



[www.fabi.it](http://www.fabi.it)

## RASSEGNA STAMPA

SERVIZIO RISERVATO AGLI ISCRITTI E ALLE STRUTTURE FABI

28 agosto 2026

## TEMI DELLA SETTIMANA

**RISIKO BANCARIO,  
LA PARTITA ENTRA NEL VIVO**

**SILEONI, FARO SUL CONTRATTO**

seguici su



## Sileoni: il rischio non rallenti il contratto

di Giorgio Migliore 6640-Data Stampa 6640

«Il rischio bancario non deve diventare un alibi per rallentare il rinnovo del contratto dei bancari».

È il messaggio del segretario generale della FABI, Lando Maria Sileoni, in vista della ripresa della trattativa il 24 settembre, dopo il primo incontro del 16 luglio. Al centro della piattaforma sindacale c'è la richiesta di un aumento di 518 euro. «Parliamo di 160 miliardi di utili che le banche hanno realizzato tra il 2022 e il 2025».

Secondo noi a questi straordinari risultati hanno contribuito tutte le persone che lavorano nelle banche e, di contro, l'inflazione ha ridotto il potere d'acquisto degli stipendi», ha spiegato Sileoni intervenendo a L'Italia in diretta su Rai Radio1. Per questo «i 518 euro sono più che giustificabili perché tengono insieme il recupero dell'inflazione e la maggiore produttività delle banche» ha concluso il leader della FABI. (riproduzione riservata)



Data Stampa: **Il corsivo del giorno**VEDIAMO IL RISIKO BANCARIO  
ATTRAVERSO LENTI SBAGLIATE

di Rita Querezè

**N**ella discussione pubblica sono tornate al centro le banche. E questo è bene: sono un'infrastruttura fondamentale della nostra economia. Colpisce però il tenore del confronto. Le offerte pubbliche e i relativi rilanci, tutto è letto solo con l'obiettivo di attribuire le etichette di vincitori e vinti ai singoli gruppi. Forse le lenti attraverso cui guardare quanto sta accadendo dovrebbero essere principalmente altre. Di che tipo di sistema bancario abbiamo bisogno per sostenere le enormi sfide dell'economia reale che stiamo affrontando? Il riassetto in corso aiuterà o meno? Queste sono le domande che dovremmo farci. Purtroppo il fatto che i grandi poli bancari siano due — Intesa e Unicredit — oppure diventino tre — Intesa, Unicredit e Mps — per le famiglie e le imprese rischia di cambiare poco. Eppure la necessità di riaggiustare il tiro ci sarebbe eccome. Lo dimostra la discussione negli ultimi anni sugli extraprofitti bancari. A ogni legge di bilancio si leva qualche nuova voce, a destra e a sinistra: «Andiamo a prendere i soldi dove sono, dalle banche che hanno avuto utili miliardari». Ma già parlare di extraprofitti è una contraddizione in termini: ci sono i profitti, che ciascuna impresa cerca legittimamente di massimizzare. E anche le banche sono imprese.

I profitti sono alti o sono bassi. E ci sono anche parametri per misurarli. Quelli delle banche italiane sono indubitabilmente alti. Nel 2025 il Roe delle banche italiane (il Return on Equity, che poi sarebbe il ritorno su ogni euro investito) è salito al 13,8% dal 12,7% del 2024. Per confronto, nell'intero sistema bancario dell'Unione europea il Roe era 9,3% a dicembre 2025. La redditività italiana è superiore di 4,5 punti percentuali rispetto alla media Ue. Non si può dire che con il crescere degli utili delle banche sia migliorato il trattamento per famiglie e imprese. Anzi. Un paio di esempi. Secondo l'Adusbef il costo dei conti correnti è aumentato del 23% in Italia negli ultimi 10 anni. E questo mentre sempre più sono gli stessi correntisti a gestirsi da soli il conto senza

andare in filiale, facendo in autonomia bonifici e pagamenti. I conti correnti di base — quelli a costi bassi perché riservati a chi ha redditi altrettanto bassi — in Italia sono 180 mila a fronte di una platea potenziale di 7 milioni di persone. Secondo Bankitalia le banche «ostacolano e scoraggiano in modo ingiustificato» questo strumento. Ultimo ma molto importante: le imprese. Dopo il rialzo dei tassi le banche europee sono diventate più selettive, in Italia la contrazione del credito è stata però più forte e persistente. Nel 2025 la Banca d'Italia ha rilevato come la ripresa del credito sia stata selettiva e abbia avvantaggiato le grandi imprese. Per un sistema produttivo tutto centrato sulle piccole e medie, che dipendono quasi totalmente dal credito bancario, non si tratta di un elemento indifferente.

Morale: la politica, tanto concentrata a intestarsi i risultati del risiko bancario in base al livello di amicizia-collateralità con questo e quell'attore, potrebbe dedicare qualche energia in più a forme di moral suasion per «convincere» il sistema bancario a rinunciare a una piccola fetta dei propri margini a vantaggio delle condizioni praticate a famiglie e imprese. I profitti si sgonfierebbero un poco. Qualche soldo in più resterebbe nelle tasche di famiglie e imprese. E la discussione sugli extraprofitti sarebbe superata.

Post scriptum: va notato che sono gli alti profitti a spingere le banche a operazioni di concentrazione, e la minore concorrenza spesso non aiuta ad avere servizi finanziari più a buon mercato.

© RIPRODUZIONE RISERVATA





## CONTRARIAN

### QUELLE CINQUANTA SFUMATURE DI ROSSO DEL MONTEPASCHI

► Alla fine dell'icastico editoriale *Orsi&Tori* pubblicato sul numero settimanale di *Milano Finanza* ora in edicola il direttore-editore Paolo Panerai pone due domande alle quali, pur apparendo retoriche, i lettori, *quorum ego*, non possono non sentirsi comunque stimolati a rispondere. La tesi, che è sviluppata magistralmente, riguarda, essenzialmente, il ruolo che la politica sta avendo nei progetti di aggregazioni bancarie in corso, come è ormai indiscutibile per tutti. Il direttore ne è giustamente convinto e chiede: se Siena fosse rimasta «rossa» tutto ciò che sta succedendo sarebbe del pari accaduto? Siena «rossa», ma, quanto al Monte dei Paschi aperta ad altre forze politiche, economiche e sociali, finanche ad associazioni religiose, ha visto per moltissimi decenni lo splendore del Monte, con tutti i governi (non rossi) della prima Repubblica.

In precedenza, finanche Benito Mussolini aveva battuto la ritirata quando aveva progettato di formare autocraticamente l'intero vertice dell'istituto e ciò per la compatta, ferma reazione della società senese. Non credo che i «rossi» avrebbero frapposto ostacoli a progetti di espansione del Monte, peraltro varie volte tentati, sempreché, a differenza di quello delle due Offerte attuali, fossero stati realistici, solidi, credibili, sostenibili. Sono stato lungamente e con ruoli distinti in queste vicende e posso testimoniare. Fa eccezione, ma in essa non vi era nulla di rosso, la sciagurata operazione Antonveneta, la madre della catastrofe poi sfiorata.

Piuttosto, ci sarebbe da chiedersi, interpretando quello che a me sembra il cuore del quesito del direttore, cosa avrebbe fatto il governo attuale se il progetto in corso fosse stato prodotto dai «rossi» di Siena (al di là di quanto si è detto prima sul fondamento assai dubbio, per usare un eufemismo) e se si sarebbe manifestato l'insieme di auguri, apprezzamenti ed appoggi espliciti o facilmente intuibili di parte dell'esecutivo.

L'altro interrogativo sulla politica riguarda l'ops sul Monte predisposta da Intesa-Sanpaolo con una ricaduta che vede un preciso ruolo di Unipol la quale, scrive il direttore, «suo malgrado esprime un mondo assai vicino ai partiti di sinistra e di opposizione».

In questo caso, la politica ha un ruolo nella sua veste ancora più deteriore, riguardando aree della maggioranza che strumentalizzerebbero la presunta collocazione di Unipol, magari presentandola stupidamente addirittura in chiave comunista. Unipol è un intermediario che dovrebbe costituire l'orgoglio del Paese, con la sua forza, la sua credibilità e il suo prestigio anche a livello internazionale.

Sono note l'autonomia e indipendenza di questo grande gruppo, nonché l'autonomia intellettuale e decisionale di chi, con altri esponenti, lo dirige saldamente, Carlo Cimbri.

Bisogna risalire agli inizi degli anni 60 per riscontrare un ruolo della sinistra verso l'allora impresa assicurativa, svolto sempre nel rispetto dell'autonomia imprenditoriale.

Alla base comunque vi era il riformismo emiliano-romagnolo di tutti i colori, bianco, rosso e verde, che ha scritto importanti pagine di storia economica e sociale (altro che comunisti) nonché di coesione e mutualità. Di Intesa, la prima banca italiana, è superfluo scrivere. Come sottolinea l'editoriale in questione, Intesa e Unipol non si arrenderanno.

Arrendersi è una parola sconosciuta da chi occupa il vertice delle graduatorie nazionali e ha ampiamente dato conto di sé per lunghi anni. A maggior ragione se l'antagonista ha elaborato un progetto che non definirò come il *Financial Times*, anche per rispetto di chi lo ha curato, ma non vorrei che si verificasse come quel caso di un soldato francese, Chauvin, che, mentre le truppe tedesche occupavano Parigi, gridava «a Berlino».

