

Francesco Gaetano Caltagirone, ma con l'offerta di Intesa Sanpaolo per lui non ci sarà più un ruolo. Più in generale, è Siena in sé che ne esce battuta: la cura Cimbri per Mps, che in futuro sarà fusa con Bper, già controllata da Unipol, prevede che il nuovo istituto si chiami solo Banca Monte dei Paschi, gettando alle ortiche quel legame territoriale che da mezzo millennio campeggiava nel nome.

È a Roma, comunque, e precisamente tra via XX Settembre e Palazzo Chigi, che si registrano le sconfitte più nette. Quel che succede al ministero dell'Economia, retto dal leghista Giancarlo Giorgetti, è presto detto: la Lega puntava proprio su Banco Bpm per creare il famoso terzo polo. A tal punto che diciotto mesi fa, quando Unicredit provò a prendere la banca guidata da Castagna, proprio la Lega gli oppose prima una serie di incredibili obiezioni e poi usò l'arma fine di mondo del golden

power, i poteri speciali che il governo si riserva quando è in ballo la sicurezza nazionale. Adesso il terzo polo, o qualcosa che gli assomiglia, verrà fatto - sotto l'ombra protettiva di Messina - ma dalla vecchia "finanza rossa" delle coop. Un mondo che, sebbene stinto, non è certo prossimo all'area di governo.

E a proposito di governo, par di vedere a Palazzo Chigi una Giorgia Meloni che fa buon viso a cattivo gioco: la più grande banca italiana a presidio delle Generali, tra l'altro grandi acquirenti di Btp e Cct, è una garanzia, certo. Ma l'iperattivismo dell'esecutivo nei mesi in cui si aggiudicava una quota di Mps a chi - come lo stesso Caltagirone e la Delfin di Del Vecchio - l'avrebbe poi usata per conquistare Mediobanca e Trieste proprio con la benedizione del governo, ha finito per produrre poco o niente. "Così Meloni ha riaccessato le banche italiane", si consolava ieri un titolo online del *Secolo d'Italia* omettendo che

quello che doveva essere un allegro barbecue per alcuni amici adesso è un incendio che Palazzo Chigi non controlla più. E anche gli alleati di un tempo, che hanno costruito posizioni azionarie in Mps, Mediobanca e Generali, ora si troveranno diluiti e poco influenti - nel capitale della ben più grande Intesa-Sanpaolo.

Vincenti, sconfitti, ma anche non classificati. È il caso di Andrea Orcel, l'ad di Unicredit che ha prima rifiutato di prendere Mps, poi è stato bloccato sulla strada verso Banco-Bpm e infine ha rivolto le sue attenzioni - non richieste - alla tedesca Commerzbank. Adesso il fronte tedesco pare faticosamente vicino a sbloccarsi, ma al tempo stesso Orcel potrebbe decidere di non dare troppo spazio a Messina in Italia. Se così fosse, se anche Unicredit entrasse in partita, ancora più grande diventerebbe la confusione sotto il cielo.

REPLICAZIONE ADDESSA

## PROTAGONISTI



**Francesco Milleri**  
Presidente esecutivo  
e amministratore delegato  
di Essilux e presidente di Delfin



**Andrea Orcel**  
Amministratore delegato  
del gruppo Unicredit  
dal 15 aprile del 2021



**Francesco Gaetano Caltagirone**  
Imprenditore e editore,  
possiede il 13,5 per cento  
di Monte Paschi Siena



**Luigi Lovaglio**  
Amministratore delegato  
di Monte Paschi Siena dal febbraio  
2022, riconfermato nel 2023 e 2026

# Generali al massimo storico con il riassetto

## La partecipazione chiave

Messina: interessati agli utili non a liste. Azionariato italiano stabile oltre il 30%

In scia ai futuri scenari di riassetto Ieri Generali ha toccato il massimo storico in Borsa, chiudendo a 39,9 euro, in progresso del 2,81%. Proprio nelle ore in cui il ceo di Intesa Sanpaolo, Carlo Messina, chiariva che quel che preme a Ca'de Sass non è interferire «nella gestione» della compagnia o «presentare liste», piuttosto la banca guarda agli utili. E a tal proposito il gruppo assicurativo viene considerato «una buona azienda» anche se «tutto si può migliorare». A riguardo, fanno notare in molti, l'intervento stabilizzatore di Intesa sulla filiera che conduce a Trieste va indubbiamente nella direzione di mettere Generali al sicuro anche da possibili avances d'Olttralpe. Così da porla nelle condizioni di concentrare le energie solo sulle strategie industriali e di business. D'altra parte, se l'Opas su Mps andrà a buon fine, Intesa Sanpaolo prenderà proprio il posto di Mediobanca, che detiene il 13,5% del gruppo assicurativo (post annullamento delle azioni proprie). Così, andando a guardare la geografia dell'azionariato del colosso triestino, è innegabile che l'offerta avrà l'effetto di rafforzare il nocciolo italiano e presumibilmente rendere più stabile il libro soci. A maggior ragione perché

– in virtù dell'operazione sul Monte – alcuni dei principali azionisti privati del Leone (Delfin con il 10% e Caltagirone con il 6,2%) saranno anche soci rilevanti di Intesa Sanpaolo (rispettivamente con il 3,81% e il 2,93%, secondo le prime stime): «Ci auguriamo che restino nel nostro capitale», ha detto Messina. Sommando la potenziale quota di Intesa Sanpaolo in Generali (13,5%) a quelle di Delfin, Caltagirone, Edizione (4,86%), Fondazione Crt (quasi 2%) e Cassa Forense (poco più dell'1%) si arriva ben oltre il 30%, quasi al 38%. Non male considerato che storicamente i fondi internazionali viaggiano attorno al 20% nel Leone. Senza contare la quota di oltre il 9% in capo a UniCredit il cui destino è ancora tutto da scrivere. Non va invece considerato il 3% acquistato recentemente da Intesa e già coperto da derivati. L'acquisto della quota è una mossa prettamente difensiva che verrà smontata non appena conclusa con successo l'Opas sul Monte. «Non si commette lo stesso errore due volte», ha commentato Messina spiegando l'operazione. Un pacchetto funzionale a bloccare qualsiasi potenziale reazione del Leone di Trieste ma anche a mantenere poi il trattamento del futuro 13,5% in continuità, sul piano contabile, come investimento azionario non di controllo valutato secondo il metodo del patrimonio netto e privo di interferenze sulla governance, abbastanza per beneficiare del cosiddetto "Danish Compromise".

—L.G.

IN FOTOCOPIA RISERVATA



# Banche, scatta il grande risiko Intesa lancia la maxi offerta su Mps

Credito

Mossa da oltre 30 miliardi su Siena: il gruppo girerà a Unipol-Bper 635 sportelli

Messina: «Occasione unica per rafforzarsi». Pronto l'acquisto del 3% di Generali

Intesa Sanpaolo confeziona in tandem con Unipol un'offerta da 30,6 miliardi di euro per Mps. L'istituto prenderà Mediobanca, con in pancia la quota in Generali, e circa metà delle filiali del Monte, cedendone 635 alla compagnia guidata da Carlo Cimbrì che le conferirà a Bper. Intesa ha intanto già rilevato il 3% del Leone. — Servizi a pagina 2-5

## Intesa Sanpaolo lancia la maxi offerta su Mps: Siena vola in Borsa (+13%)

**M&A.** Il ceo Carlo Messina: «La prima e la seconda banca italiana avranno un azionariato italiano»  
Fondazione Cariplo: «Grande apprezzamento». Compagnia San Paolo: «Passaggio strategico»

Luca Davi

Un'operazione industriale e di creazione di valore per Intesa Sanpaolo e i suoi soci. Ma anche un'operazione di sistema, volta a stabilizzare l'azionariato di Generali e a preservare in mani italiane una parte rilevante del risparmio nazionale. Dopo mesi di studio, Ca' de Sass scende in campo e lancia un'Opas su Mps destinata a cambiare gli equilibri della finanza italiana.

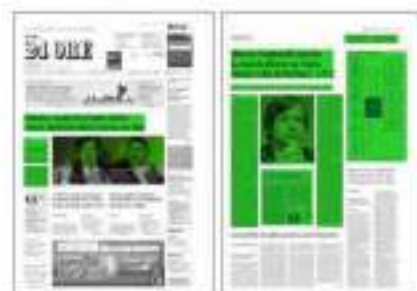
Sul tavolo ci sono circa 30,6 miliardi per un'azione Mps, Intesa offre 1,6 azioni sue e 1 euro cash. Una componente in contanti pensata per rafforzare l'appeal dell'offerta e far capire al mercato che Intesa fa sul serio e non intende rilanciare. La Borsa ha colto il segnale e Mps si è subito allineata al prezzo d'offerta (+13%, a 10 euro), mentre Intesa ha scontato l'impatto dell'operazione (-1,37%).

L'accelerazione di un deal - che era in gestazione da gennaio - è arrivata domenica pomeriggio: a fare da detonatore, l'iniziativa di Banco BPM, che poche ore prima, subodorando l'azione di Ca' de Sass, aveva inviato una lettera al board senese proponendo un matrimonio alla pari. Un tentativo, quello di Piazza Meda, che ora dovrà confrontarsi con

ambizioni e numeri pesanti. Il progetto industriale di Intesa - assistita da Jp Morgan, Provasoli e Pedersoli Gattal - disegna un gruppo da circa 126 miliardi di capitalizzazione, la seconda per market cap in Eurozona, con 20 milioni di clienti, attività per circa 1.700 miliardi e utili consolidati sopra i 16 miliardi. «È un'opportunità unica per rafforzare la nostra posizione come leader europeo e rafforzare la nostra presenza in Italia», dice Messina agli analisti.

