

Siena boccia l'offerta di Intesa: "a sconto, sinergie mai viste, spezzatino svenduto". Messina chiude al rilancio: "c'è un prezzo oltre il quale non si va". Il Governo si sfila, Piazza Meda ringrazia. Countdown al 7 agosto.

Care colleghe e cari colleghi,

quella di oggi è stata la giornata più densa del risiko bancario, in quattro atti: la bocciatura tecnica dell'offerta da parte del CdA di MPS, la replica anticipata di Messina, il passo indietro del Governo e il ringraziamento di Banco BPM.

Una scelta di trasparenza, prima di iniziare: abbiamo deciso di semplificare volutamente una vicenda molto complessa. I tecnici ci perdoneranno qualche approssimazione, ma il nostro obiettivo è che ogni collega — non solo chi mastica finanza — possa capire cosa sta succedendo e cosa c'è in gioco. Chi vuole i dettagli trova il comunicato integrale di MPS su www.gruppomps.it.

ATTO I — SIENA BOCCIA L'OFFERTA (SENZA DIRE NO)

Il CdA di MPS non pronuncia la parola "no" — in questa fase la legge non glielo permette — ma smonta l'offerta di Intesa con cinque argomenti, più una contromossa.

- 1.** Il prezzo: non più un premio, ma uno sconto. Intesa offre, per ogni 10 azioni MPS, 16 proprie azioni più 1 euro per azione. A giugno l'offerta valeva il 12,5% in più del prezzo di Borsa di MPS — già poco: in operazioni simili il premio medio è stato del 30%. Da allora però l'azione MPS è salita, e oggi l'offerta vale il 3,3% in meno della quotazione. In parole povere: chi accettasse oggi venderebbe le proprie azioni sottocosto.
- 2.** Dai il 34%, ricevi il 22%. MPS porterebbe in dote circa un terzo del patrimonio del nuovo gruppo, ma ai suoi azionisti andrebbe solo il 22% del capitale. La sproporzione è tutta qui.
- 3.** Tagli fuori scala. Intesa promette risparmi di costo pari al 63% dei costi dell'attuale perimetro MPS; nelle fusioni comparabili la media è stata del 25%. E tagliare due terzi dei costi di una banca non è una riga di Excel — sono filiali, strutture, persone. Un precedente fa riflettere: dopo l'integrazione di UBI, per ammissione della stessa Intesa, le sue quote di mercato sono calate, non cresciute.
- 4.** Lo spezzatino è svenduto. Il piano prevede di rivendere subito un pezzo di MPS — 635 filiali, il marchio storico, gran parte delle strutture centrali — a Unipol per 3-3,5 miliardi. Ma quel pezzo produce da solo 400-460 milioni di utile l'anno: come vendere un appartamento che rende bene a metà del suo valore. Venduto meglio, dice Siena, avrebbe permesso di offrire di più agli azionisti. E lo smembramento indebolisce il legame della Banca con i territori.
- 5.** Troppe incognite. Parte dei vantaggi promessi dipende da autorizzazioni delle autorità di vigilanza e dell'Antitrust che oggi non ci sono, e non sono scontate. Per il CdA, gli azionisti dovrebbero decidere su un'offerta piena di "rilevanti elementi di incertezza".

La contromossa. Siena difende il proprio piano con Mediobanca — 16 miliardi da distribuire agli azionisti entro il 2030 — e apre a Banco BPM: quella proposta merita "un approfondimento completo e rigoroso" perché valorizza MPS per intero, senza spezzatino. Il CdA vuole capirne le conseguenze "per i clienti, i dipendenti e i territori": è la prima volta che i dipendenti compaiono tra i criteri di valutazione, e ne prendiamo atto. Ultimo

segnale: Siena ha ingaggiato altri due consulenti. Non si rafforza la squadra per firmare una resa.

ATTO II — MESSINA: “IL PREZZO È QUESTO, PARLIAMO CON GLI AZIONISTI”

La replica di Intesa è arrivata prima ancora del CdA, dal palco dell’assemblea ABI. Per l’AD Carlo Messina la valutazione è “totalmente fair”, cioè corretta, e non ci sarà alcun rialzo: “c’è un prezzo oltre il quale poi non si va”. La strategia è dichiarata: Intesa non cerca il consenso del board di Siena, parla direttamente agli azionisti di MPS — perché alla fine saranno loro, uno per uno, a decidere se consegnare le azioni oppure no. Messina ha infine promesso, in caso di successo, massimo rispetto per i territori e per il personale. Prendiamo nota: le dichiarazioni pubbliche restano agli atti.

ATTO III — IL GOVERNO SI SFILA

Sempre dall’ABI, il ministro dell’Economia Giorgetti ha definito “esaurito” il ruolo dello Stato come azionista delle banche — anche se il Tesoro ha ancora in mano il 4,86% di Siena. Tradotto: il progetto politico del “terzo polo” costruito dal Governo è finito, da qui in avanti decide il mercato.

ATTO IV — PIAZZA MEDA RINGRAZIA

A stretto giro, Banco BPM ha commentato “con soddisfazione” le parole di Siena, rivendicando la concretezza della propria proposta: un’unione che conserva MPS “nella sua interezza”, a beneficio di clienti, dipendenti e territorio. Notate un dato non casuale: in un solo giorno i dipendenti sono stati citati due volte tra i criteri di valutazione — prima da Siena, poi da Piazza Meda. Quando i lavoratori diventano argomento di gara tra i contendenti, sta a noi trasformare la retorica in impegni verificabili.

COSA SUCCEDDE ADESSO

Un’avvertenza doverosa: le osservazioni dell’Atto I sono la posizione del CdA di MPS, che in questa partita è parte in causa. Le riportiamo per dovere di informazione, insieme a quella di Intesa. Il giudizio ufficiale del Consiglio arriverà più avanti, nei tempi previsti dalla legge, poco prima del periodo in cui gli azionisti potranno aderire all’offerta. Secondo gli osservatori, un’eventuale intesa tra MPS e Banco BPM andrebbe trovata prima della presentazione dei conti semestrali, il 7 agosto.

Le date da cerchiare in rosso: possibili assemblee straordinarie di MPS e Banco BPM entro fine luglio; conti semestrali MPS il 7 agosto; assemblee di MPS e Mediobanca entro settembre per approvare la fusione; assemblea di Intesa il 10 settembre; adesione all’offerta tra fine settembre e dicembre; completamento della fusione Mediobanca-MPS entro fine anno.

Continueremo ad aggiornarvi a ogni passaggio.

Milano, 17 luglio 2026

Le Segreterie di Coordinamento Fisac Mediobanca