(riproduzione riservata)

**Angelo De Mattia**



## Dopo il successo nella partita Commerz

Unicredit, le chance  
di Orcel sulla via  
che porta a Generali

Andrea Orcel ha fatto suo il mantra che prima era di Carlo Messina: «Sul rischio restiamo osservatori». Tradotto: c'è troppa confusione, ci muoveremo quando i tasselli andranno a posto, soprattutto sugli sportelli eccedenti. Ma il ceo di Intesa Sanpaolo è poi passato all'azione e allora, per la proprietà transitiva, ci dovremmo aspettare il passaggio dalle parole ai fatti anche per manager al timone di Unicredit? L'istituto di Piazza Gae Aulenti ha appena portato a casa una quota di controllo di Commerzbank e lo aspettano mesi impegnativi, in cui dovrà far fronte agli esami di authority e regolatori, ma soprattutto armarsi di abile diplomazia per strappare l'ultimo miglio al governo tedesco, titolare del 12,7% della banca di Francoforte. Anzi proprio ieri Commerz ha annullato le azioni proprie portando la partecipazione di Unicredit al di sotto del 49%. L'impresa finora è costata la bellezza di 20 miliardi di euro mentre l'acquisto del 29,9% di Alpha Bank, finanziato nei primi due step con 293,5 milioni e 615 milioni, oggi vale 3,1 mi-

liardi. A marzo Morgan Stanley stimava che Unicredit opererà con 7,5 miliardi di euro di capitale in eccesso entro il 2028. Insomma, c'è materiale per speculare su possibili nuovi M&A, anche se la partita Commerz è tutt'altro che finita e richiederà ulteriore assorbimento di risorse.

Tuttavia con la nuova mossa di Mps sul rischio, non si può non notare che Banco Bpm e Banca Generali fossero le due prede più ambite da Andrea Orcel. La prima con le sue 1.400 filiali sarebbe complementare al business tricolore di Unicredit e garantirebbe accesso a quasi il 20% del mercato domestico. Interessante pure la suggestione su un possibile interesse per Banca Generali, una super banca con rete distributiva e promotori oltre a prodotti e investment banking. Unicredit sconta ancora la perdita di Fineco, venduta nel 2019: tutte le banche reti - Banca Generali in primis, Banca Mediolanum, Azimut e la stessa Fineco - negli ultimi dieci anni hanno eroso cospicue fette di mercato alle banche commerciali, spostando il risparmio italia-

no sempre più verso questi istituti specializzati. Le banche del futuro saranno sempre più polarizzate tra una struttura leggera, fortemente digitale, e filiali sul campo focalizzate sulla gestione del risparmio e dell'assicurativo, con i promotori fuori dalla rete a procacciare clienti e masse. Incorporare una banca come Banca Generali, con un canale distributivo più moderno rispetto allo sportello, per Unicredit rappresenterebbe un notevole salto di qualità.

Ma non bisogna dimenticare l'8,8% delle Generali in mano a Piazza Gae Aulenti. L'assetto societario del Leone non potrà rimanere così a lungo e anche qui si aprono tanti scenari: sul mercato possono finire nuovi pacchetti di azioni che fanno gola a tanti e che potranno contribuire a ridisegnare i pesi dell'azionariato. Unicredit non è detto che resterà a guardare. In ballo c'è sì, il controllo della compagnia, ma anche gli accordi distributivi di polizze tra Europa e Italia.

A. Rin.

RIPRODUZIONE RISERVATA

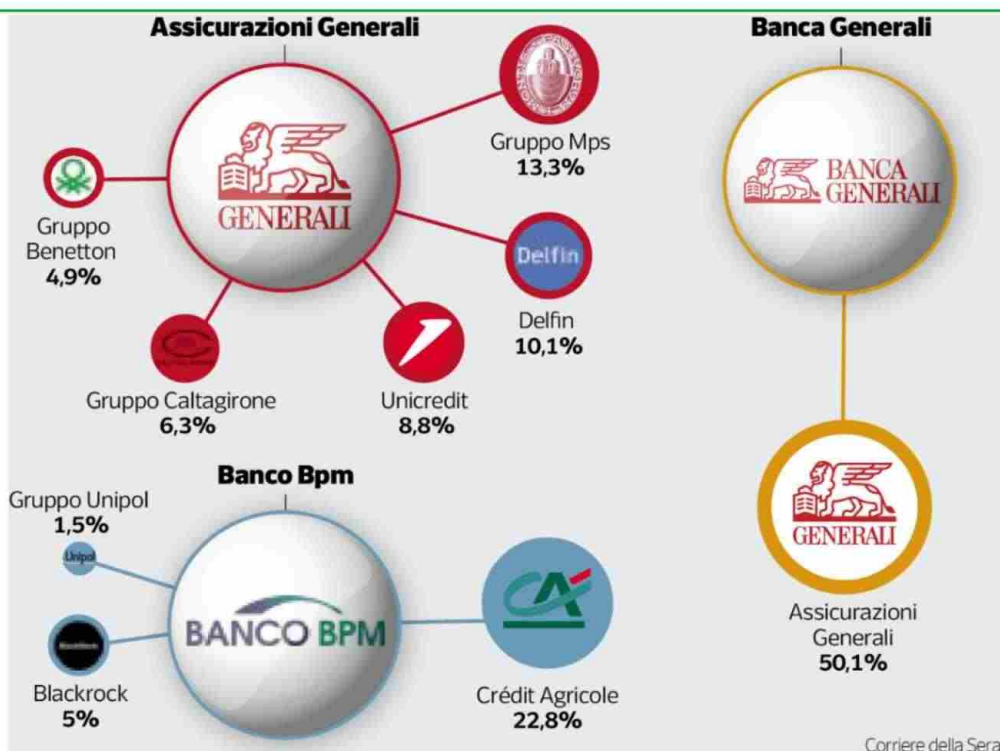
## Vertici/1



Andrea Orcel  
(sopra)  
amministratore  
delegato di  
Unicredit;  
Philippe  
Donnet (sotto)  
amministratore  
delegato di  
Generali







# Unicredit-Commerzbank verso l'incontro a settembre fra Orcel e il ministro tedesco

Proseguono i contatti  
Il presidente dell'istituto  
Weidmann apre ai colloqui  
ma chiede a Berlino di "non  
cedere la quota per ora"



## LA TRATTATIVA

dalla nostra corrispondente  
**TONIA MASTROBUONI**  
BERLINO

A settembre Andrea Orcel è atteso a Berlino, dove dovrebbe incontrare per la prima volta il vicecancelliere e ministro delle Finanze Lars Klingbeil. E quando l'amministratore delegato di Unicredit partirà per la Germania, avrà probabilmente in agenda anche un incontro con il presidente di Commerzbank Jens Weidmann. Domenica, in un'intervista alla *Sueddeutsche Zeitung*, il numero uno della banca tedesca ed ex governatore della Bundesbank ha parlato proprio di un aspetto cruciale della campagna del banchiere italiano: la quota del 12,5% detenuta ancora dallo Stato, la cui sorte dovrà essere decisa proprio dal leader socialdemocratico Klingbeil. E, dopo un anno vissuto pericolosamente, Weidmann ha lasciato intendere di voler incontrare il numero uno di Unicredit.

Durante la scalata a Commerz, il responsabile delle Finanze Kling-

beil aveva sempre espresso contrarietà all'operazione e sembrava intenzionato a non cedere la quota acquistata diciotto anni fa dal suo predecessore Wolfgang Schäuble per mettere al riparo la seconda banca tedesca dallo tsunami della crisi finanziaria. Ma una recente indiscrezione pubblicata da Bloomberg aveva rilevato qualche cedimento, nella posizione del governo. La vendita di quella cruciale partecipazione ancora in mano allo Stato tedesco cominciava a diventare più probabile.

Nell'intervista alla *Sz*, Weidmann è intervenuto proprio su quella quota pubblica: «in prospettiva» è giusto che il governo «si ritiri», ha puntualizzato il presidente di Commerzbank, ricordando che la statalizzazione era avvenuta come un'operazione di salvataggio, appunto, e non con intenzioni strategiche. Il governo non è necessariamente «il migliore imprenditore», ha aggiunto l'ex numero uno della Bundesbank. Ma in questa fase finale della conquista da parte di Unicredit, ha precisato Weidmann, «ha senso che il governo resti ancora azionista per rappresentare attivamente gli interessi della Germania».

L'invito del presidente di Commerz al governo, insomma, è che resti al tavolo della trattativa con Unicredit per salvaguardare una serie di interessi della banca tedesca. C'è ovviamente il nodo della governance, e a Francoforte sono consapevo-

li che alla fine dell'operazione l'amministratrice delegata Bettina Orlopp potrebbe perdere la sua poltrona. Ma in queste settimane i vertici riterrebbero importante che Orcel parlasse anzitutto con lei (è una fase in cui i colloqui al livello tecnico stanno già andando comunque avanti). Peraltro uno dei due rappresentanti del governo ai vertici di Commerz, Harald Christ, ha già fatto sapere che non si ricandiderà. Mentre è ancora aperta la questione della ricandidatura dello stesso Weidmann, il cui mandato scade l'anno prossimo.