L'operazione, che ancora una volta avrebbe trovato nel banker Francesco Carzonieri un prezioso "architetto" sulla scia di quanto avvenuto nel 2020 con Ubi, sarebbe nata a gennaio, in attesa di vedere la luce nel momento più opportuno. Un importante trigger, forse, sarebbe stata anche lo scontro interno all'azionariato, che ha fatto emergere una governance fragile e un consiglio diviso. «Non c'è azienda al mondo che può essere gestita con una spaccatura in questo modo», dice Messina. Da lì l'idea di costruire un assetto alternativo. Ma uno dei nodi decisivi era individuare un acquirente per gli sportelli eccedenti, così da rendere sostenibile il progetto anche sul piano Antitrust, cui ora toc-

cherà esaminare con attenzione il dossier. La soluzione è arrivata con Unipol, resa disponibile ad acquistare una rete di 635 sportelli, destinati poi a integrarsi con Bper, mentre Intesa terrebbe per sé le altre 625 filiali, Mediobanca (con la quota di Generali) e le attività come il credito al consumo, il wealth management e l'investment banking. «Raggiungiamo gli obiettivi del piano» e otteniamo «una stabilizzazione del sistema italiano e si costruisce la seconda banca italiana. E così la prima e la seconda banca italiana avranno un azionariato italiano», dice Messina. Il deal è stato accolto positivamente dalle fondazioni azioniste, sia dalla Cariplo guidata da Giovanni Azzone (da cui è arrivato un «grande apprezzamento»), sia dalla Compagnia San Paolo, che ha parlato di



«passaggio strategico».

Aldilà degli sportelli Mps, il vero gioiello della corona resta il 13,5% di Generali detenuto da Mediobanca, a sua volta finita nel perimetro di Mps e che è centrale nei piani di Messina. Una quota che, se acquisita, permetterebbe a Intesa di inserirsi stabilmente nell'azionariato del Leone contribuendo a garantire l'italianità. Col tempo si vedranno gli sviluppi. Messina ha escluso qualsiasi ambizione di scalata («Se mi chiedete "volete quindi fare un'acquisizione di Generali?", la risposta è no»), né di entrare nella gestione della compagnia: «A me quello che interessa è l'utile netto di Generali e che questo cresca», e non di «fare liste» per il cda.

Ad esprimersi tocca a Mps, che ora è in passivity rule e il cui cda ieri ha preso atto sia della proposta avanzata da Banco Bpm sia dell'Opas promossa da Intesa. Resta da vedere se ci saranno eventuali contromosse. A partire da Banco Bpm. Allo stato attuale piazza Meda non ha le risorse per pareggiare l'offerta di Intesa. La banca controllata dal Crédit Agricole cercherà altre strade per trovare le risorse da mettere in campo oppure si fermerà? L'altro grande interrogativo riguarda UniCredit. Andrea Orsel ha abituato il mercato ai colpi di scena, ma oggi Piazza Gae Aulenti è impegnata nella partita Commerzbank e aprire un nuovo fronte su Mps avrebbe costi e rischi elevati. Anche perché un conflitto diretto con l'asse Intesa Sanpaolo-UniPol sarebbe difficile da gestire, anche perché l'iniziativa pare non certo sgradita al governo, vista la blindatura di Generali. Vero è che se il progetto andasse in porto, UniCredit si ritroverebbe superata sul mercato domestico dal nuovo asse Mps-Bper. Per questo qualcuno guarda già a un possibile ritorno di fiamma su Banco Bpm, dove però bisognerebbe fare i conti con Crédit Agricole, primo socio di Piazza Meda. Scenari, appunto, che dovranno essere messi alla prova del mercato.

© RENDICONTI/ANSA/ITALIA

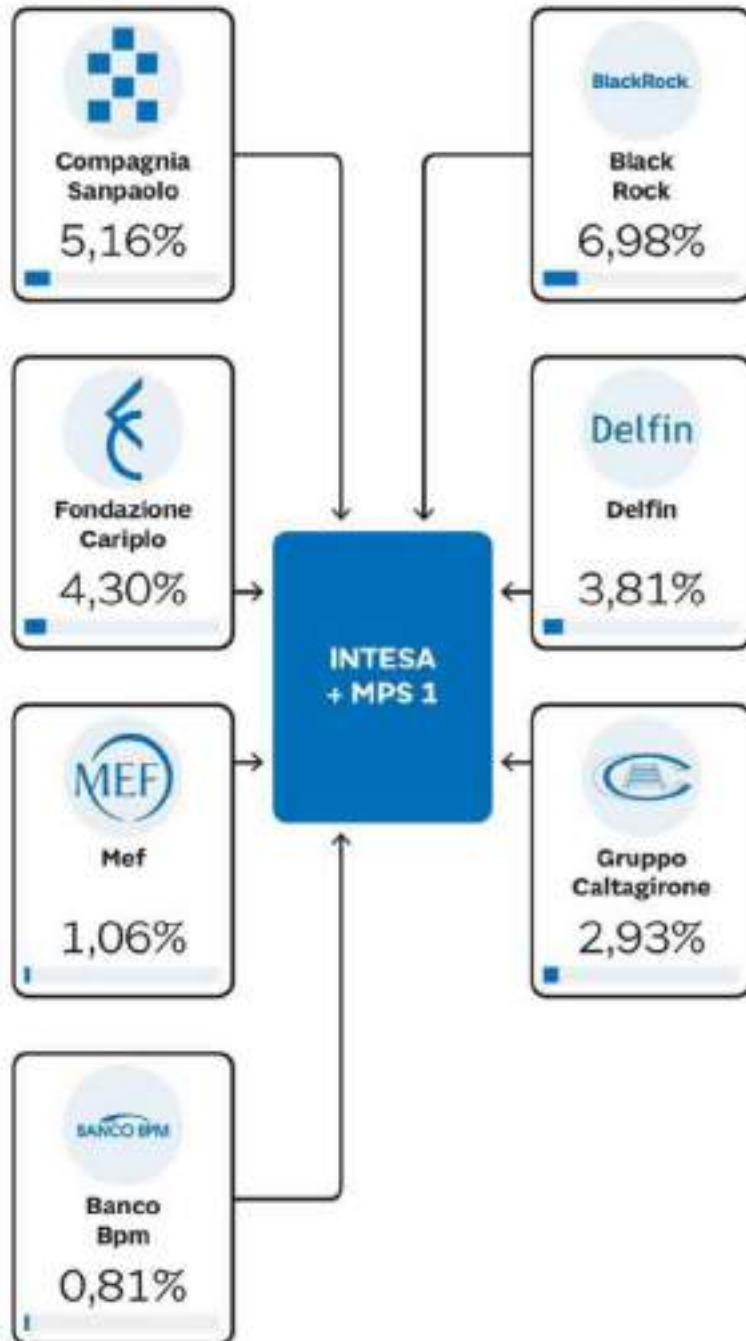
### DIALOGO AVVIATO A GENNAIO

«Con Cimbri abbiamo iniziato a gennaio a parlarci, poi io ho avuto un problema personale e abbiamo interrotto per poi riprendere e acce-

lerare nei giorni scorsi». Così il ceo di Intesa Sanpaolo, Carlo Messina, riguardo al ruolo di UniPol nell'operazione su Mps centrale per risolvere il tema Antitrust.

### Le due possibili banche post-Opas

#### INTESA + MPS 1\*



(\* Mps 1 consiste in sportelli, Mediobanca e partecipazioni finanziarie (inclusa Generali)

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DIS0040 - S 29402 - L 1878 - smart - T 1733

CONFINDUSTRIA

## Orsini: positive le aggregazioni quando sostengono le imprese

«La vedo positivamente perché conferma che l'evoluzione in atto del rischio bancario guarda ad operazioni che rafforzano la solidità delle banche e ne accrescono la capacità di finanziare imprese, innovazione e sviluppo, nonché preservare il risparmio degli italiani. L'Italia ha bisogno di intermediari solidi, radicati nel Paese e con una base di azionisti fortemente nazionale, capaci di competere a livello Europeo ed accompagnare a livello internazionale le nostre aziende. Se ben realizzate, queste aggregazioni possono creare valore per tutti nel nostro Paese a condizione che venga preservata e ulteriormente potenziata la capacità del

sistema bancario di accompagnare gli investimenti delle imprese e sostenere la crescita dell'economia reale», così il presidente di Confindustria, Emanuele Orsini, a margine di un evento ha risposto alla richiesta di un commento sull'offerta pubblica di scambio lanciata da Intesa Sanpaolo sul gruppo Mps.

A RIPRODUZIONE RISERVATA

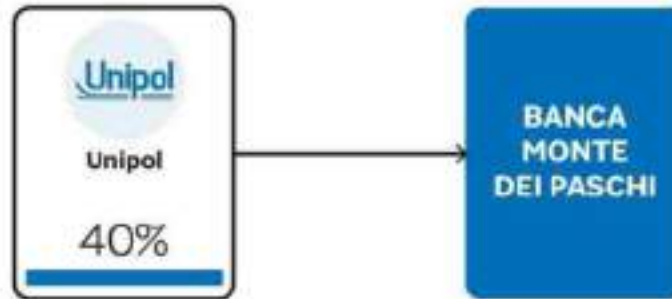


**EMANUELE ORSINI**  
Presidente  
di Confindustria



Al vertice di Intesa Sanpaolo. Il ceo Carlo Messina

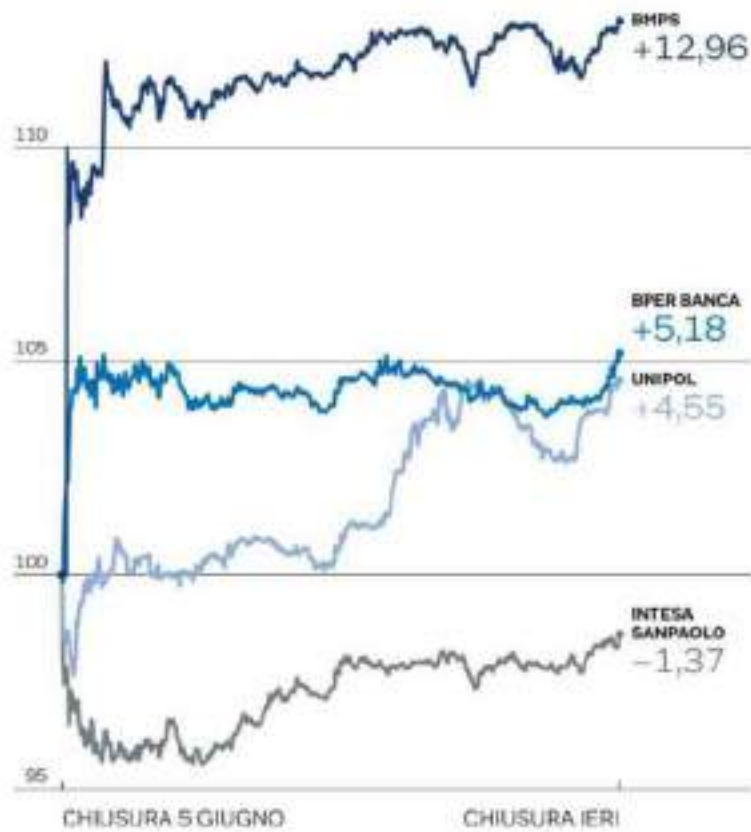
**BANCA MONTE DEI PASCHI\*\***



**IL RISIKO INFIAMMA PIAZZA AFFARI**

Andamento minuto per minuto ieri dei titoli Intesa Sanpaolo, Unipol, Bper e Monte dei Paschi di Siena. Base 100 alla chiusura del 5 giugno

