota più elevata di maggiorenni con almeno un credito attivo, pari al 69,2%, davanti a Lazio (67,4%) e Valle d'Aosta (66,5%). All'estremo opposto si trova il Trentino-Alto Adige, con il 37,9%. Il ricorso ai finanziamenti è concentrato soprattutto nelle fasce d'età centrali: oltre quattro persone su cinque tra i 41 e i 50 anni hanno almeno un finanziamento in corso, contro il 30,7% tra 18 e 30 anni. Gli uomini rappresentano il 59% degli utilizzatori, contro il 41% delle donne, anche se queste ultime raggiungono il 45,7% tra i titolari di mutui. In tutte le tipologie di finanziamenti, gli importi medi delle rate sono leggermente più bassi per le donne rispetto agli uomini. Nel complesso, la mappa del Credito dà quindi un quadro di maggiore partecipazione delle famiglie al mercato dei finanziamenti. Ma, avverte Rubini «questi dati non incorporano ancora le preoccupazioni che iniziano a emergere tra le famiglie italiane per nuovi aumenti dei prezzi in autunno, in risposta alla complessa situazione geopolitica internazionale, una dinamica che probabilmente sarà segnalata dai dati dei prossimi mesi». (riproduzione riservata)



CONTRARIAN

LE OPA DIMOSTRANO CHE LE AUTHORITY VANNO RIFORMATE

► Induce a riflettere l'immagine della pluralità delle authority e degli organi che intervengono nel caso di un progetto di aggregazione bancaria ai fini della valutazione e del rilascio delle necessarie autorizzazioni che, in determinate ipotesi, vedono il cumulo di interventi nazionali ed europei. È sotto gli occhi di tutti ciò che si sta verificando per le diverse offerte pubbliche presentate in queste settimane e per la loro *consecutio*.

Un'autorizzazione concessa potrebbe in teoria essere affiancata o seguita da una negata concessione di una diversa autorità con la conseguenza che il giudizio di quest'ultima con le sue motivazioni potrebbe impattare anche sul bene-essere già accordato con l'esigenza di dovere rivedere la decisione assunta.

Di qui si risale dunque al panorama delle molteplici autorità con competenze in materia e, dunque, alla valutazione dell'opportunità di un processo di accorpamenti. Insomma, dalla vicenda delle opa in corso, scaturisce ancora una volta la necessità di una riforma a livello nazionale ed europeo delle authority.

In effetti delle due l'una: o si ritiene che, per il pluralismo e la dialettica tra gli organi, l'assetto attuale non debba essere modificato e, allora, bisognerà prevedere precisi momenti dell'iter di approvazione in cui si adottino, in una sede unitaria, valutazioni congiunte, al limite anche evidenziando i problemi che per questa o quella funzione, non rendono possibile concedere, per esempio, il bene-essere richiesto.

Si tratta di una soluzione come quella, nel piccolo ma riguardante comunque l'amministrazione pubblica, della Conferenza dei Servizi per l'adozione di un provvedimento amministrativo.

Non sarebbe una soluzione facile, ma quanto meno ricondurrebbe a una visione e a una sede unitarie un procedimento che, invece, rischia di essere ripetuto con poteri, modalità, tempi e finalità diversi.

L'alternativa, che invece andrebbe privilegiata, è mettere finalmente mano alla riforma delle autorità prospettata da venti anni e mai finora realizzata, se si fa eccezione per modifiche settoriali e limitate. Un accorpamento per finalità

è la via da percorrere che, per esempio, in materia di credito e risparmio potrebbe condurre a importanti aggregazioni e concentrazione di funzioni.

Non per caso accadde già negli anni '70 che in sede istituzionale fosse proposta l'integrazione nella Banca d'Italia prima del controllo della borsa e dei mercati, poi della vigilanza sulle assicurazioni. Allora, a cominciare dal governatore Guido Carli, l'aggregazione fu esclusa perché non si voleva alterare il profilo netto di una banca centrale.

Ora i tempi sono nettamente diversi e, per esempio, per le assicurazioni nel 2012 è stato costituito, come organo di controllo, l'Ivass, che coesiste istituzionalmente e funzionalmente con la Banca d'Italia, anche nella prospettiva di una piena integrazione.

Ragionamenti simili si possono fare per le Autorità europee in materia di credito e risparmio con la decisione, che dovrebbe essere prioritaria, della soppressione dell'Eba la quale si sovrappone alla Bce e alle altre autorità di settore.

Ragioni di efficienza ed economicità concorrono a snellire e concentrare un assetto istituzionale pleorico che porta a confusione e a duplicazione. Va considerata per questa come per altre normative la capacità di carico, da parte del sistema, con la conseguenza che allo studio e all'applicazione di norme regolatrici non si debba dedicare, per la loro numerosità e non di rado per la complessità e gravosità, un numero crescente di risorse, sottratte ad altre importanti funzioni, a cominciare da quella del rapporto con la clientela. (riproduzione riservata)

Angelo De Mattia



Chi protegge il risparmio

di ORESTE POLLICINO

Il rischio bancario italiano viene raccontato come una sfida tra campioni nazionali, management e grandi azionisti. È una lettura suggestiva, ma incompleta. Quando sono in gioco banche di queste dimensioni, il criterio decisivo non dovrebbe essere chi vince la partita societaria, ma chi protegge meglio il risparmio. È qui che l'articolo 47 della Costituzione torna contemporaneo: tutelare il risparmio e controllare l'esercizio del credito significa oggi anche proteggere una componente essenziale della sicurezza economica del Paese. Non perché tutela del risparmio e sicurezza nazionale coincidano giuridicamente. Non coincidono. Ma un sistema bancario fragile, incapace di assorbire shock, di assicurare continuità del credito e proteggere depositanti e investitori è un problema di resilienza nazionale non meno serio di una vulnerabilità energetica o digitale. Il punto, allora, non è costruire la banca più grande o il progetto più ambizioso. È capire quale soluzione esponga il sistema al minor rischio quando lo scenario reale si discosta da quello previsto.