Inoltre, se anche alla fine dell'operazione dovesse esserci una fusione tra la controllata tedesca di Unicredit, Hypovereinsbank, e Commerz, a Francoforte continuano a insistere che sarebbe cruciale che la clientela 'core' della seconda banca tedesca venisse salvaguardata. In altre parole, che Orcel riconsiderasse ad esempio la sua intenzione di liquidare la rete delle filiali estere di Commerz. In un colloquio nei mesi scorsi - molto difficile - con Orlopp, l'amministratore delegato italiano le aveva già spiegato che avendo Unicredit la propria rappresentanza all'estero, non avrebbe più bisogno di quella tedesca. Ma a Francoforte insistono che tagliarla significherebbe mettere in fuga una fetta essenziale della sua clientela: il Mittelstand "internazionalizzato", le piccole e medie imprese che operano prevalentemente all'estero.

© RIPRODUZIONE RISERVATA





Data Stampa LUNEDÌ 14 IL SUMMIT

Data Stampa 14 IL SUMMIT

## UniCommerz, ora Berlino si siede al tavolo con Orcel

Deugeni a pagina 7

IL CEO DI UNICREDIT ACCETTA L'INVITO DEL MINISTRO DELLE FINANZE KLINGBEIL SU COMMERZ

# Orcel a Berlino il 14 settembre

*Il governo tedesco ribadirà il ruolo strategico della banca nel finanziamento delle pmi e per la piazza di Francoforte*



DI ANDREA DEUGENI

**S**i apre un nuovo capitolo nella partita tra Unicredit e Commerzbank.

Dopo le aperture arrivate nei giorni scorsi dalla ceo Bettina Orlopp e dal presidente del consiglio di sorveglianza Jens Weidmann, anche il governo di Berlino sembra ora disposto a passare con i fatti dal confronto a distanza al dialogo diretto. Il ministro delle Finanze e vice cancelliere tedesco Lars Klingbeil incontrerà infatti l'amministratore delegato di Unicredit Andrea Orcel il 14 settembre a Berlino, con Orcel che nelle ultime ore ha accettato l'invito.

L'incontro rappresenta un deciso secondo segnale di discontinuità da parte del governo di Friedrich Merz, che finora aveva definito l'approccio di Unicredit «ostile» e «aggressivo». Nelle scorse settimane era circolato che lo Stato tedesco avesse aperto a una vendita del 12,7% che possiede in Commerzbank al gruppo italiano in cambio di una strategia condivisa e lo stesso cancelliere, interpellato sul tema Unicredit, aveva spiegato di non essere al lavoro per «impedire l'acquisizione o la fusione».

Klingbeil illustrerà a Orcel la posizione di Berlino e ribadirà il ruolo strategico di Commerzbank nel finanziamento del Mit-

telstand, il tessuto delle piccole e medie imprese tedesche che rappresenta l'asse portante dell'economia tedesca, oltre alla rilevanza dell'istituto per Francoforte, principale piazza finanziaria del Paese e dove ha sede Commerz. Il confronto politico si affiancherà ai colloqui già avviati tra le due banche, che restano responsabili dell'eventuale definizione di un percorso comune. Anche nella piazza finanziaria di Francoforte, dove sorge il grattacielo della sede di Commerzbank, il clima è cambiato nelle ultime settimane. A inizio agosto Orlopp si era detta «ottimista» sulla possibilità di individuare un terreno comune con il banchiere italiano e, il giorno successivo, i due ceo avevano avuto un primo confronto in videocall.

La scorsa settimana è arrivata poi l'apertura di Weidmann, che alla *Süddeutsche Zeitung* ha indicato nella governance uno dei temi da discutere direttamente con Orcel. «La porta è aperta a discussioni strategiche», ha detto, invitando le parti a mettere da parte il passato nell'interesse di azionisti, dipendenti e clienti. Per Weidmann, inoltre, l'indipendenza di Commerzbank «non è un fine a sè stesso»: ora che Unicredit controlla quasi la metà del capitale, l'obiettivo comune deve essere la creazione di valore. Sul tavolo resta anche la partecipazione pubblica. La quota del governo tedesco in Commerzbank è un'eredità del salvataggio realizzato durante la crisi finanziaria del 2008-2009. Lo stesso Weidmann ha sostenuto l'opportunità che Berlino mantenga per ora la partecipazione per rappresentare gli interessi della Germania come polo economico nel nuovo gruppo che nasce-

rebbe dalla fusione fra Hvb, già controllata da Unicredit e che ha sede a Monaco, e Commerz, pur ribadendo che nel lungo periodo lo Stato dovrebbe uscire dal capitale. A seguito dell'ops il gruppo di Piazza Gae Aulenti, entrato nel capitale di Commerz nel settembre 2024, è salito nel capitale arrivando al 49,65% lo scorso luglio, raggiungendo una posizione determinante negli equilibri dell'istituto. Il passaggio dal confronto pubblico al tavolo negoziale non equivale dunque a un accordo sull'operazione, ma segnala un cambio di fase e nelle prossime settimane potrebbero trapelare anticipazioni sui contorni di una definitiva intesa con contestuale via libera della Cancelleria. (riproduzione riservata)





# Meno Mps in Generali con il piano Lovaglio cambia il futuro di Trieste

Non solo la cessione per finanziare la supercedola  
In caso di successo Lovaglio potrebbe limare ancora il pacchetto nel Leone

di **ANDREA GRECO**  
MILANO

Nel tumulto delle due Ops lanciate da Mps su Banco Bpm e Banca Generali passa sotto traccia lo smantellamento del 13,3% di Generali, quota storica che ha permesso a Mediobanca di tenere a bada il Leone, presidiando la governance e i 900 miliardi in gestione.

L'ad Luigi Lovaglio, fin dalla scalata a Piazzetta Cuccia, si è mostrato laico sulla quota, spesso definendola *nice to have*, un bene che si può non avere, da sfruttare al bisogno. Venerdì ha iniziato a farlo, con l'annuncio che un 4,5% di Generali sarà erogato ai soci Mps come extracedola a febbraio. Altri segnali, oltre che fonti vicine al dossier, indicano che la riallocazione di uno snodo del sistema finanziario dovrebbe proseguire. Se così sarà, stanno già alla porta

le due prime banche del Paese, Intesa Sanpaolo (promotrice di un'Opas su Mps) e Unicredit, probabili compratrici, sotto gli occhi fissi di governo e opposizione.

Il 4,5% di Generali vale 3 miliardi, e sarà erogato come extracedola (più un miliardo cash), dopo il pagamento delle due offerte di scambio, che si stima sia a febbraio. Una sorta di premio finale per la fedeltà dei soci Mps, che per ottenerlo dovranno snobbare l'Opas di Intesa al via in ottobre, e sperare che le Ops di Lovaglio riescano. In tal caso, a marzo al nuovo polo Mps resterebbe un 9% nel Leone. Che potrebbe essere ulteriormente dismesso, in tutto o in parte per motivi tecnici e regolamentari.

Qui serve un inciso tecnico. Sotto la soglia del 10% Mps perderà lo status di "azionista significativo", che la direttiva Crr incentiva con un abbuono sul capitale (il *Danish compromise*). Mediobanca, che lo sfrutta appieno, anche perciò ha visto rendere il capitale investito a Trieste il 15-20% annuo. Ora Lovaglio, pur di salvare Mps, dalle grinfie di Intesa, rinuncia all'abbuono: anche se agli analisti ha detto che Mps chiederà alla Bce di riottenere, con la tesi che Banco Bpm apporterà al nuovo polo altri business assicurativi. Mps conta di farcela «nel 2028, con beneficio di 1,6 punti» sul capitale prima-

rio, pari a 3 miliardi circa. Ma i prossimi due anni - e sempre che poi Bce conceda lo sconto - la quota costerebbe, stimano gli esperti, ben 5 miliardi su 15 del capitale primario senese. Un salasso.

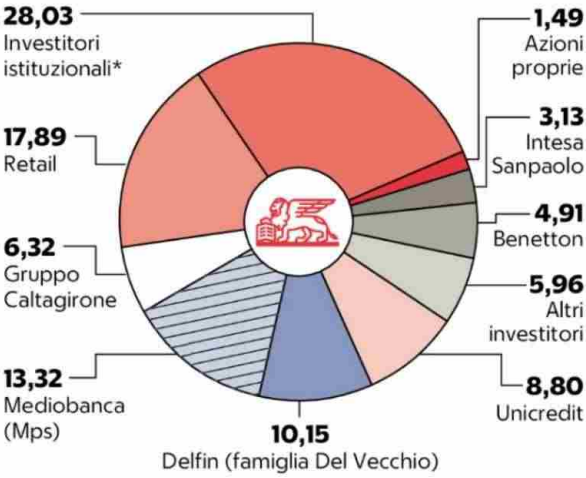
C'è anche un altro aggravio in vista. Se Generali conferisse il suo 50% di Banca Generali all'Ops, sarebbe pagata con il 5,8% di azioni di Mps, dando luogo a una partecipazione incrociata. La regolazione, bancaria e assicurativa, penalizza questa tipologia, con aggravii di capitale e congelando i voti di chi compra per secondo. Così Generali, oltre ad avere un certo impatto sul suo patrimonio, potrebbe vedersi sterilizzare al 3% i diritti di voto nel polo Mps. Tutto questo non vuol dire che Siena e Trieste debbano sciogliere ogni vincolo: è noto che i manager sui due lati sono inclini a valutare un patto bancassicurativo, per sostituire quello con Axa in scadenza.