115



(\*\*) Monte dei Paschi consiste in sportelli e asset iconici come il palazzo di Rocca Solimbeni



**L'ANTICIPAZIONE DELL'OFFERTA SUL MONTE DEI PASCHI**

Sul Sole 24 Ore di sabato 6 giugno nella copertina di Finanza&Mercati il servizio sulla scommessa di Borsa di un'offerta

per mettere insieme il Monte dei Paschi di Siena e la Bper, controllata di Unipol. Un'operazione, alternativa al dialogo fra Mps e Banco Bpm, che si è poi materializzata domenica sera

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DIS0940 - S-29402 - L-1878\_smart - T-1733



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - D59640 - S: 29402 - L: 1878\_smart - T: 1733



## Mps avvia le valutazioni sull'Opas di Ca' de Sass e sulla proposta di Bpm

**Siena ora è sotto passivity rule, qualsiasi mossa a sorpresa deve passare dall'assemblea straordinaria**  
**La reazione**

**La posizione di Rocca Salimbeni: «Offerte non concordate né sollecitate»**

**Enrico Miele**

Mps studia le offerte, Bpm nel frattempo è spiazzata. La prima, infatti, si trova di fronte all'improvviso ben due ipotesi, tra fusione e Opas, entrambe «non sollecitate», «né concordate», e allora prende tempo. Piazza Meda, invece, dopo aver proposto a sorpresa un'integrazione alla pari con Rocca Salimbeni, ora è costretta a fronteggiare l'offerta concorrente da 30,6 miliardi di Intesa Sanpaolo (e del suo alleato Unipol), il cui premio cash per strappare l'adesione dei soci senesi appare difficile da superare a Piazza Affari.

Per le due banche accade quasi tutto in una notte, domenica 7 giugno, data che segna probabilmente uno spartiacque nel mondo del credito italiano, dove da tempo si aspettava la prima mossa da parte di uno dei big bancari. Ma l'Opas di Intesa, messa a punto con Unipol nelle scorse settimane in gran segreto e lanciata ufficialmente solo ieri mattina, mette in crisi all'improvviso i progetti di Piazza Meda, che pure aveva agito d'istinto e ora si ritrova una «lettera d'amore» non corrisposta verso il Monte dei Paschi, come l'ha derubricata, non senza ironia, Carlo Messina. E Carlo Cimbrì ha rincarato la dose parlando di

«Innamorato disperato».

Dal ruolo di mazziere, infatti, che punta a distribuire le carte al tavolo del rischio bancario, Bpm rischia ora di ritrovarsi nei panni del semplice spettatore dopo il blitz con il quale domenica ha tentato di sedurre Mps. Ma l'allerta in casa Bpm, al netto delle metafore sentimentali, è anche per i volumi di Anima, perché senza le nozze con Mps, che appaiono perlomeno in salita dopo la discesa in campo del duo Intesa-Unipol, c'è il rischio di perdere di colpo un alleato chiave nella distribuzione dei suoi prodotti del risparmio gestito, relegando al ruolo di Cenerentola l'istituto milanese guidato da Giuseppe Castagna, che fin qui sognava il terzo polo con Rocca Salimbeni e Luigi Lovaglio. E ora cercare un eventuale «piano B» non sarà facile visto che le opzioni di M&A scarseggiano, la UniCredit di Andrea Orcel resta vigile alla finestra e il peso dei francesi di Credit Agricole nell'azionariato rende faticoso immaginare progetti che non abbiano l'assenso esplicito della Banque Verte.

Non che la partita al vertice dell'istituto più antico del mondo sia agevole. Ieri, infatti, si è tenuto in un clima vivace, come da prassi recente, il consiglio di amministrazione di Mps che, almeno in teoria, all'ordine del giorno aveva la discussione sui due consiglieri che sarebbero dovuti subentrare dopo le recenti dimissioni degli esponenti di minoranza, ancora figlie degli scontri in assemblea tra le diverse anime dell'azionariato. Tensioni che sembrano invecchiate di colpo alla luce dell'offerta di scambio di Ca' de Sass che, se avrà successo, rimescolerà l'azionariato, togliendo peso specifico a tutti gli attuali soci

forti di Mps.

Di certo, anche a testimonianza del rilancio di Mps attuato da Lovaglio, per la prima volta nella storia recente del credito italiano, una banca si è ritrovata sul tavolo all'improvviso non una ma due offerte: quelle nozze «alla pari» proposte da Bpm, da cui nascerebbe un polo bancario con una capitalizzazione di oltre 50 miliardi, oppure l'Opas targata Intesa in asse con la compagnia assicurativa bolognese. In tutta questa abbondanza, e con la testa rivolta al futuro di Piazzetta Cuccia, il cda di Mps ha deciso di prendere tempo e di scegliere nel frattempo solo gli advisor.

La replica del board Mps, attesa per tutta la giornata dalla comunità finanziaria, alla fine è asettica, limitandosi a precisare che la proposta di Banco Bpm è «non sollecitata», così come quella di Intesa-Unipol è «non concordata». Ora Mps avvierà la valutazione di entrambe, anche assistita dagli advisor finanziari Ubs Europe e BofA Securities. In realtà, nella testa di Lovaglio la priorità resta quella di marciare spediti con il progetto di integrazione di Mediobanca, e successivo delisting, tornato in auge dopo la vittoria in assemblea del banchiere. Tutte attività che, assicura il cda, «procedono in linea con quanto annunciato».

Il Monte, in fondo, ha anche le mani legate, perché da ieri è



ufficialmente sotto "passivity rule" dopo il lancio dell'Opas e le serve un'assemblea straordinaria per lanciare mosse a sorpresa. Maggioranza qualificata che appare difficile da ottenere alla luce dei rapporti interni tra azionisti, mettendo così in fuorigioco anche l'invito a trattare di Banco Bpm. Sempre che all'orizzonte non ci sia in avvicinamento un "cavaliere bianco". Ma pure in quel caso Messina e Cimbrì non saranno facili da disarcionare sulla strada che porta a Siena.

di ANTONIO LORENZINI



**L'offerta per il Monte dei Paschi.**  
La rete delle filiali della banca senese



## L'analisi

# UN RIASSETTO DI SISTEMA CHE ESCLUDE UNICREDIT

di Alessandro Graziani

**Intesa sempre più leader nel risparmio, Bper diventa la seconda banca italiana per asset**

La maxi-offerta da 30 miliardi lanciata da Intesa Sanpaolo su Mps-Mediobanca, con il supporto di Unipol che punta a rafforzare Bper, è destinata a trasformare il sistema finanziario italiano: cambia il contesto competitivo tra le principali banche e incide in chiave di stabilizzazione sugli equilibri delle Assicurazioni Generali. Se l'Opas lanciata ieri avrà successo, Intesa Sanpaolo accentuerà la sua leadership sul mercato bancario italiano e rafforzerà il suo polo di gestione del risparmio tricolore inglobando il wealth management di Mediobanca. In parallelo Unipol, rilevando 635 filiali di Mps che poi saranno conferiti a Bper, crea il secondo polo bancario italiano per totale attivo superando UniCredit e BancoBpm. La doppia operazione modifica in profondità le quote di mercato e riduce a quattro il numero dei player domestici di medio-grande dimensione. A soli nove mesi dalla celebrazione della conquista di Mediobanca, la

banca più antica del mondo sarà spacchettata in due e divisa tra Intesa e Unipol-Bper attraverso un'operazione di mercato che, come ha evidenziato ieri il ceo di Intesa Carlo Messina, non rientra in giochi di potere ma è costruita pensando alla redditività degli azionisti.

In altri tempi la conquista di Mediobanca e della sua quota rilevante in Generali da parte di Intesa sarebbe stata incasellata - secondo categorie ormai desuete - nella vittoria del capitalismo cattolico su quello laico. Oggi quei tempi sono cambiati, ma c'è da credere che i due "padri fondatori" di Intesa, Giovanni Bazoli e Giuseppe Guzzetti, abbiano accolto con soddisfazione la mossa di Messina che è riuscito a realizzare un'operazione che negli ultimi 25 anni i rivali di UniCredit, che fino a pochi anni fa erano il primo socio di Mediobanca, hanno studiato più volte ma senza mai tentare l'affondo.

Sia all'epoca di Alessandro Profumo che poi in quella di Federico Ghizzoni, il board di UniCredit ha valutato in più occasioni l'ipotesi di creare un polo con Mediobanca e Generali, ma l'idea non si è mai trasformata

in un progetto concreto. Il loro successore, Jean Pierre Mustier, ha poi venduto la quota in Mediobanca insieme a tanti altri asset che hanno ridotto il perimetro di attività di UniCredit. Anche negli ultimi anni, malgrado i proclami del board di voler crescere in Italia e alcuni tentativi andati a vuoto (Mps, BancoBpm), il gruppo presieduto da Pier Carlo Padoan non è riuscito a crescere dimensionalmente e ora vede aumentare il divario competitivo dal leader Intesa Sanpaolo e anche dalla nuova grande Bper a trazione Unipol.

Per gli azionisti di UniCredit le soddisfazioni non mancano, tra maxi-profitti e valutazioni di Borsa da record. Ma per gli altri stakeholders non è irrilevante che il baricentro del gruppo, se andrà in porto il tentativo di conquista di Commerzbank, è destinato a spostarsi verso la Germania.

