

FEDERAZIONE AUTONOMA BANCARI ITALIANI



www.fabi.it

RASSEGNA STAMPA

SERVIZIO RISERVATO AGLI ISCRITTI E ALLE STRUTTURE FABI

28 luglio 2026

seguidi su



DIPARTIMENTO COMUNICAZIONE E IMMAGINE

a cura di

Giuditta Romiti
g.romiti@fabi.it

Verdiana Risuleo
v.risuleo@fabi.it

Rassegna del 28/07/2026

SCENARIO BANCHE

28/07/26	Corriere della Sera	30	Mps e Banco Bpm, prove di fusione Ipotesi premio agli azionisti di Siena	Polizzi Daniela - Rinaldi Andrea	1
28/07/26	Foglio	1	Il risiko bancario offrirà altre sorprese ma già oggi consegna una certezza: il mercato ha messo la politica in tribuna. Storie, chicche e futuro - Una certezza nel risiko bancario: il mercato ha messo la politica in tribuna	Cerasa Claudio	3
28/07/26	Giornale	21	Mps-Bpm, trattative serrate ma il vero nodo è l'assemblea	Conti Camilla	5
28/07/26	Italia Oggi	13	Credito a famiglie, domanda in crescita	...	6
28/07/26	La Verita'	16	Bpm e Mps spingono per le nozze	Sunseri Nino	7
28/07/26	Libero Quotidiano	22	Il risiko riparte con una possibile alleanza tra Mps e Bpm	...	8
28/07/26	Messaggero	16	Ariston, 500 milioni da un pool di banche per sostenere lo sviluppo delle strategie	Dimito Rosario	9
28/07/26	Mf	8	Contropiede di Lovaglio - Mps-Bpm, nozze in azioni e cash	Deugeni Andrea - Gualtieri Luca	11
28/07/26	Mf	8	Intesa-Monte verso ricavi per quasi 35 miliardi	Deugeni Andrea - Gualtieri Luca	13
28/07/26	Mf	9	Apollo, Fortress e Cerberus in campo per gli npl di Banca Ifis - Sfida Usa sugli npl di Banca Ifis	Gualtieri Luca	14
28/07/26	Mf	9	Cr.Lombardo Veneto cartolarizza 30 min per Satispay	Mapelli Alberto	15
28/07/26	Mf	9	Poste, i target price migliorano dopo i conti	Longo Paola	16
28/07/26	Mf	10	Mediobanca: medie imprese promosse	Bonfiglio Andrea	17
28/07/26	Mf	10	Santander al riassetto per il piano	Deugeni Andrea	18
28/07/26	Mf	10	MF Focus - Rottigni: «Una governance per la sicurezza»	...	19
28/07/26	QN Quotidiano Nazionale	20	Mps e Bpm al lavoro sulla fusione Premio cash agli azionisti di Siena	Ropa Andrea	20
28/07/26	Repubblica	30	Mps e Bpm lavorano alla fusione ma c'è il nodo Credit Agricole	Greco Andrea	22
28/07/26	Sole 24 Ore	4	L'analisi - Rischi sull'Al dal maxi drenaggio di liquidità	Noci Giuliano	24
28/07/26	Sole 24 Ore	4	Titoli di Stato: tornano gli acquisti, giù il petrolio - Tornano gli acquisti sui titoli di Stato Sale l'attesa per la Fed	Lops Vito	25
28/07/26	Stampa	18	Mps-Bpm scalda la Borsa Per i soci di Siena un premio in contanti	Chicco Michele	27

Mps e Banco Bpm, prove di fusione Ipotesi premio agli azionisti di Siena

Le condizioni di Crédit Agricole, l'attesa per i consigli di amministrazione delle due banche

di **Daniela Polizzi**
e **Andrea Rinaldi**

Il tempo scorre e il Monte si esercita sulla presa di Banco Bpm per battere l'Opas da 30,6 miliardi di Intesa Sanpaolo. Le carte verranno scoperte nelle prossime settimane, forse dopo i cda che approveranno i conti dei due istituti: Piazza Meda il 5 agosto e Mps il giorno seguente. Nella consapevolezza che per convocare consigli straordinari bastano 24 ore a Siena e 12 a Milano.

Al momento l'opzione che starebbe prendendo quota è una fusione tra uguali con la definizione dei concambi, ma — è questa la novità emersa ieri — con l'aggiunta anche di un premio cash per gli azionisti di Siena, visto che Mps in Borsa vale oltre 35 miliardi mentre il Banco poco sotto i 24. Al momento non è chiaro quale forma prenderà questo premio: se quella di un'aggiunta in contanti al concambio o quella di un super dividendo post fusione. Un'ipotesi potrebbe essere usare l'eccesso di capitale di Mps (il suo Ceti è di 15,9%) per distribuire una cedola straordinaria ai propri azionisti prima di avviare la fusione. Oppure liberare nuova liquidità trasferendo il 13,3% di Generali sotto Bpm Vita che già possiede il Danish Compromise.