Tuttavia, ci sarebbe un modo più radicale per tagliare il nodo della quota in Generali. Intesa Sanpaolo da anni prova a crescere nel risparmio: e mettere un piede a Trieste, magari in vista di sviluppi comuni nelle gestioni, è un cardine dell'Opas sul Monte. Il modo in cui l'ad Carlo Messina è sceso in campo indica che difficilmente mollerà la presa. Ma cedergli la quota nel Leone che fu di Cuccia sarebbe, certo, il migliore incentivo. © RIPRODUZIONE RISERVATA



**I PRINCIPALI AZIONISTI DELLE GENERALI**

Dati in percentuale



\*Fondi, asset manager, casse, assicurazioni... FONTE: INFORMAZIONI SOCIETARIE

🔴 L'amministratore delegato di Mps, Luigi Lovaglio





Le due offerte al vaglio dei mercati. A inizio settimana Bpm esamina la proposta di Lovaglio

# Il risiko bancario da Milano a Siena Le mosse di Intesa e Monte Paschi e il ruolo di Crédit Agricole

FABRIZIO GORIA

**D**ue poli, 34 miliardi in campo e 2.000 miliardi di masse in gioco. La corsa per la leadership del credito europeo rallenta davanti agli ostacoli della governance. Le manovre che contrappongono l'offerta di Intesa Sanpaolo e la mossa del Monte dei Paschi su Banco Bpm e Banca Generali non possono ignorare i grandi azionisti.

Il progetto senese per l'ottavo gruppo continentale, forte di 80 miliardi di capitalizzazione e 2,6 miliardi di sinergie, passa per Parigi. Il consiglio dell'istituto milanese si riunirà per una analisi tecnica,

salvo sorprese entro martedì, ma l'ago della bilancia resta Crédit Agricole. I transalpini detengono il 29,3% di Piazza Meda e una adesione al concambio proietterebbe Parigi al vertice del nuovo aggregato.

Quello che è certo è che la partita in corso ridisegnerà gli assetti del Paese. Il presidente di Confindustria Emanuele Orsini ha chiesto tutele per evitare che il risparmio nazionale subisca un'influenza straniera troppo marcata. Intesa Sanpaolo difende le proprie sinergie da 2,9 miliardi preparando i ricorsi in Consob. La Borsa analizza le offerte ma sconta le difficoltà di un piano vincolato al voto favorevole di due terzi del capitale senese nell'assemblea di fine ottobre. E attende le prossime mosse. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Il confronto ai raggi X

### Polo del risparmio

#### Economie di scala e più distribuzione

Con l'operazione di Intesa Sanpaolo, il risparmio gestito di Mps entrerebbe in un gruppo dalle dimensioni più significative e con una piattaforma distributiva più ampia.

L'integrazione permetterebbe di mettere a fattor comune prodotti, competenze e reti commerciali. Il perimetro comprenderebbe anche le attività legate a Medio-banca e la partecipazione in Generali.

Con l'acquisizione di Mps, Intesa Sanpaolo supererebbe la soglia dei 1.000 miliardi di euro di attivo, consolidando ulteriormente la posizione di primo gruppo bancario italiano. L'obiettivo sarebbe sfruttare le economie di scala mantenendo una forte capacità di distribuzione. Il risultato sarebbe quindi un polo più concentrato, con maggiore peso nel wealth management. S.RIC. —



## Sportelli e dipendenti

### Integrazione di filiali e riorganizzazione

**S**el'Opas di Intesa su Mps andrà in porto, la rete degli sportelli della banca senese sarà in parte redistribuita. Il progetto prevede infatti la cessione di 635 filiali Mps a Unipol, che le integrerebbe con Bper. Intesa manterrebbe invece la parte restante della rete Mps all'interno del proprio perimetro. È prevedibile una razionalizzazione delle sedi dove ci sono sovrapposizioni. Il rischio è di esuberare ma il numero effettivo delle persone coinvolte dipenderà dal piano industriale definitivo e dalle sinergie che Intesa riuscirà a realizzare. Il rischio maggiore riguarda le funzioni duplicate, dalle strutture centrali alla rete commerciale. Per i dipendenti Mps potrebbe aprirsi una fase di forte riorganizzazione, ma con tempi e modalità ancora da definire. **S.RIC.** —



## Sinergie e dimensioni

### “Benefici per 2,9 miliardi” Focus sulla consulenza

**I**ntesa Sanpaolo punta a 2.000 miliardi di masse e 2,9 miliardi di sinergie. L'Opas su Mps crea il secondo polo dell'eurozona per capitalizzazione. Il piano stima 1,5 miliardi di risparmi e 1,4 miliardi di nuovi ricavi al 2029, portando l'utile netto a 16 miliardi. L'aggregazione unisce 27 milioni di clienti, assorbendo 250 miliardi di masse e sei milioni di correntisti senesi. Il gruppo concentra 1.700 miliardi di risparmi in Italia, gestiti da 21 mila consulenti, e consolida la leadership continentale nel wealth management. Il ricambio del personale prevede 6.800 uscite compensate da altrettanti ingressi. Agli azionisti andranno 61 miliardi nel quinquennio e un dividendo straordinario di 2,7 miliardi. Gli accordi con Unipol per cedere asset garantirebbero il rispetto dei vincoli antitrust Ue. **F.GOR.** —





## Rete di 3.000 agenzie Il rischio dei tagli

Lo scenario immaginato da Luigi Lovaglio è molto diverso: Mps punta a crescere, acquistando Banco Bpm e Banca Generali, anziché essere incorporata da Intesa. Il nuovo gruppo avrebbe una rete di oltre 2.915 sportelli (11 milioni di clienti), diventando il secondo operatore italiano per crediti alla clientela e presenza fisica. Non ci sarebbe quindi lo smembramento della rete Mps previsto dal progetto Intesa.

Al contrario, l'obiettivo sarebbe costruire un gruppo con una presenza dal Nord al Centro e al Sud. Anche qui, tuttavia, la dimensione della rete renderebbe inevitabile un processo di razionalizzazione. Le sovrapposizioni tra filiali Mps e Banco Bpm potrebbero infatti portare alla chiusura di alcune sedi. S.RIC. —



## “Più fondi e prodotti per un network solido”

Il piano Lovaglio punta a trasformare Mps in un grande polo anche nel risparmio gestito. Con 80 miliardi di capitalizzazione la nuova realtà diventerebbe il terzo polo italiano e potrebbe contare su oltre 810 miliardi in asset totali. L'ingresso di Banca Generali rappresenterebbe in particolare un salto di qualità nel wealth management e nella consulenza finanziaria. A questa attività si aggiungerebbe l'expertise di Mediobanca, già acquisita da Mps.

Il nuovo gruppo potrebbe quindi contare su una gamma completa di attività, dal private banking alla gestione del risparmio. La sfida sarà però integrare realtà con modelli e reti molto diversi. Se riuscisse, Lovaglio costruirebbe un concorrente diretto dei grandi gruppi italiani proprio sul terreno del risparmio. S.RIC. —



## L'obiettivo è diventare l'ottavo gruppo nell'Ue

Il Monte dei Paschi muove 34 miliardi per estrarre 2,6 miliardi di sinergie. Le offerte su Banco Bpm e Banca Generali creano l'ottavo gruppo bancario europeo con 80 miliardi di capitalizzazione. Il piano alloca 25,3 miliardi per Piazza Meda e 8,7 miliardi per la rete del Leone, portando la nuova entità al secondo posto in Italia per impieghi. L'unione tra filiali e wealth management ridurrebbe l'assorbimento di capitale per competere all'estero. I soci riceveranno 19 miliardi di dividendi al 2030 e una maxi-cedola da 4 miliardi. Agli azionisti Bpm andranno 1,567 azioni Mps alla pari, ai titolari di Banca Generali 6,958 titoli con un premio del dieci per cento. L'assemblea senese del 29 ottobre richiede i due terzi del capitale. L'esecuzione sconta i dubbi sui via libera di Crédit Agricole e Assicurazioni Generali. F.GOR. —



**+39,4%**

Il guadagno in Borsa  
del titolo Monte  
dei Paschi di Siena  
negli ultimi 12 mesi

I soci di riferimento di Banco Bpm

# Crédit Agricole, lo scoglio francese nella sfida di Siena

Cosa pensano a Parigi del piano di Mps su Banco Bpm lo sa già Luigi Lovaglio. Non più tardi di due settimane fa il Crédit Agricole ha fermato la manovra di Siena su Piazza Meda con un messaggio molto chiaro: «Con il 29,3% del capitale di Bpm, siamo indispensabili. Questo significa che nulla può essere fatto contro di noi o senza di noi», aveva detto il vice-amministratore delegato Jérôme Grivet. E la posizione non è cambiata. La banca francese non commenta la doppia Ops lanciata da Mps, ma se non era d'accordo su una fusione alla pari, come ipotizzato inizialmente dal Banco Bpm, probabilmente lo è ancora meno ora che con un'offerta non sollecitata Siena punta a forzare il no dell'Agricole.