DI REDAZIONE/ESPRESSO





# Mef: riconosciuta la valorizzazione di Monte Paschi

**L'Esecutivo congela il taglio della quota residua a Siena Pd e M5S: basta interferenze**

## La politica

**Dal Governo la linea della neutralità. Golden power? «Ipotesi prematura»**

**Manuela Perrone**

Lungo l'asse che va da Palazzo Chigi al ministero dell'Economia è condivisa la soddisfazione per iniziative su Mps che - lo mette nero su bianco il Mef di Giancarlo Giorgetti in una nota, chiarendo di esserne stato informato - «riconoscono la valorizzazione della banca, risolledata da una posizione pre fallimentare». La linea dettata dalla premier Giorgia Meloni è quella della «neutralità» sulle operazioni di mercato che interessano il Monte, ma anche della garanzia del rispetto delle regole. L'offerta pubblica di acquisto di Intesa Sanpaolo? «Chi paga di più...», ha risposto Giorgetti a domanda di Repubblica a margine di un evento.

Due, per ora, le scelte dell'Esecu-

tivo davanti all'Opas di Intesa Sanpaolo e Unipol su Mps, da un lato, e alla proposta di Banco Bpm di avviare un'aggregazione alla pari, dall'altro: congelare l'ulteriore riduzione della quota detenuta in Monte Paschi, oggi pari al 4,9% (in questa fase nulla sarà modificato), e bollare come prematura ogni ipotesi di esercizio del golden power. Senza però escluderla: bisognerà capire quale operazione andrà avanti e in quale forma.

Non è un mistero che l'idea di un terzo polo bancario sia da sempre gradita alla Lega di Matteo Salvini e dello stesso Giorgetti, ma la partecipazione di Crédit Agricole in Banco Bpm, salita intorno al 23%, allmenta a Palazzo Chigi i timori che i francesi possano finire per mettere le mani su Generali, ossia sul risparmio nazionale. «Non c'è una posizione né del partito né del Governo, decide il mercato», taglia corto Salvini, che invece rilancia sul nuovo contributo da chiedere alle grandi banche «che stanno facendo utili senza precedenti» e all'ad di Intesa Carlo Messina, secondo cui «non si rinegozia ogni anno», replica: «I numeri sono evidenti, commenteremo con i fatti e non con le dichiarazioni». L'altro vicepremier Antonio Tajani, leader di FI, si mostra anche lui «favorevole al libero mercato:

non tocca a me fare il tifo». Tiene però a sottolineare che «il nostro sistema bancario è più forte di prima e dev'essere uno strumento per sostenere l'economia reale». Si schiera invece il numero uno di Noi Moderati, Maurizio Lupi: «Bene l'iniziativa di Intesa Sanpaolo e Bper. L'operazione anticipa possibili mosse di operatori stranieri e contribuisce a stabilizzare il mercato».

Dalle opposizioni i renziani di Iv viaggiano sulla stessa lunghezza d'onda di Lupi, con Raffaella Palta che esprime «grande apprezzamento per una operazione seria che rafforza italianità e consolida futuro di Mps ma anche di Intesa, Generali e Unipol». Il campo largo invece avverte il Governo: basta interferenze. Antonio Misiani, responsabile economico del Pd, biasma l'«uso improprio» del golden power in passato: «Il ruolo del Governo, visti i precedenti, non sia quello di interferire ma di rispettare le dinamiche del mercato e le prerogative delle autorità di vigilanza». Dal M5S Mario Turco accusa l'Esecutivo di aver «innescato e avallato la stagione del risiko bancario» e annuncia un'interrogazione: «Mps, da predatore con il battesimo di Meloni, è diventata preda».

© RICORDO PERRELLA

# 4,86%

## IL TESORO NEL MONTE

Il ministero dell'Economia e delle Finanze deteneva fino a due anni e mezzo fa il 64,2% di Mps, ora ha il 4,86% ed è destinato a scendere in

caso di successo dell'Opas di Intesa Sanpaolo all'1,06%. La privatizzazione della banca di Siena è partita a novembre del 2023



Data Stampa INTERVISTA Stampa 0040

Data Stampa Tremonti: Stampa 0040

**Tremonti:  
«Interesse  
nazionale chiave  
nel Paese  
del risparmio»**

Gianni Trovati — a pag. 5

# «L'interesse nazionale è la chiave nel Paese del risparmio record»

**L'intervista. Giulio Tremonti.** «Le operazioni che preservano una struttura bancaria classica sono fondamentali in una fase di radicale trasformazione del capitalismo, che nello scenario globale presenta fattori di rischio sistemico»

**LA MUTAZIONE**  
Lo sviluppo dei fondi strutturati e off shore ha perso l'aggancio ai valori patrimoniali e accorciato l'orizzonte

**L'OMBRELLO PUBBLICO**  
L'altro fattore di solidità sono i 400 miliardi di garanzie statali, che escludono forme di rischio avventuristico

**RISPARMIO AL TOP**  
Gli spot televisivi di Poste e del Tesoro per la raccolta dei BTp mostrano bene la particolarità italiana

Gianni Trovati

«L'alto tasso di risparmio è una particolarità positiva italiana, e in una fase di radicale trasformazione del capitalismo l'interesse nazionale che preserva la struttura bancaria classica è fondamentale». Come d'abitudine, Giulio Tremonti legge l'attualità stretta con lenti un po' più ambiziose, che provano a collegare le dinamiche domestiche al contesto globale e il presente al passato prossimo. Da ministro dell'Economia, e autore dei Tremonti bond, è stato protagonista (e in qualche caso antagonista) in molti passaggi evolutivi del sistema italiano del credito. E nell'accelerazione del tempo che viviamo ama dire che «what is past is prologue», prendendo a prestito l'autorità dello Shakespeare della Tempesta per argomentare che «senza il passato è impossibile leggere il presente: tanto nel mondo quanto in Italia».

Il passato del sistema bancario italiano porta inevitabilmente alla «foresta pietrificata» descritta da Giuliano Amato quarant'anni fa.

Subito dopo la foresta si è molto animata, e lo sviluppo che si è verificato dopo la depietrificazione parla da solo.

**In che senso?**  
Dall'inizio dei '90 fino a qualche anno fa mappa bancaria si è trasformata in un cimitero, dalla Liguria a Lodi, dalle due Venete alla Toscana, fino alla Puglia, alla Calabria e alla Sicilia e così via. In questa successione di crisi, è sintomatico il caso della Carimmo, la Cassa di risparmio del Molise. In genere si immagina che una rapina in banca si faccia al piano di sotto e con i passamontagna; in quel caso fu fatta invece al piano di sopra, con due linee di finanziamento a società di Roma che finanziavano due società in Argentina, nell'orbita della P2. La Carimmo, con tutto l'attivo impiegato in questo meccanismo, salta e viene salvata dalla Banca di Roma, che però, giustamente, vuole che il differenziale fra

interessi correnti e interessi speciali con cui la legge Sindona copriva l'attivo mancante fosse calcolato al netto della tassazione dei Bot, introdotta nel frattempo. Me lo ricordo perché la Banca d'Italia mi chiese un parere fiscale. Poi la Sindona, applicata in varie sedi, fu eliminata perché non era in linea con le regole Ue. Ma i salvataggi continuarono fino ai decreti approvati per salvare le banche toscane anche con il cosiddetto fondo Atlante, evocativo nell'immagine del titano che regge sulle proprie spalle il mondo. Nel caso erano i contribuenti che reggevano sulle proprie spalle il peso di perdite poco vigilate. Negli anni è fiorita



tutta una fenomenologia non particolarmente virtuosa: sublimata nella fusione di Mps e Antonveneta che all'epoca fu definita «un'operazione di sana e prudente amministrazione». Quando poi ho fatto i Tremonti bond, la cosa fu aspramente criticata dagli stessi che avevano creato il problema.

**Questa evoluzione non è stata però solo italiana.**

Sul piano globale, grosso modo tutto parte dalla passeggiata di Deauville, quando Merkel e Sarkozy dicono che gli Stati possono fallire. Detto questo, fanno due cose opposte: prima la Trojka, e poi l'elicottero monetario con il whatever il takes, o whatever mistakes. Ora vedo che nelle interviste la signora Merkel dice che la crescita della destra estrema è dovuta alle politiche fatte ai tempi della crisi dell'euro. Ma chi c'era allora? Chi inventò la Trojka?

**Quali sono oggi le conseguenze di tutto questo?**

Nel capitalismo c'è stata una radicale trasformazione. Al principio c'erano le banche, poi sono emersi i fondi, strutturati come quelli sovranisti o i fondi pensione, e infine anche quelli strutturati perché off shore. Nell'insieme si sviluppa una mutazione del capitalismo: il conto patrimoniale, che era quello dei valori (il «pater», sintesi di Nazione, territorio, lavoratori, risparmiatori)

ha via via perso il collegamento con quei valori; e il conto economico ha accorciato il proprio orizzonte dall'anno al mese, o anche meno. Tuttavia, in questo scenario, l'Italia ha due particolarità positive. Che vanno conservate.

**Quali?**

Prima di tutto, nonostante le crisi citate sopra, è rimasto il risparmio. Non voglio sembrare berlusconiano, ma la tv ci dà qualche utile informazione in proposito. Basta guardare gli spot che fanno le Poste come gestore del risparmio, la combinazione fra Cdp poste applica quello che doveva essere il modello mio della Banca del Sud. Poi in questi giorni, continuando con gli spot, come prova del fatto che il risparmio sopravvive a tutto, vediamo la raccolta che il Tesoro fa con gli spot del nuovo BTP Italia Si.

**E l'altra?**

L'altra è un punto che forse non è stato oggetto di sufficiente considerazione. Tra Sace e Mediocredito Centrale il sistema bancario italiano, in deroga a Basilea, ha una garanzia statale per 400 miliardi di euro. Oggettivamente ai tempi del Covid è stata la cosa giusta, ed è ancora giusto conservarla. Ma questo non è irrilevante.

**Le garanzie, riducendo gli obblighi di accantonamento e spingendo quindi gli utili, incidono sul rischio bancario? Sicuramente rappresentano un**

meccanismo di sicurezza e di stabilità, e proprio perché ci sono le garanzie escluderei il rischio avventuristico.