È qui che la differenza tra il progetto Intesa e la controstrategia Mps diventa rilevante. Mps propone una costruzione industrialmente ambiziosa: dopo Mediobanca, Banco Bpm e Banca Generali. Ma il regolatore non deve valutare solo la bellezza dell'architettura finale. Deve misurare la quantità di rischio incorporata nel percorso necessario per arrivarci. Più operazioni, integrazioni, autorizzazioni ed equilibri proprietari da ricomporre significano più *execution risk*. Nel settore bancario, però, l'*execution risk* non è una categoria da *merchant bank*. Può diventare rischio prudenziale, operativo, tecnologico, reputazionale. E può riflettersi su credito, risparmio e stabilità. È per questo che la vigilanza europea guarda non solo alla razionalità economica delle aggregazioni, ma alla fattibilità e alla solidità prudenziale del piano di implementazione. Anche la *passivity rule* va letta in questa chiave. L'articolo 104 Tuf non serve a proteggere l'offerente, ma il mercato e gli azionisti dalla possibilità che il management della target trasformi la società mentre un'offerta è pendente. Il punto è semplice: se l'offerta è sul tavolo, la decisione deve restare agli azionisti, non essere svuotata da operazioni difensive.

Sarebbe sbagliato sostenere che Mps abbia già violato la *passivity rule*. Le operazioni sono state sottoposte al voto assembleare e non esiste oggi un accertamento Consob. Ma questo conferma la centralità del problema: due operazioni capaci di modificare il perimetro della banca vengono lanciate durante una scalata. Il passaggio assembleare non è una formalità. È la garanzia che la difesa del management non si sostituisca alla scelta dei proprietari del capitale. Il progetto Intesa ha un problema diverso e altrettanto serio: la concentrazione. Ma qui la natura del rischio è più leggibile. La cessione a Unipol di un perimetro bancario autonomo, con marchio Mps e una rete significativa, è stata incorporata

sin dall'origine nel disegno dell'operazione. Non significa che il problema antitrust sia risolto. Sarà l'Agcm a verificare. Significa però che il rischio è identificato e affidato al controllo dell'autorità competente. Ciò non significa, neppure, che l'operazione Mps-Bpm-Bg non abbia criticità antitrust. Al contrario, ma sempre sarà l'Autorità a vigilare, gli intrecci azionari che si potrebbero creare fra Mps, Generali, Crédit Agricole (e Unicredit, socio del Leone) sarebbero degni di scrutinio.

È questa la differenza regolatoria tra le due alternative. Da una parte, un rischio concorrenziale, già emerso e accompagnato da un rimedio strutturale da verificare. Dall'altra, una pluralità di rischi di esecuzione, integrazione, antitrust e governance che dipendono dal successo di più operazioni. Ed è qui che dovrebbe collocarsi l'interesse nazionale. Non nella protezione di un management. Non nella costruzione politica di un terzo polo. Non nell'italianità simbolica. L'interesse del Paese coincide con la solidità degli intermediari, la continuità del credito, la protezione del risparmio, la concorrenza e la capacità del sistema di reggere anche quando qualcosa va storto. Per la stessa ragione userò con cautela il *golden power*. Se la stabilità finanziaria è una componente della sicurezza nazionale, ciò non significa che il governo debba scegliere quale aggregazione bancaria preferire. Significa, al contrario, che devono funzionare bene le istituzioni costruite per presidiare quei rischi: Bce e Banca d'Italia sulla stabilità prudenziale, Consob sull'integrità del mercato, Agcm sulla concorrenza. Trasformare il *golden power* in una politica industriale discrezionale significherebbe confondere sicurezza nazionale e dirigismo.

Per questo, allo stato delle informazioni disponibili, il progetto Intesa mi sembra preferibile. Non perché Intesa sia più grande. Non perché Mps non abbia una strategia industriale né perché l'operazione Intesa sia priva di criticità. La preferenza deriva da una ragione più semplice: la sua catena di esecuzione appare più lineare e i rischi regolatori più delimitabili. Il progetto Mps promette di più nello scenario migliore. Ma la regolazione bancaria non esiste per premiare lo scenario migliore. Esiste per proteggere il sistema quando lo scenario migliore non si verifica. Questa è forse la vera idea di sicurezza nazionale finanziaria: non sottrarre le banche al mercato in nome dell'interesse nazionale, ma usare mercato, vigilanza e concorrenza per proteggere il risparmio nazionale. La domanda decisiva non è quale operazione appaia più ambiziosa sulla carta. È quale continui a proteggere risparmiatori, credito e stabilità quando qualcosa non va secondo i piani. È lì che l'articolo 47 della Costituzione smette di essere una formula e torna a essere un criterio di scelta.

INVIOLABILITÀ RISERVATA