L'annuncio di Mps ha messo in passivity rule Banco Bpm (e Banca Generali), oggetto di tante attenzioni ma, per il momento, destinata a restare ferma in attesa di capire non tanto le possibilità che l'Ops vada in porto, quanto le intenzioni del suo primo azionista francese. Sul primo punto la risposta della Borsa è stata piuttosto fredda: Bpm ha chiuso ieri in calo dello 0,39%. Sul secondo punto le cose sono chiare per il momento, ma la strada è ancora lunga e lo scenario può anche cambiare.

Due settimane fa il ceo dell'Agricole, Olivier Gavalda aveva bollato come «false» le notizie che parlavano di un'apertura di Parigi verso Mps, e a seguire Clotilde L'Angevin, vicedirettrice generale e cfo aveva indicato esplicitamente quale fosse invece l'opzione gradita ai francesi: «Naturalmente, uno degli scenari che preferiremmo

sarebbe una fusione tra Banco Bpm e Crédit Agricole Italia, perché ci consentirebbe di creare valore e ci permetterebbe anche di rafforzare la nostra presenza in Italia». Se questo è l'obiettivo e Mps non è l'opzione, non si può escludere che in modo opportunistico l'Agricole possa comunque approfittare della situazione per rafforzare la propria presenza in Italia; l'operazione di Lovaglio è evidente che porterà a uno spezzatino di Piazza Meda, tra filiali e fabbriche prodotto da dare in pegno. La strada non sarebbe quella di scambiare il 29,3% del Banco con azioni Mps per diventare azionista di Siena. Se l'Ops del Monte arriverà sul mercato, la banca francese potrebbe guardare piuttosto al perimetro di attività «sensibili» ai fini Antitrust e negoziare la cessione di asset in cambio del proprio 29,3%. I francesi hanno una posizione molto solida nell'attuale contesto: con la minoranza di blocco possono fermare l'integrazione Mps-Banco vanificando il progetto di Lovaglio. Una posizione che si traduce in un evidente vantaggio negoziale. Ecco perché starebbero concentrando le energie anche sulle proposte per accaparrarsi Banca del Mezzogiorno e Cassa di Orvieto da Mcc. Il termine per le offerte vincolanti scade a metà settembre e quelle due partite saranno un a prova importante per la Banque Verte: potrà testare l'atteggiamento del governo nei suoi confronti e a quel punto avere un'orizzonte più chiaro sulla sua crescita in Italia.

**Federico De Rosa**  
**Andrea Rinaldi**  
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Vertici/2



Olivier Gavalda  
(sopra),  
amministratore  
delegato del  
gruppo Crédit  
Agricole;  
Giuseppe  
Castagna  
(sotto), ceo di  
Banco Bpm





# Risiko! SI RIPARTE

**I due target**

## **Banco Bpm: futuro a rischio Terzo assalto al Leoncino**

Due offerte pubbliche di acquisto, contemporanee, carta  
contro carta: una complessa operazione mai vista prima  
Ma sembra l'unica via per strappare il Monte dei Paschi  
alla morsa di Ca' de Sass. Per il manager che fece  
grande Pekao e salvò il Creval è la prova del nove

Messina guarda avanti e punta dritto all'assemblea del 10 settembre

La partita diventa strategica per il futuro, perché in gioco oltre a  
1.300 agenzie bancarie c'è il 13 per cento delle Assicurazioni Generali

**H**ugues Brasseur, prima di tutti. Ma al fianco del ceo del Credit Agricole Italia c'è Giampiero Maioli, da sedici anni qualcosa di più del più gettonato esponente italiano del gruppo francese. I due sono molto ascoltati a Parigi, anche se poi è la capogruppo che decide. Dovrà farlo presto: l'Agricole è chiamato in causa dall'offerta di Mps, che vuole acquisire la totalità del Banco Bpm, di cui i francesi sono i primi azionisti. Rispetto al 31 luglio, quando i vertici del gruppo francese, il ceo Olivier Gavalda e il vice Jérôme Grivet, rigettarono il progetto del controllato Banco Bpm su

Mps (non si farà nulla senza di noi o contro di noi), ora la partita è del tutto diversa. Anzitutto, è Mps ad agire. Poi, ai francesi, toccherà comprendere le opportunità di business e di sviluppo della loro presenza in Italia che potrebbero avere beneficio dall'offerta di Siena. Oggi, mentre si torna a parlare di terzo polo del credito da 80 miliardi di capitalizzazione, è opportuno ricordare che un terzo polo bancario di rilevanza europea in Italia c'è già, ed è proprio quello costituito dalla presenza dell'Agricole e costruito da Maioli. A Parigi, infatti, si fregano le mani. Se non fosse stato per il golden power usato in

modo incongruo dal governo italiano per salvare Banco Bpm dalla italianissima Unicredit un anno fa, i francesi non sarebbero mai riusciti a trovarsi in una situazione tanto vantaggiosa, dove qualsiasi cosa succeda possono solo



guadagnare. E tanto. Una risposta preliminare si attende anche dalle Generali, primo azionista di Banca Generali (50,17 per cento), il polo del *private banking* finito a sua volta nel mirino di Mps. Venerdì il cda della banca del Leone si è espresso in maniera neutra. Andrà compreso qual è l'orientamento della compagnia, azionista di maggioranza. Ma ai piani alti del grattacielo di gruppo, a Milano, in Piazza delle Tre Torri, il tempo sembra non passare mai. Dal 2021 è il terzo assalto a Banca Generali. I primi due sono andati a vuoto: c'è chi spera che Trieste si adoperi per confermare il noto proverbio.

**S. Rig.**

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Crédit Agricole**  
Hugues Brasseur



**Generali**  
Philippe Donnet



**Banco Bpm**  
Giuseppe Castagna



**Banca Generali**  
Gian Maria Mossa



Data Stampata: 27-AGO-2026

Data Stampata: 27-AGO-2026

## Mps, ora Intesa va allo scontro: violata le regole

di **Giuliana Ferraino**

**S**i infiamma il risiko bancario, Intesa va allo scontro con Monte dei Paschi. Presentato un esposto alla Consob: sono state violate le regole. Lovaglio spiega: il nostro piano non è una fusione a quattro. Si riunisce l'Authority.

a pagina 30

# Mps, esposto di Intesa a Consob: violate le regole del mercato

Riunione dell'Authority. Lovaglio al «Ft»: il nostro piano non è una fusione a quattro

### Generali valuta l'Ops

Oggi si riunisce il consiglio del Leone per valutare l'Ops su Banca Generali  
di **Giuliana Ferraino**

La battaglia per Mps arriva sul tavolo della Consob. Intesa Sanpaolo ha presentato all'Authority un esposto sulle offerte annunciate da Mps per Banco Bpm e Banca Generali, sollevando dubbi sui tempi della comunicazione al mercato e sul rispetto della passivity rule. Lo scontro entra così sul terreno delle regole, mentre Siena difende il proprio progetto industriale e Ca' de Sass cerca di proteggere l'Ops lanciata sul Monte.

Intesa ha presentato l'esposto, una trentina di pagine, nel giorno della prima riunione della Commissione sotto la presidenza di Guido Stazi, a Milano. Il gruppo guidato da Carlo Messina chiede di verificare se Mps abbia rispettato la disciplina che limita le mosse difensive di una società sotto offerta. Il primo rilievo riguarda l'informazione al mercato: le indiscrezioni sulle due operazioni sono circolate il 19 agosto; il consiglio di Mps le ha approvate il 20 e i comunicati ufficiali sono arrivati il 21, prima dell'apertura della Borsa.

Il punto più delicato riguarda la *passivity rule*, regola che limita le iniziative con cui una società può difendersi da un'offerta. Mps ha subordinato l'avvio delle due Ops all'autorizzazione dell'assemblea convocata per il 29 ottobre, come risulta dai documenti ufficiali. Intesa chiede però alla Consob di verificare se la decisione di promuoverle e gli atti già compiuti dal Monte rispettino quei limiti. La partita vale circa 34 miliardi, sulla base dei prezzi del 19 agosto: 25,3 miliardi l'offerta per Banco Bpm e 8,7 miliardi quella per Banca Generali. Sono operazioni separate e tutte in azioni, pensate da Luigi Lovaglio come alternativa all'Ops da 30,6 miliardi lanciata da Intesa a giugno. Banco Bpm porterebbe scala nel credito commerciale; Banca Generali rafforzerebbe il risparmio gestito. Ma l'ampiezza del disegno alimenta dubbi sulla capacità di realizzarlo mentre è ancora in corso l'integrazione con Mediobanca.

Lovaglio ha respinto questa lettura in una lettera al *Financial Times*, accusato di avere «travisato» il piano e di averlo descritto come una «stravagante» fusione a quattro. L'integrazione di Mediobanca, sostiene l'amministratore delegato, è già incorporata nel piano. Banco Bpm sarebbe una fusione bancaria tradizionale,

Banca Generali un'acquisizione complementare nel wealth management: due progetti diversi, non un'unica sfida. Lovaglio invita inoltre a valutare con lo stesso rigore l'offerta di Intesa e i rischi regolatori, anti-trust e di integrazione.