**Per esempio?**

Un esempio è germanico: a Teutoburgo non sono state le legioni romane che hanno attraversato le foreste, ma sono state le foreste ad attraversare i romani. Di fronte a un trasferimento all'estero di risorse che sono tipicamente italiane, bisogna chiedersi se sei tu ad andare in Germania o è la Germania che ti acquisisce. Per rispondere occorre considerare l'azionariato che hai. E mi pare che il nucleo dell'azionariato di controllo di chi oggi va in Germania sia minimo, e quindi tale da escludere il controllo italiano, e che addirittura la banca lo finanzia fatto leggermente atipico. La questione è seria, tanto più perché ho come l'impressione che in Germania possa emergere un enorme bisogno di capitale, ed è probabile che prenda forma lo scenario di un necessario salvataggio sistemico, tipo Ubs. Nella foresta globale c'è, finora latente, un meccanismo infernale che solleva il rischio incendio continentale. E proprio per questo sono da privilegiare le operazioni fondate su una struttura classica, più in linea con l'interesse nazionale.

© IPROLOGHERSERVIZI

5 anni

**IL BTP ITALIA SI**

Il Btp Italia si in collocamento da lunedì 15 a venerdì 19 giugno alle 13 (salvo chiusura anticipata) avrà una durata di cinque anni



**Giulio Tremonti.**  
Politico  
e giurista



**Presidente.** Giulio Tremonti guida la commissione Affari esteri della Camera

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DIS9640 - S: 29402 - L: 1878\_smart - T: 1733

La partita bancaria <sup>di 5640</sup>  
Commerz, corsa al prestito titoli  
con l'Ops di UniCredit — p.35

# Commerz, corsa al prestito titoli scatenata dall'Ops di UniCredit



**L'ad Orlopp continua a sostenere di essere a disposizione al dialogo con il ceo di UniCredit**

M&A

La percentuale di azioni prese in prestito è balzata del 1.190% da inizio anno

Oggi UniCredit renderà noto l'andamento dell'Ops e la crescita nel capitale

**Isabella Bufacchi**

FRANCOFORTE

È un vero e proprio boom di prestito titoli sulle azioni Commerzbank quello che si è scatenato con l'offerta pubblica di scambio volontaria lanciata da UniCredit. La percentuale di azioni prese in prestito sul totale dei titoli in circolazione è aumentata del 1.190% da inizio anno e del 2.041% dal 9 marzo, la settimana prima dell'annuncio dell'arrivo dell'Ops. Al tempo stesso, la percentuale dei titoli disponibili per essere presi in prestito ed effettivamente prestati è schizzata del 1.154% da inizio anno e del 2.049% dal 9 marzo. L'impegnata del prestito titoli nelle ultime settimane, che ha accompagnato l'aumento del prezzo di Commerz, si è consolidata a partire dal 5 maggio, giorno di avvio dell'Of-

ferta di scambio.

Fino a marzo l'attività di prestito titoli sulla seconda banca tedesca era normale, poco sopra e poco sotto l'1% del titoli in circolazione: a giugno questa quota è lievitata oltre il 9%. Quanto alla percentuale di azioni disponibili per il prestito-titoli ed effettivamente usata, questa quota era standard: attorno al 4% a gennaio, è scesa al 2,33% il 9 marzo, per poi lievitare al 50% il 4 giugno. In entrambi i casi si tratta di percentuali record, senza precedenti per Commerz.

I dati sull'attività di prestito-titoli sono pubblici ma accessibili solo a investitori istituzionali e banche d'investimento. E anche a Commerz. Il Sole 24 Ore ha avuto accesso a questi numeri proprio tramite Commerzbank, che li darà all'organo di vigilanza bancaria tedesco BaFin. Questa attività viene svolta da Commerz per fare trasparenza e continuerà anche oggi, dopo che UniCredit avrà reso noto l'aggiornamento sull'esito dell'Ops come richiesto dalla legge tedesca. Commerzbank verificherà ancora una volta le percentuali di adesione degli investitori privati, degli investitori istituzionali (finora bassissime o nulle) e delle banche d'affari e spv, che invece hanno dominato l'Ops.

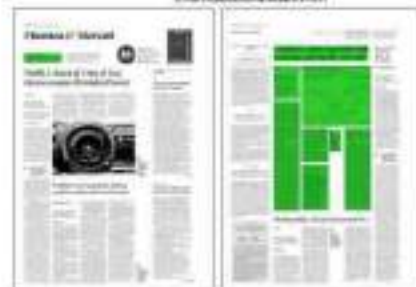
L'attività in prestito titoli, come in derivati, è fisiologica nell'M&A, nelle fusioni, acquisizioni e aggregazioni. E non è vietata in Germania. Nel caso di UniCredit, quello che lascia i vertici di Commerz perplessi è l'entità dello "share on loan", molto alta, e la bassa o pressoché nulla partecipazione degli investitori istituzionali e privati all'offerta (che potrebbe essere confermata anche oggi nel caso di un aumento delle adesioni). Commerz ha rilevato una correlazione tra le ban-

che d'affari che partecipano all'Ops e quelle attive nel prestito titoli. E per questo giunge alla conclusione che UniCredit potrebbe trovarsi nella condizione, post-Ops, di dover acquistare titoli sul mercato a caro prezzo per assicurarsi il controllo di Commerz. Il fatto che l'Ops non sia stata accompagnata da un premio appetibile ha portato i vertici della banca tedesca a sconsigliare ai propri azionisti, nella maniera più assoluta, l'adesione all'offerta.

L'ad della banca tedesca, Bettina Orlopp, continua tuttavia a sostenere di essere a disposizione al dialogo con l'ad di UniCredit Andrea Orzel, se l'operazione di aggregazione porterà valore alla banca. Ma ha anche stabilito due pre-condizioni: che il modello di business di Commerz venga rispettato e che l'offerta di scambio faccia perno su un premio adeguato al valore attuale e potenziale della banca.

Finora però UniCredit ha mantenuto la sua linea, senza cedimenti: il rialzo del titolo Commerz, secondo Orzel, sarebbe stato innescato dall'interesse di UniCredit nell'acquistare la banca e non dalla performance dovuta al modello di business. Va ricordato che UniCredit ha acquistato il 4,49% di Commerz direttamente dal Governo tedesco nel settembre 2024, quando il titolo viaggiava in Borsa al prezzo di 10 euro. La quotazione da allora è più che triplicata: ieri il titolo Commerz ha chiuso a 36,66 euro (+1,5%). Se da un lato è vero che Commerz abbia migliorato RoE, utili e ricavi (in linea con il buon andamento del sistema bancario nell'area dell'euro), dall'altro lato è altrettanto vero che Orzel promette agli azionisti che aderiranno all'Ops risultati al 2030 migliori di quelli programmati da Orlopp.

INFORMAZIONE RISERVATA



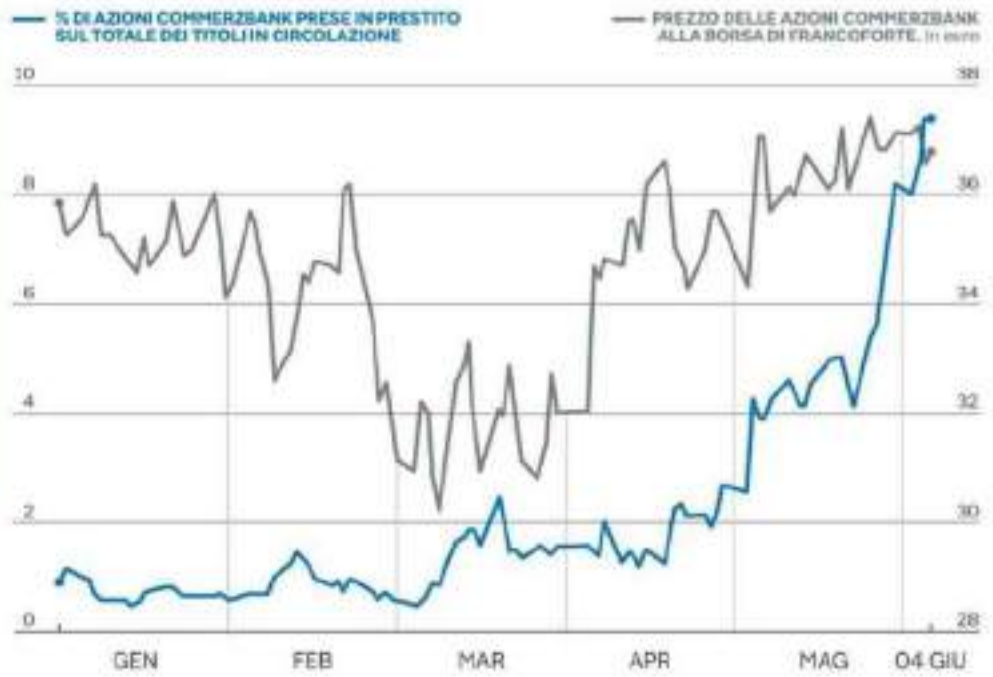
## IL PRESTITO TITOLI

### Il fenomeno

La percentuale di azioni Commerz prese in prestito sul totale dei titoli in circolazione è aumentata del 1.190% da inizio anno e del 2.041% dal 9 marzo, la settimana prima dell'annuncio dell'arrivo dell'Ops. Al tempo stesso, la percentuale dei titoli disponibili per essere presi in prestito ed effettivamente prestati è schizzata del 1.154% da inizio anno e del 2.049% dal 9 marzo. L'impennata del prestito titoli si è consolidata a partire dal 5 maggio.

## Boom di azioni Commerzbank in prestito

Andamento del titolo Commerz da inizio anno e % di azioni oggetto di prestito titoli



Fonte: elaborazioni del Sole24ore su dati Commerzbank

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S: 29402 - L: 1956 - T: 1019

LANCIATA L'OPAS PER FAR NASCERE IL SECONDO GRUPPO EUROPEO. CIMBRI: BENE PER IL PAESE, IL BANCO SU SIENA HA POCHE CHANCE

# Intesa: 30 miliardi per Mps

Unipol rileverà 635 sportelli per fonderli con Bper. Messina: "Unicredit? Vince chi offre di più"

CHICCO, DI BLASIO, LUISE,  
MALFETANO, MONTICELLI, PAOLUCCI  
Carlo Messina rompe gli indugi e con un blitz tra Milano e Bologna, sponda Unipol, mette una seria ipotesi sulla conquista di Siena - con vista sulle Generali. Un'operazione che porterebbe Intesa Sanpaolo a diven-

tare la seconda banca dell'Eurozona per capitalizzazione, a un'incollatura da Santander. «Se Intesa Sanpaolo scende in campo, non lo fa per giocare un'amichevole. Giochiamo per vincere», è il messaggio dell'ad.

- CON IL TACCUINO DI SORGI - PAGINE 2-6

## Intesa offre 30 miliardi per Mps-Mediobanca A Unipol il marchio di Siena

Può nascere il secondo gruppo europeo, bloccata l'iniziativa di Bpm  
Messina: "Occasione unica". Cimbri: "Compriamo una banca, non sportelli"

<b>11,3</b>	<b>12,5%</b>
Miliardi di euro L'utile netto del gruppo che nascerà dalle nozze Intesa-Mps	Il premio offerto agli azionisti di Monte dei Paschi di Siena, parte in azioni e parte in contanti

GIULIANO BALESTRERI  
MILANO

Carlo Messina rompe gli indugi e con un blitz tra Milano e Bologna, sponda Unipol, mette una seria ipotesi sulla conquista di Siena - con vista sulle Generali. Un'operazione che porterebbe Intesa Sanpaolo a diventare la seconda banca dell'Eurozona per capitalizzazione, a un'incollatura da Santander.

«Se Intesa Sanpaolo scende in campo, non lo fa per giocare un'amichevole. Giochiamo per vincere, non ci interessa partecipare»: il messaggio dell'amministratore delegato di Cà de' Sass arriva forte e chiaro. L'offerta per il Monte dei Paschi di Siena è sul piatto: 1,6 titoli di Intesa per un'azione Mps più un euro in contanti. So-

no 30,6 miliardi di euro: prendere o lasciare. Un premio, anche per cassa, del 12,5% sulle quotazioni di venerdì scorso e del 20% rispetto agli ultimi tre mesi di Borsa: «Attenti ai rilanci - insiste Messina -, devono essere consistenti e in contanti. E potrebbero non bastare», perché la conquista di Siena, per Intesa, è questione cruciale. Un intervento di Unicredit? «Se c'è qualcuno disposto a pagare di più amen». D'altra parte, negli ultimi 12 mesi, il banchiere romano non ha perso occasione per sfilarsi dal risiko: «Sul mercato c'era confusione, volevo tenere la banca al riparo» spiega. Adesso la situazione è cambiata, «la governance del Monte è confusa. Il cda è diviso e noi - aggiunge il banchiere - vogliamo far tornare grande Mediobanca, integrandola

con le nostre attività di corporate e investment banking sotto la guida di Mauro Micillo». Il mercato reagisce bene: in una seduta difficile per il comparto del credito - al netto del rally del Monte che si allinea all'offerta - Intesa Sanpaolo cede l'1,37%, mentre Unicredit perde oltre il 2 per cento.

L'offerta mette Mps in passivity rule, imponendo alla banca di convocare un'assemblea straordinaria per deliberare



azioni difensive, e di fatto lascia cadere l'invito a trattare di Banco Bpm, derubricato da Messina a «lettera d'amore» a fronte di «una offerta» vera e propria. «Banco Bpm ha cercato di anticipare la nostra operazione - ha detto il banchiere -, Giuseppe Castagna è un caro amico ma non condivido questo approccio». Per Carlo Cimbri, presidente di Unipol, sono «tentativi di un innamorato disperato. Con poche possibilità di successo».

Anche perché l'operazione, grazie al sostegno di Cimbri («di cui mi fido ciecamente» dice Messina), è sostenuta da una complessa architettura finanziaria con l'obiettivo di disinnesare la trappola dell'Antitrust. Intesa Sanpaolo lancia l'offensiva su Rocca Salimbeni, ma si impegna a tenere «solo» Mediobanca con il suo marchio insieme 625 sportelli, gli altri 635 (ma il numero definitivo sarà deciso dopo il via libera dell'authority per la concorrenza) con la loro licenza bancaria e i palazzi storici del Monte - a cominciare dalla sede - passeranno a Unipol. Successivamente, la compagnia assicurativa, proporrà a Bper - di cui è primo azionista - di fondersi con Mps sotto la nuova insegna di Monte dei Paschi. Grup-

po di cui Unipol avrà una quota non lontana dal 40%: «Non abbiamo alcuna intenzione di lanciare un'OPA» sottolinea Cimbri che poi aggiunge: «Non compriamo sportelli, compriamo una banca». Che porta in dote 40 miliardi di impieghi, 50 di raccolta e un Cet1 al 16%, oltre a 460 milioni di utili che andranno a sommarsi al miliardo e mezzo di Unipol. Per chiudere l'operazione, il gruppo bolognese tornerà a chiedere soldi al mercato con un aumento di capitale: l'ultimo risaliva a 14 anni fa, per finanziare l'acquisizione di FonSai. «Il dividendo non si tocca» rassicura Cimbri spiegando che il mercato assicurativo in Italia si muove soprattutto attraverso agenzie e filiali.

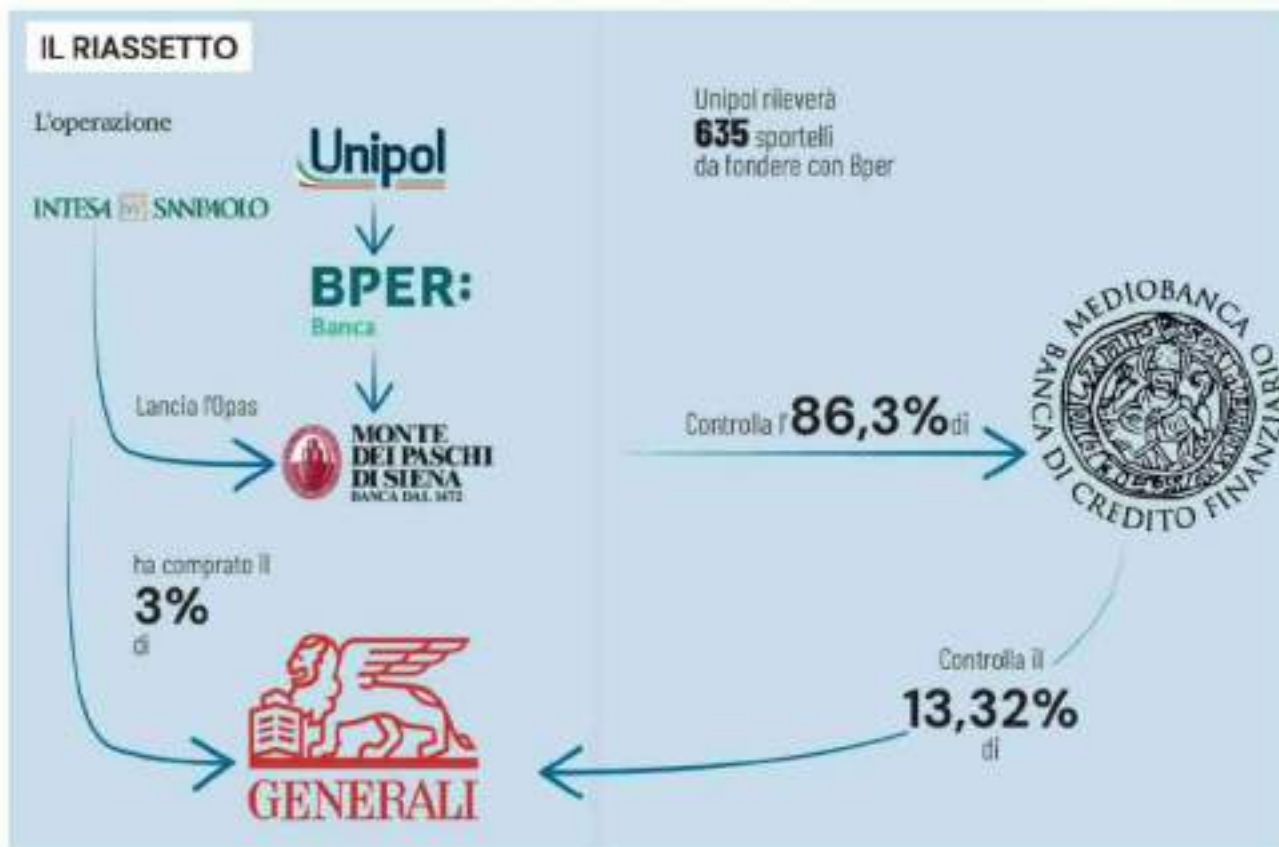
L'operazione contribuirà alla stabilizzazione degli assetti delle Generali, posti sotto l'ala protettrice della prima banca del Paese. Il Leone, cassaforte del risparmio degli italiani e tra i principali investitori nel debito pubblico, resta «un investimento azionario» e Intesa, ha detto Messina, non intende acquisirlo né vuole «mettere becco nella gestione. Ci interessa difendere la crescita degli utili». Per evitare di vedersi bloccare da una contromossa di Trieste, come

nel 2017, Messina ha anche acquistato, con un'operazione «temporanea», una quota del 3%, coperta da derivati.

Intesa con Mps gestirà circa 1.700 miliardi di euro di attività finanziarie, oltre 27 milioni di clienti e una rete 21.000 consulenti. «Questa operazione è una opportunità unica per rafforzare la nostra posizione in Europa e in Italia, generando valore per i nostri azionisti e creando una banca wealth management con duemila miliardi di attività finanziarie e ulteriori opportunità di crescita», ha detto il ceo, che prevede di distribuire 61 miliardi entro il 2029 grazie alla realizzazione di 2,9 miliardi di sinergie. Per gli sportelli ceduti Intesa incasserà da Unipol 3,5 miliardi di euro.