Un passaggio decisivo spetta alle Generali, che controlla il 50,2% di Banca Generali e oggi riunisce il consiglio per esaminare l'offerta «senza pregiudizi». Il suo consenso è essenziale, perché l'Ops richiede almeno il 50% del capitale più un'azione. Mps offre 6,958 nuove azioni per ogni titolo Banca Generali. Il concambio tiene già conto della distribuzione straordinaria di 4 miliardi proposta dal Monte ai propri soci e, sulla base dei prezzi del 19 agosto, incorporava un premio del 10%.

Antonio Tajani cerca di tenere il governo fuori dalla partita. «Non tocca alla politica infiltrarsi nel risiko bancario», ha detto il vicepremier, rivendicando la sovranità del mercato e asse-



gnando all'esecutivo il compito di fissare le regole e verificarne il rispetto. Una posizione che arriva mentre il Tesoro conserva il 4,8% circa di Mps e ha assicurato che venderà la quota finché la partita non sarà conclusa. Piazza Affari continua intanto a misurare la credibilità delle offerte. Banco Bpm (a 16,27 euro) e Intesa (a 6,86 euro) ieri hanno chiuso entrambe in rialzo dello 0,3%, mentre Mps ha ceduto lo 0,6% a 11,60 euro e Banca Generali l'1,1% a 65,85 euro; Generali è salita dello 0,96%. Il premio implicito dell'Opas di Intesa sul Monte è così risalito al 3,2%. Un segnale che, almeno per ora, il mercato attribuisce più probabilità alla conquista di Siena da parte di Ca' de Sass che al progetto alternativo di Lovaglio.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Passivity

● La passivity rule impedisce ai vertici di una società sotto offerta di compiere operazioni che possano ostacolarla. Serve a evitare che i manager difendano il proprio posto a danno degli azionisti

● Il vincolo può essere superato dall'assemblea. Per questo Mps chiederà ai soci, convocati il 29 ottobre, il via libera alle offerte su Banco Bpm e Banca Generali e alla distribuzione straordinaria da 4 miliardi

● Le offerte di Mps hanno esteso la passivity rule anche a Banco Bpm e Banca Generali. I loro amministratori possono però cercare un'offerta alternativa, un «cavaliere bianco»



Carlo Messina, consigliere delegato e ceo di Intesa Sanpaolo dal settembre 2013



Dall'Authority 7 domande a Ca' de Sass anche su corporate finance e gestione dei patrimoni

# Intesa-Mps, faro Antitrust su Trieste Rischio concentrazione nelle polizze

L'acquisto della quota  
è servito a scongiurare  
una mossa reciproca  
dal parte del Leone

**13,2%**

La quota di Generali  
nel portafoglio  
di Mediobanca

## IL RETROSCENA

ROSARIO DIMITO  
ROMA

**D**ai tempi della fusione Sai-Fondiar (2002-2003), quando l'Antitrust scoprì il controllo di fatto di Mediobanca su Generali, passando dal 2006, anno della fusione Intesa-Sanpaolo Imi, all'anno dopo (Unicredit-Capitalia), al salvataggio del 2012 del gruppo Premafin da parte di Unipol, tutte le volte che le manovre finanziarie e bancarie sfiorano il Leone, l'Agcm è intervenuto senza indugio. E lo sta facendo anche da alcune settimane, accendendo un faro sui possibili riflessi dell'Opas di Intesa Sanpaolo su Mps che coinvolge Mediobanca, proprietario del 13,2% di Generali. La ricognizione, secondo quanto ricostruito da *La Stampa*, è in corso e dalla prossima settimana potrebbe coinvolgere anche l'Ivass a cui Agcm chiederà un parere sugli equilibri della concentrazione destinato ad arrivare dopo 30 giorni. Si tratta di una verifica di routine ma in Italia tutte le volte che le manovre si incrociano con il Leone, si alza l'attesa. No comment di Intesa.

Il faro dell'Authority è esteso dalle assicurazioni, alle reti bancarie, wealth management e private (Eurizon, Fideuram, Mediobanca Premier), corporate finance (Mediobanca-Imi). Ma dato il valore segnaletico di Generali - ai tempi di Cuccia battezzata la corona della regina -, la ricognizione più sensibile riguarda gli accertamenti sulle possibili ricadute sul mercato assicurativo a seguito dell'even-

tuale successo dell'Opas, con Intesa Sp che ha il 3,1% di Generali a cui potrebbe aggiungersi il 13% di Mediobanca. Le quote di mercato nel vita vedono Generali 16,5%, Postevita 15,4%, Intesa 15,2%.

Tra le 7 domande pervenute dagli uffici di Agcm ai legali di Ca' de Sass, un paio riguardano chiarimenti sulla ratio alla base dell'acquisto del 3,1% di Trieste tramite derivati e le garanzie sulla terzietà dell'istituto in termini di compliance. La risposta di Intesa: l'acquisto sarebbe servito a blindare la posizione della banca e a disinnescare la disciplina sulle partecipazioni incrociate. Il timore era che Trieste potesse anticipare l'acquisto di una quota del 2% di Intesa, replicando la contro-mossa già utilizzata nel 2016 per contrastare la precedente avanzata di Messina sulla compagnia. Una mossa che avrebbe congelato il diritto di voto della banca anche sulla partecipazione a Trieste detenuta attraverso Mediobanca.

Nella risposta i consulenti di Carlo Messina hanno puntualizzato l'impegno a non stipulare patti, escludendo qualunque forma di controllo e che la partecipazione detenuta tramite Piazzetta Cuccia, è puramente finanziaria. L'attenzione degli uffici dell'Authority è sostenuta dal timore che la partecipazione aggregata dal 16% possa salire attorno al 20%, livello che farebbe scattare l'allerta di Ivass. E l'Agcm, a Opas conclusa, potrebbe subito richiedere la vendita del 3%, per riportare l'influenza in continuità.

Comunque Generali resta ancora oggi la pedina più sensibile. Attorno al Leone si con-

centrano gli interessi di alcuni dei principali protagonisti del grande risiko in corso dove c'è un intreccio di interessi: Intesa, Unicredit (9,9%), Caltagirone (6,3%), Delfin (10,1%) ed Edizione (4,9%). Una trama che rende ogni movimento azionario potenzialmente rilevante anche al di là dell'operazione da cui prende origine anche perché l'incrocio di quote può muovere altre pedine e riflettersi sugli assetti di Mps che a sua volta, per sfuggire all'assalto di Intesa, ha messo in moto, con modalità su cui Consob interverrà a breve, un doppio attacco su Bpm e Banca Generali.

Contromossa che rischia infatti di rimescolare le carte all'interno di Siena e della compagnia di Trieste. Ieri il cda di Trieste ha aperto solo alla valutazione di una collaborazione industriale con Siena che nel 2027 deve sostituire Axa: per alcuni consiglieri intervenuti alla discussione, l'Offerta di scambio su Banca Generali è ritenuta a sconto di circa il 10%.

Il risiko dell'estate è diverso dalle precedenti partite bancarie: non c'è più una sola operazione da valutare, ma una sequenza di mosse e contromosse i cui effetti possono propagarsi da una società all'altra. Per le Autorità si annuncia un lavoro complesso. Sullo sfondo resta la variabile giudiziaria, che sta seguendo la situazione. Il sentiero, per citare il poeta argentino Jorge Luis Borges, autore de "Giardino dei sentieri che si biforciano", continua a sdoppiarsi. E ogni strada porta a Generali. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA





# Generali risponde a Montepaschi: valuteremo la vostra proposta

## Il Leone: offerta non sollecitata, ma dialogo sulle collaborazioni industriali

Generali non chiude la porta all'offerta del Monte dei Paschi su Banca Generali. Ieri il board della compagnia ha dato «la propria disponibilità a valutare la proposta di Mps, che prospetta una più ampia collaborazione industriale volta a sviluppare nuove opportunità di crescita in aree di business strategicamente rilevanti per entrambe le società». Il cda Generali — in un clima descritto come sereno tra i consiglieri — ieri ha confermato quanto trapelato nei giorni scorsi. Se il Leone deciderà di aderire all'offerta su Banca Generali, lo farà non solo per mantenere l'attuale perimetro di accordi industriali con l'istituto guidato da Gian Maria Mossa ma per ampliarlo, a beneficio degli azionisti. Generali ha infatti confermato anche «di aver avviato un processo finalizzato a valutare approfonditamente le implicazioni commerciali, economiche e di valore dell'offerta, che non è stata sollecitata né preventivamente concordata», ha scritto il board. Il suo consenso sarà fondamentale visto che il gruppo possiede il 50,02% e l'Ops del Monte richiede almeno il 50% del capitale più un'azione.

Non è stato un argomento del cda di ieri la nomina degli advisor ma, da questo emerge, la compagnia potrebbe arruolare come consulenti per valutare l'offerta su Banca Generali sia Evercore sia Zaoui & co, advisor che ha già accompagnato molte operazioni del

gruppo. Generali farà un nuovo passaggio sull'offerta che valorizza Banca Generali 8,7 miliardi (con un premio del 10%) in un cda nelle prossime settimane che sarà preceduto dalla riunione del comitato parti correlate.

Se decidesse di aderire all'operazione lanciata dal ceo del Monte Luigi Lovaglio, il gruppo di Trieste diventerebbe infatti azionista di Siena con il 12% circa. Una quota che scenderebbe attorno al 6,4% nel caso in cui andasse in porto anche l'offerta di Mps su Banco Bpm. Il Monte a sua volta sarebbe azionista all'8,8% dopo la distribuzione ai soci della banca del 4% del capitale di Generali. Le due società si troverebbero quindi ad avere partecipazioni incrociate, cosa che farebbe scattare l'obbligo per la compagnia di portarsi al di sotto del 3% di Mps o di vedere la sterilizzazione dei suoi diritti di voto. Anche se, secondo le opinioni stilate dai legali, il gruppo non diventerebbe azionista in virtù di un'acquisizione «attiva» bensì dell'adesione a una ops. I processi «saranno condotti nel pieno rispetto della procedura in materia di operazioni con parti correlate», ha precisato ieri il board del Leone.

Si prospetta una partita lunga in vista dell'assemblea straordinaria di Mps del 29 ottobre. Sarà preceduta il 10 settembre da quella di Intesa Sanpaolo la cui Ops ieri era a premio del 3,6%.

Sempre ieri sono arrivate le valutazioni di Fitch che, al pari di Moody's, S&P e Dbrs, ha posto l'accento sui rischi di esecuzione della doppia Ops del Monte, anche sul «profilo di credito di Mps che potrebbe subire pressioni». È un'operazione «difensiva» — ha scritto Fitch — per contrastare l'offerta di Intesa da 36 miliardi. L'agenda di Mps del 29 ottobre sarà serrata. L'assemblea dovrà approvare operazione per operazione sia il via libera sulla passivity rule sia i singoli aumenti di capitale. Nell'ordine del giorno potrebbe entrare la fusione con Mediobanca e il successivo scorporo se arriverà il via libera Bce, atteso entro settembre.

Sullo sfondo, ci sono le opinioni dei proxy advisor Iss e Glass Lewis che ai fondi azionisti di Intesa hanno consigliato di approvare l'Ops della Ca' de Sass. Senza contare che la banca guidata da Carlo Messina ha depositato in Consob un esposto sollevando dubbi sui tempi di Mps nella comunicazione al mercato delle operazioni e sul rispetto della passivity rule.

**Daniela Polizzi**

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Philippe Donnet,  
ad di Generali  
da marzo 2016



Luigi Lovaglio,  
ad del Monte  
dei Paschi







INTERVISTA AL PRESIDENTE DELLA COMPAGNIA

## Cimbri (Unipol): «Mps sarà capofila del secondo polo bancario nazionale»

di Fabio Tamburini — alle pagine 2 e 3

**Carlo Cimbri.**  
Presidente  
del gruppo Unipol

# Cimbri (Unipol): «Mps capofila della seconda banca italiana, a Siena la sede centrale»

**Credito.** Il presidente: «In prima battuta svilupperemo tutte le sinergie tra banche e assicurazioni. Poi la costruzione di una banca ancora più grande fatta da due istituti commerciali che hanno come punto di forza un fortissimo radicamento territoriale. Saremo il primo interlocutore per le imprese. Un progetto tutto italiano»

**OCCUPAZIONE**  
Nessun  
licenziamento  
ma programmi  
di razionalizza-  
zione con  
accordi  
sindacali

**I TEMPI**  
Nel 2027 Mps  
passerà al  
gruppo  
Unipol. Il 2028  
sarà l'anno del  
coinvolgimen-  
to di Bper

**L'IMPEGNO**  
Noi non  
facciamo  
promesse.  
Facciamo  
piani  
industriali e  
normalmente  
li realizziamo

**Fabio Tamburini**

**L'**obiettivo? «Costruire una grande banca italiana all'interno di un grande conglomerato finanziario con Unipol». Quale sarà il destino del Monte dei Paschi di Siena? «È la banca più antica, con una notorietà in tutto il mondo. Per questo, non perché mi è più simpatica rispetto a Bper, sarà

capofila». E la sede principale? «Resterà a Siena perché Rocca Salimbeni è un simbolo da 500 anni, conviene a tutti mantenerlo». Per tre mesi, dopo l'annuncio a inizio giugno dell'accordo con Banca Intesa Sanpaolo, Carlo Cimbri, presidente di Unipol, ha accuratamente evitato ogni dichiarazione. La consapevolezza è di avere presentato un progetto industriale chiaro e

coerente, logica conseguenza delle scelte di aggregazione





fatte negli ultimi dieci anni. Quindi la parola decisiva tocca al mercato. Perché, allora, la decisione di parlare adesso? «C'è stato un affollarsi d'interventi e dichiarazioni che meritano una risposta», spiega Cimbrì. E aggiunge: «È arrivato il momento di mettere alcuni punti fermi».

**Quando avete deciso di fare Siena capofila delle attività bancarie del gruppo Unipol?**  
Da subito. La premessa è che l'offerta su Mps è stata presentata dagli amici di Intesa Sanpaolo. È un'offerta ricca, seria, con un progetto industriale forte e razionale, che il mercato ha dimostrato di apprezzare fin dall'annuncio. Unipol entrerà in campo un minuto dopo il successo dell'operazione comprando Banca Mps così com'è. Pur dimagrita temporaneamente dalle circa 625 filiali, su circa 1.300, che resteranno con Intesa Sanpaolo. Sempre che il numero non venga ritoccato per intervento dell'Antitrust. A noi, oltre alla banca, passeranno il marchio, la sede storica di Siena e gran parte del personale. Una rete di sportelli estesa in tutta Italia, dalla Sicilia al Piemonte.

**Qual è l'obiettivo?**  
È la conseguenza logica di un progetto industriale che ormai ha più di dieci anni. Il risultato potrà essere un grande conglomerato finanziario che unirà Mps con Unipol, la seconda compagnia assicurativa italiana, e Bper, su cui abbiamo un'interessenza del 30 per cento. In prima battuta svilupperemo tutte le sinergie tra banche e assicurazioni. Nella seconda fase partirà la costruzione di una banca ancora più grande, con l'aggregazione di Mps con Bper, che diventerà il secondo gruppo bancario in Italia, con una rete distributiva capillare, presente in tutte le regioni. È il grande progetto che presenteremo e discuteremo con il consiglio di amministrazione della Bper, soggetto terzo, un minuto dopo avere comprato Mps. Nascerà il secondo polo bancario italiano, sia per presenza sul territorio sia per creazione di valore. Metteremo insieme due banche commerciali che hanno come punto di forza un fortissimo radicamento territoriale. Proprio la caratteristica del progetto di aggre-

gazione che ha visto Unipol integrare banche con le stesse caratteristiche: dalla Banca Popolare dell'Emilia Romagna a buona parte dell'Ubi, dalla Carige alla Popolare di Sondrio. L'aggregazione tra Mps e Bper è lo sbocco naturale di un piano costruito negli ultimi dieci anni.

**Tratti distintivi del nuovo progetto?**

Una quota del mercato bancario italiano intorno al 14-15 per cento, con presenze importanti nelle regioni più ricche, dalla Lombardia all'Emilia Romagna, dal Veneto alla Toscana. La distribuzione degli sportelli sarà equilibrata: il 50 per cento al Nord, la parte restante suddivisa in parti sostanzialmente uguali tra Centro e Meridione.

**Perché Mps capofila?**

I numeri e la storia parlano chiaro. È la banca italiana più antica, con una notorietà in tutto il mondo. È evidente che è un marchio più conosciuto, più forte di Bper. La sede storica, un simbolo, è quella di Rocca Salimbeni e lì resterà perché è nostro interesse che vada così. Ugualmente non faremo mancare il sostegno alle iniziative del territorio. Questo è un valore che ben conosciamo e con l'arrivo della grande Monte dei Paschi e il rafforzamento di Intesa Sanpaolo sono certo che sul territorio si svilupperanno oltremodo iniziative sociali e culturali. Non compriamo quanto rimarrà di uno spezzatino di Mps ma una banca con tutta la sua dignità e solidità. La presenza sul territorio si difende con lo sviluppo e lo sviluppo dipende anche dalle dimensioni. Servono grandi banche, anche per supportare le imprese che vanno all'estero. Intesa e Unicredit lo sono già. Mps e Bper cresceranno ancora.

**Ci saranno novità sul fronte dell'occupazione?**

Passerà con noi la maggior parte dei dipendenti. Nessun licenziamento ma, come sempre nei processi di aggregazione, programmi di razionalizzazione attraverso accordi sindacali su tutte le banche che ci troveremo ad integrare. Esattamente quello che il mercato si aspetta. Di sicuro, alla fine del percorso, la grande Mps diventerà 1,5 volte l'attuale Monte dei Paschi. Sarà una grande banca nazionale, di

dimensione europea, ed è ragionevole pensare che proprio a Siena, oltre ad altre funzioni, faccia capo l'hub di tutte le attività per il Centro e il Sud Italia, e soprattutto Roma. Tengo molto, infine, all'italianità del progetto. Unipol e Bper, come Intesa Sanpaolo del resto, sono al 100% italiane, controllate da soci italiani. E il Monte dei Paschi, che da 20 anni distribuisce i prodotti assicurativi della francese Axa, domani distribuirà quelli di Unipol.