Messina è convinto che la sua offerta sia «interessante» per tutti gli azionisti privati, da Delfin della famiglia Del Vecchio all'imprenditore Francesco Gaetano Caltagirone. In serata, il cda di Mps si è limitato a dire che «procederà» alla valutazione della proposta «non sollecitata» di Bpm e all'offerta «non concordata» di Intesa. I margini di manovra sono ridotti, ma gli addetti ai lavori sono convinti che l'ad del Monte, Luigi Lovaglio, proverà a studiare una contromossa. —

OPERAZIONE BANCHE



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DIS0040 - S-29402 - L-1078 - smart - T-1021

## I principali gruppi bancari dell'Eurozona

Dati in miliardi di euro



\*Dopo l'operazione partita l'8 giugno 2026

Fonte: Elaborazione di Withub su dati societari aggiornati al 31/5/2026

Withub

Data Stampa 6 IL RETROSCENA (1)

## Data Stampa Oreel, le Generali e la tentazione Bpm

GIULIANO BALESTRERI

Mps, Bper, Banco Bpm, Generali. I principali dossier finanziari tricolori sono tutti sulla scrivania dell'ad di Unicredit, Andrea Orcel. Certo, nelle ultime settimane il banchiere si è concentrato soprattutto sulla Germania. - PAGINA 4

# Duello su Generali

Dopo Commerz, l'ad di Unicredit Orcel studia i dossier finanziari italiani. Il quasi 10% nel Leone come arma negoziale. E gli occhi tornano sul Banco

Si sono intensificati i contatti tra Orcel e Donnet per un accordo industriale. Il banchiere aveva guardato anche a Bper ma ora è intoccabile. Resta l'opzione Bpm

### IL RETROSCENA

GIULIANO BALESTRERI  
MILANO

Mps, Bper, Banco Bpm, Generali. I principali dossier finanziari tricolori sono tutti sulla scrivania dell'amministratore delegato di Unicredit, Andrea Orcel. Certo, nelle ultime settimane il banchiere si è concentrato soprattutto sulla Germania e sulla conquista di Commerzbank: negli ultimi giorni, tra titoli fisici e derivati la quota ha superato il 50 per cento. Abbastanza perché nonostante le difficoltà che si nascondono in un'integrazione transfrontaliera, il banchiere potesse tornare a sfogliare la margherita delle opzioni tricolori.

La mossa di Intesa Sanpaolo su Mps, quindi, ha colto

di sorpresa Orcel, ma solo fino a un certo punto. E così mentre "l'amico" Carlo Messina studiava con Carlo Cimbrì l'operazione sul Monte con lo spaccettamento degli sportelli, lui consolidava la propria posizione in Generali: secondo quanto ricostruito da *La Stampa*, Unicredit tra titoli fisici, pari all'8,8%, e derivati avrebbe una quota di poco inferiore al 10 per cento. Una posizione di rilievo che nei prossimi mesi potrebbe essere utilizzata come arma negoziale, ma anche come un paracadute: qualunque cosa accada, sarà difficile - se non impossibile - ignorare un azionista così pesante.

Immaginare una battaglia per il controllo del Leone, però, è difficile. Anche perché gli interessi di Intesa Sanpaolo non si sovrappongono a quelli di Unicredit. Ca' de Sass punta soprattutto

a crescere all'estero, mentre piazza Gae Aulenti vorrebbe crescere sul segmento Vita dove Generali potrebbe essere un partner fondamentale. Non per nulla negli ultimi mesi si sono intensificati i contatti tra Orcel e l'ad del Leone Philippe Donnet per mettere a terra un grande accordo industriale. Di certo, Intesa non si metterà di traverso allo sviluppo di progetti che facciano crescere gli utili di Trieste. Anche perché Messina ha più volte ribadito di non credere nello schema



della bancassicurazione.

La vera tentazione - sussurrano in ambienti finanziari - è quella di tornare all'attacco di Banco Bpm. Rispetto a un anno fa, lo scenario è radicalmente cambiato. L'ipotesi di un terzo polo con Siena sta sfumando rapidamente, una controfferta sul Monte tradirebbe il mantra della «disciplina finanziaria» che per Orcel è una vera stella polare: per rilanciare alla proposta di Intesa e Unipol servono almeno 35 miliardi, con una componente in contanti superiore ai tre miliardi che offre Messina. Uno sforzo importante per una banca che si è stata risanata, ma il cui valore è stato spinto verso l'alto anche dalle scommesse del mercato secondo cui era la preda perfetta per un big. Di più: il piano industriale presentato dall'ad Luigi Lovaglio prevede sinergie da 700 milioni di euro e utili in crescita con l'integrazione tra il Monte e Mediobanca, ma come ha osservato Messina «la governance di Sie-

na è così complessa che le incognite sono molte».

Orcel ha studiato anche il dossier Bper, ma il castello difensivo approntato da Unipol e l'operazione congiunta con Intesa rendono di fatto la banca intoccabile. A questo punto, Banco Bpm resta la soluzione più interessante. A patto che Orcel sia convinto dell'operazione con un'offerta a premio.

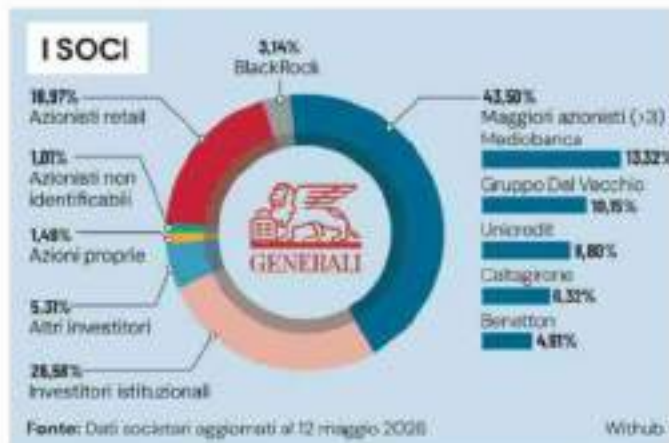
Di certo, rispetto alla scorsa estate, i paletti imposti dal governo con Golden power sono venuti a meno. Lo scorso anno, dopo il ritiro dell'Ops di Unicredit su Banco Bpm a fine luglio, la Ue - a novembre - ha avviato una procedura d'infrazione contro l'Italia: l'accusa riguardava la violazione dei principi di libera circolazione dei capitali e diritto di stabilimento, oltre all'ingerenza nei meccanismi di vigilanza bancaria unica. Per risolvere le tensioni con Bruxelles ed evitare sanzioni, a gennaio, l'Italia ha modificato la propria normativa: in base alle nuove regole, il

Golden power sulle banche può scattare solo dopo il preventivo parere vincolante delle autorità di vigilanza dell'Unione europea, riducendo la discrezionalità unilaterale dello Stato.

Di più. Mentre la Ue frena sull'utilizzo del Golden power, i francesi di Crédit Agricole hanno rafforzato la propria posizione in Piazza Meda. Insomma, a distanza di dodici mesi, Unicredit potrebbe essere l'opzione migliore per il governo per mettere in sicurezza tutto il risparmio tricolore. A maggior ragione dopo aver blindato la governance di Generali con un nocciolo di azionisti italiani che arrivano intorno al 50 per cento.

Per Orcel, però, la sfida italiana è tutt'altro che banale. Se l'Opas su Mps andasse in porto, Unicredit verrebbe scavalcata dalla nuova banca e il suo ruolo lungo la penisola rischierebbe di diventare marginale. Soprattutto al Nord e sul fronte delle imprese. —

www.espressonline.it



**Francesco Milleri**  
Il presidente di Delfin, la holding che è azionista delle assicurazioni Generali



**Francesco Caltagirone**  
L'imprenditore e costruttore romano ha una quota del 6,32% nel gruppo del Leone

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DIS0040 - S-29402 - L-1078 - smart - T-1621



**Al vertice**  
Andrea Orcei  
amministratore  
delegato  
di Unicredit  
dal gennaio  
del 2021

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S: 29402 - L: 1878\_smart - T: 1621

Il cda della banca senese: "L'integrazione con Mediobanca procede come previsto"

## Il nodo dei paletti di Antitrust e Ivass Così Lovaglio spera di frenare l'operazione

### IL CASO

**PINODI BLASIO**  
SIENA

«Il consiglio d'amministrazione del Monte dei Paschi ha preso atto della comunicazione ricevuta da Banco Bpm e dall'Offerta pubblica di acquisto e scambio di Intesa Sanpaolo. Nel rispetto della legge e dei regolamenti procederà alla valutazione della proposta, non sollecitata, di potenziale operazione di aggregazione tra la banca e Banco Bpm e dell'Opas promossa da Intesa, non concordata».

Il senso della reazione del Monte dei Paschi al doppio colpo di scena di domenica è in quei due aggettivi. La proposta di aggregazione, di alleanza tra eguali, avanzata da Banco Bpm non è stata «sollecitata» da Rocca Salimbeni, come argine difensivo contro eventuali scalate. «La Banca conferma che tutte le attività di integrazione con Mediobanca procedono in linea con quanto annunciato» è la conclusione. Il cda del Monte dei Paschi era stato convocato dal presidente Cesare Bioni prima che Banco Bpm e Intesa Sanpaolo muovessero i loro carrarmatini nel grande rischio bancario, sia per andare avanti sull'integrazione con Mediobanca, sia per discutere della cooptazione in consiglio di Alessandro Caltagirone e Gianluca Brancadoro, in sostituzione dei consiglieri uscenti Fabrizio Palermo e Carlo Vivaldi, che attenderebbero ancora il via libera dalla Bce e non sono entrati in cda.

Il grande gioco è iniziato. Per provare a contrastare l'o-

pas ostile il Monte dei Paschi cercherà di convincere gli azionisti forti a non ascoltare le sirene di Carlo Messina. Il Gruppo Caltagirone, con il suo 10,26% del capitale, potrebbe essere orientato verso Intesa, che lascerebbe Mediobanca indipendente e non la fonderebbe nel gruppo. Del fin, la holding dei Del Vecchio e Milleri, potrebbe essere tentata dai 6 miliardi di euro messi sul piatto tra azioni e contanti per il suo 17,53% di Mps. Il Monte guarda all'Antitrust e all'Ivass, l'istituto per la vigilanza sulle assicurazioni, per provare a bloccare una scalata che concentrerebbe in Intesa, secondo Siena, un potere eccessivo. Il colosso guidato da Messina deve ancora completare l'integrazione, con chiusura di filiali, di Ubi Banca, mentre Bper è alle prese con l'operazione Popolare di Sondrio. La sovrapposizione tra i due gruppi delle 1200 filiali del Monte dei Paschi comporterebbe chiusure di centinaia di sportelli, in molte regioni d'Italia. Stesso discorso per le assicurazioni, con incroci ancora più intricati tra Generali, Alleanza e Unipol. —

REPORTAGE/STAMPATI



**Luigi Lovaglio**  
Alla guida di Monte dei Paschi



Data Stampa: 09/06/2026 10:00:00  
Data: 09/06/2026 10:00:00  
**Affondo Intesa-Mps  
Compagnia approva  
"Sarà un sostegno  
all'economia reale"**

LEONARDO DIPACO

«La Fondazione Compagnia di San Paolo guarda con grande favore a questa operazione, sarà

un passaggio che aiuta l'economia reale». Con queste parole il presidente di Compagnia, Marco Gilli, commenta il lancio dell'Opas di Intesa su Mps. - PAGINA 35

Il presidente Gilli: "Operazione a sostegno dell'economia reale"  
L'ente di corso Vittorio Emanuele è il primo azionista della banca

# Compagnia benedice l'affondo Intesa su Mps "Passaggio strategico"



MARCO GILLI  
PRESIDENTE  
COMPAGNIA SANPAOLO



**Operazioni  
di questa portata  
rendono più forte  
il ruolo dell'Italia  
in Europa**



CARLO MESSINA  
AD  
INTESA SANPAOLO



**Riteniamo che  
gli azionisti  
possano essere  
soddisfatti  
da questa proposta**

LEONARDO DIPACO

«La Compagnia di San Paolo guarda con grande favore a questa operazione, che rappresenta un passaggio strategico capace di rafforzare ulteriormente la solidità e la competitività di Intesa Sanpaolo nel panorama europeo, generando valore sostenibile per gli azionisti e per l'intero Paese».

Con queste parole il presidente di Compagnia, Marco Gilli, commenta il lancio dell'Opas di Intesa su Mps. Una lettura che mette a fuoco il perimetro entro cui si muove la posizione della principale fondazione torinese: non solo un'operazione di consolidamento bancario, ma un passaggio indispensabile per rafforzare il ruolo del gruppo e la sua capacità di incidere sull'economia reale. È dentro questo scenario che si inseri-

sce il nuovo capitolo del risiko bancario italiano, sempre più concentrato tra Siena, Milano e



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DIS0040 - S 29402 - L 1036 - T 1026

Trieste. Ma c'è una città che rischia di diventare uno dei suoi snodi più rilevanti senza occupare i titoli di testa: Torino. Perché mentre le grandi banche muovono le loro pedine sul tabellone, sotto la Mole siedono due attori che, pur non guidando direttamente le operazioni, si trovano esposti a quasi tutti i principali fronti della partita: Compagnia di San Paolo e la Fondazione Crt. Da una parte c'è l'offerta da oltre 30 miliardi lanciata da Intesa Sanpaolo, insieme a Bper e con il sostegno di Unipol, per mettere le mani su Monte dei Paschi di Siena. Dall'altra la proposta di fusione avanzata da Banco Bpm al Monte, presentata come un merger of equals destinato a creare il terzo gruppo bancario italiano. Sullo sfondo resta UniCredit, che osserva le mosse degli altri attori senza avere ancora scoperto completamente le proprie carte. E poi c'è la partita parallela, forse ancora più rilevante sul piano sistemico, che conduce ad Assicurazioni Generali, il vero forziere del risparmio italiano. A Torino la lettura è diversa, perché il capoluogo piemontese ospita due delle principali fondazioni bancarie del Paese, Compagnia e Crt, entrambe chiamate a confrontarsi con un sistema finanziario in profonda trasformazione. La Fondazione Compagnia di San Paolo è direttamente allineata al percorso di Intesa, di cui è primo azionista. L'ente torinese detiene infatti una quota del 6,602% del capitale sociale della banca, una partecipazione che rappresenta circa il 44% del patrimonio complessivo della Fondazione e che ne conferma il ruolo centrale negli equilibri del gruppo guidato da Carlo Messina. In caso di successo dell'Opas su Mps, però, la crescita del perimetro porterebbe però a una diluizione fisiologica della partecipazione, che scenderebbe fino a circa il 5,1%, pur mantenendo intatto il peso strategico della Fondazione.

Lo stesso ad di Intesa Sanpaolo ha sottolineato la natura dell'offerta rivolta agli azionisti del Monte dei Paschi: «È un'operazione che dimostra agli azionisti di Mps che Intesa Sanpaolo vuole andare avanti per cassa, e non per carta. Abbiamo deciso subito di partire

con la cassa. Riteniamo che gli azionisti possano essere soddisfatti da questa proposta». L'accento resta sulla funzione della banca nell'economia reale: innovazione, coesione sociale, valorizzazione del risparmio e sostegno allo sviluppo.

È però sullo sfondo del riassetto bancario che si inserisce il nodo più sensibile del sistema: il futuro assetto azionario di Assicurazioni Generali. In caso di successo dell'operazione, Intesa Sanpaolo arriverebbe a esercitare un'influenza su oltre il 16% del capitale della compagnia triestina, diventandone di fatto il primo azionista. Se l'operazione si concretizzasse, le due fondazioni torinesi si troverebbero così ad avere entrambe una quota in Generali. La Fondazione Crt, guidata dalla giurista Anna Maria Poggi, detiene una quota strategica di poco inferiore al 2% del capitale sociale di Assicurazioni Generali, mentre per quanto riguarda UniCredit l'ente di Palazzo Perrone possiede una partecipazione del 2,37% nel capitale della banca guidata da Andrea Orcel.

In questo equilibrio si innesta la triangolazione tra i grandi soci del sistema: Mediobanca mantiene il 13,32% di Assicurazioni Generali, mentre un eventuale rafforzamento degli assetti post-operazione ridisegnerebbe anche le posizioni degli altri attori, con UniCredit attorno all'8,8% della compagnia triestina. —

ASSICURAZIONI GENERALI

## Su La Stampa

### Il risiko di Messina



Su La Stampa in edicola ieri la ricostruzione delle strategie dell'ad di Intesa Sanpaolo, Carlo Messina, che punta a Siena per avere il controllo di Mediobanca e il 13% di Generali

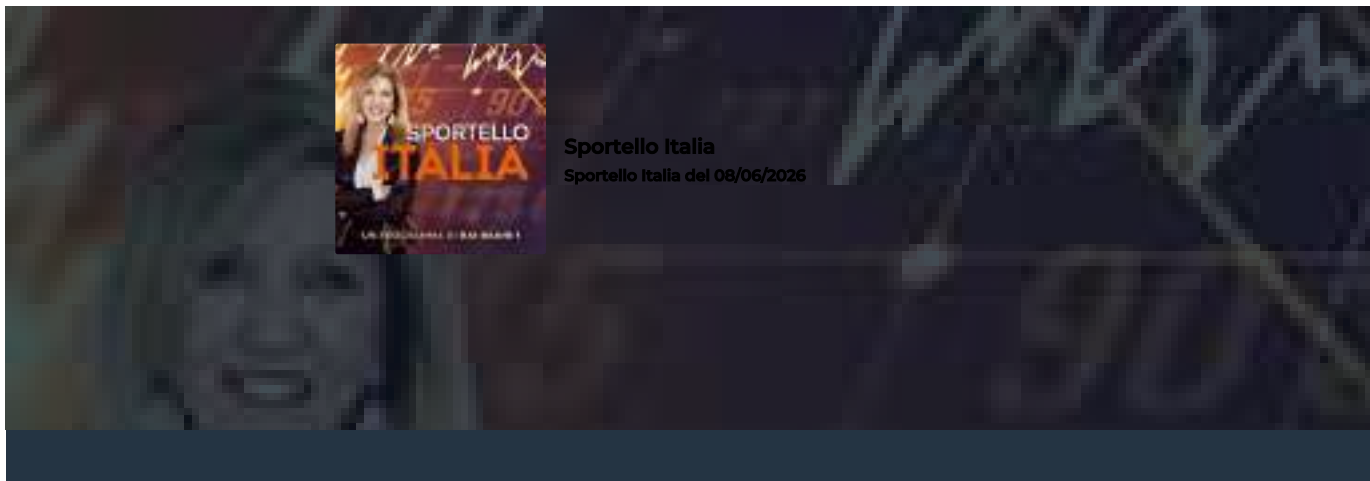


Il grattacielo di corso Inghilterra, sede di Intesa Sanpaolo

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DIS9640 - S: 29402 - L: 1026 - T: 1026

**Vai all'articolo** <https://www.raiplaysound.it/audio/2026/06/Sportello-Italia-del-08062026-961c988a-af95-4641-9b6c-b85f02e0f5f0.html>

Rai Play Sound



**Sportello Italia**  
Sportello Italia del 08/06/2026

Rai Radio 1

**Sportello Italia**

### Sportello Italia del 08/06/2026

A cura di Paola Bonanni. Regia di Filippo Mesticone. In redazione Cristina Saccol. **BANCHE; EURO DIGITALE** - in diretta: LANDO MARIA **SILEONI**, Segretario Generale della **Fabi**, **TRASPARENZA RETRIBUTIVA E PARITÀ: NUOVE REGOLE IN VIGORE DAL 7 GIUGNO** - in diretta: PAOLO STERN, Presidente di Nexum STP e Giuslavorista. **CAMBIAMENTI CLIMATICI** - in diretta: MARCO CASINI, Segretario Generale AUBAC, Autorita' di Bacino Distrettuale dell'Appennino Centrale. **IL DIZIONARIO ECONOMICO IN PILLOLE** di DAVIDE BIOCCHI, Analista. **FOCUS CON GLI ASCOLTATORI: LE PENSIONI, SULLA RITA, FORMA DI PRESTAZIONE DELLA PREVIDENZA COMPLEMENTARE**- in diretta: ANTONELLO ORLANDO, Fondazione Studi Consulenti del Lavoro. Conduce: Paola Bonanni - Whatsapp Radio: 335.6992949 - Mail: economico@rai.it.  
08 Giu 2026



Facebook



Instagram



X



Newsletter

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - DW1010