**Che tempi prevedete per i vari passaggi dell'integrazione?**  
L'offerta di Intesa verrà chiusa a fine anno. Poi, se come auspichiamo andrà in porto, entro il 2027, e nel più breve dei tempi possibili, Mps passerà al gruppo Unipol. Il 2028 sarà l'anno del coinvolgimento di Bper che, aderendo, sancirà la nascita del grande Monte dei Paschi di Siena. È una opportunità formidabile di creazione di valore che offriremo agli azionisti Bper.

**Può fornire qualche numero?**  
Secondo le proiezioni attuali attivi per oltre 250 miliardi, quasi 3 mila filiali, 230 miliardi di depositi, circa 200 miliardi di finanziamenti a imprese e famiglie, oltre 30 mila dipendenti. Otto milioni di clienti di cui oltre 1,5 milioni di imprese.

**Sicuro che non sono promesse da marinaio?**  
Guardi direttore, noi non facciamo promesse. Facciamo piani industriali e normalmente li realizziamo.

**Gli ultimi 25 anni sono stati per Monte dei Paschi anni di passione. Cosa cambia con la vostra offerta?**

È l'occasione per chiudere definitivamente una fase molto travagliata, conclusa con il salvataggio da parte dello Stato. Ancora oggi, come confermano gli scontri in consiglio di amministrazione degli ultimi sei mesi, l'azionariato è instabile e la governance incerta. Ora, con il nostro progetto, se ne può aprire un'altra all'insegna della grande Mps, di assoluta stabilità. E proprio la stabilità è il primo presupposto per sviluppare piani industriali di creazione del valore. In passato è stata la Fondazione Mps a garantirla. Poi sono arrivati gli anni terribili che sono costati enormi quantità di denaro agli



produce oltre 1 miliardo di utili nel settore assicurativo ed è protagonista nel sistema bancario. Un conglomerato con oltre 3 miliardi di redditività annuale. Un pezzo solido delle istituzioni finanziarie italiane.

#### Rimpianti?

Soltanto uno: sono passati, in un lampo, 35 anni. Ma siamo ancora qui, con la stessa voglia di crescere.

#### E qual è ora l'obiettivo vero da raggiungere?

La vita di ognuno è un viaggio e altrettanto quella delle imprese. Non c'è mai una meta finale prestabilita, perché dipende

dalle opportunità che si presentano. Il bello è vivere il viaggio.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



#### L'ASSE CON INTESA

**Oltre alla mia personale sintonia con Messina, ci unisce una comunanza di valori, come lavorare per l'interesse del Paese**



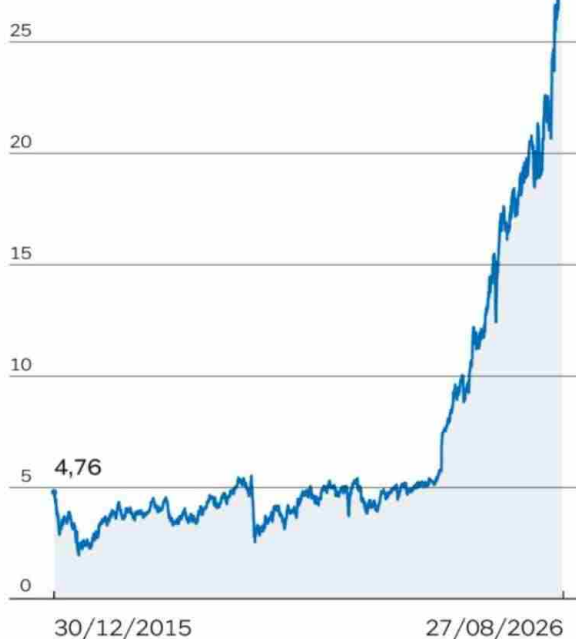
#### LA NORMATIVA

**La passivity rule? Le autorità se ne stanno occupando, il mercato funziona se tutti rispettano le regole**

### Unipol tra Borsa e azionisti

#### L'ANDAMENTO DAL 2016

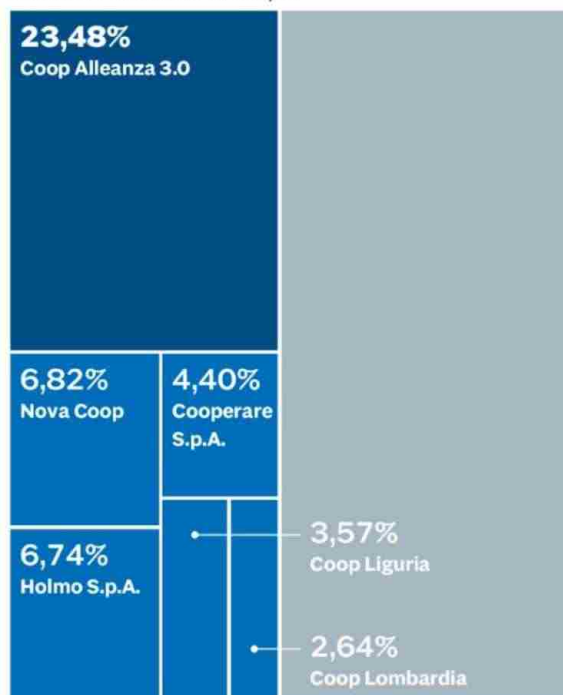
La crescita del titolo con la strategia bancaria



Fonte: elaborazione dati Il Sole 24 Ore

### I SOCI CHIAVE

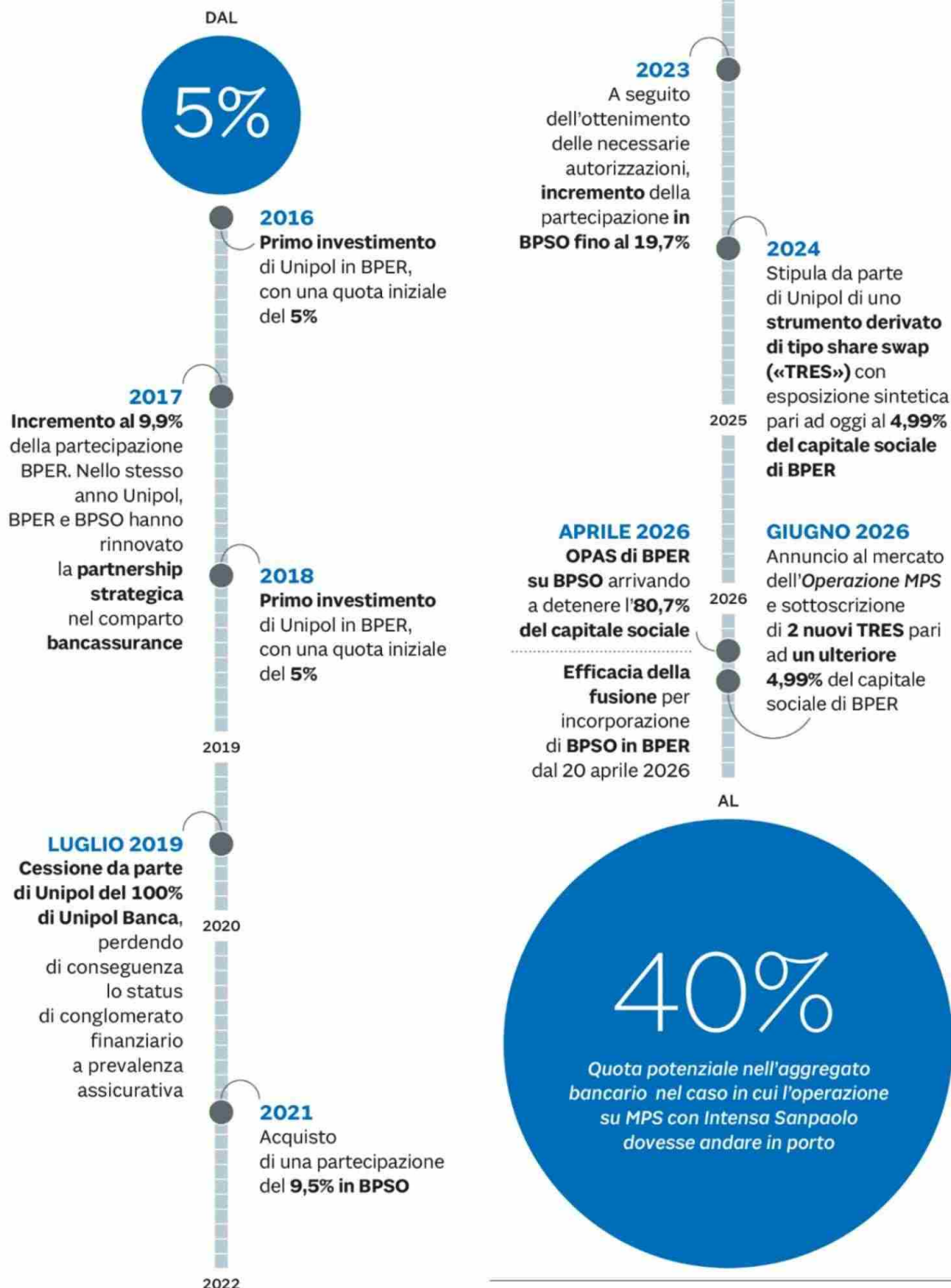
L'assetto azionario di Unipol



Fonte: dati societari

## La timeline

Unipol e BPER una strategia di crescita decennale



Fonte: Unipol