Il *merger of equals*, già proposto il 6 giugno da Banco Bpm al Monte, potrebbe quindi essere la via privilegiata,

anche se con un arrotondamento per cassa. Questo schema accorcerebbe peraltro anche i tempi dell'operazione con la convocazione dell'assemblea straordinaria delle due banche, da calendarizzare entro 30 giorni dopo l'approvazione in cda, essendo Siena sotto *passivity rule*, ma senza la necessità di pubblicare un prospetto. Il giorno potrebbe essere a ridosso di quella del 10 settembre in cui i soci di Intesa saranno chiamati ad approvare l'aumento al servizio dell'Opas.

La complessa architettura allo studio garantirebbe agli azionisti delle due banche una partecipazione che riflette, in linea di massima, le attuali valutazioni dei due istituti. Non è peraltro da escludere che l'operazione possa assumere le vesti di una vera e propria offerta con carta e cash.

Il premio è un fattore chiave per gli azionisti di Mps: da Delfin (17,5%) al gruppo Caltagirone (13%) fino a Edizione (1,4%) alla Pft holding (1,2%) oltre ai grandi fondi e i piccoli azionisti che guardano all'offerta di Intesa Sanpaolo, che riconosce un euro cash per azione per un totale di 3 miliardi in contanti. Ca' de Sass valuta Siena, agli attuali corsi, 34,7 miliardi, un miliardo in meno della Borsa, dove non si spengono le speranze di un rilancio.

Lo stesso ceo Luigi Lovaglio aveva detto a sostegno della sua piano: «Se tutti insieme

uniamo le risorse arriveremo a costruire un gruppo, che se oggi ne vale 30, domani varrà 50 miliardi. Tutto potrà accadere, però noi dobbiamo avere la diligenza del padre di famiglia e prepararci per anche le avversità future». L'operazione dovrebbe essere informalmente illustrata quanto meno in Bce prima di una presentazione ufficiale e per l'ok di Francoforte — ma anche delle altre authority — si dovrebbe aspettare 90 giorni.

Secondo chi è al lavoro sul dossier, se Mps e Banco Bpm trovassero il modo di rendere l'operazione appetibile per gli azionisti, il Crédit Agricole — socio di riferimento di Piazza Meda con il 29,3% — potrebbe non opporsi in assemblea (perché anche il Banco dovrà far vagliare ai soci l'operazione). Anche se è tutta da verificare questa sua disponibilità.

Certo alla banca francese potrebbero essere riconosciute una serie di contropartite. Vale a dire un certo numero di sportelli che potrebbe emergere dopo l'indagine Antitrust, magari il credito al consumo sotto il cappello di Agos, già posseduta in maggioranza dalla Banque Verte, più difficilmente invece l'asset management di Anima sgr, trattandosi di risparmio, dunque di materia delicata per la sicurezza nazionale (leggi Golden Power). Restano da capire le valutazioni dei soci di Siena di cui una parte corposa ha visto con favore la proposta di Intesa.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



29,3 35

per cento
la quota di
Banco Bpm in
mano al Crédit
Agricole dopo
che la Banque
Verte ha
incrementato
la sua
partecipazione
nell'istituto
il 3 luglio

miliardi
il valore
raggiunto ieri
in Borsa
da Banca
Monte
dei Paschi
di Siena mentre
Banco Bpm
capitalizzava
23,9 miliardi
di euro



Banchieri
A sinistra Luigi
Lovaglio,
amministratore
delegato di
Banca Monte
dei Paschi; a
destra
Giuseppe
Castagna,
ad di Banco
Bpm

Il risiko bancario offrirà altre sorprese ma già oggi consegna una certezza: il mercato ha messo la politica in tribuna. Storie, chicche e futuro Una certezza nel risiko bancario: il mercato ha messo la politica in tribuna

La soporifera stabilità offerta negli ultimi quattro anni dal governo Meloni ha sottratto a molti osservatori un classico dei format giornalistici italiani: il racconto dei giochi di palazzo, dei banchi che saltano, dei colpi di scena, dei ribaltoni, delle mosse improvvise della politica. Ad aver allietato in questi anni i retroscenisti disorientati e anche alcuni lettori annoiati ci hanno pensato le banche italiane che ormai da anni, in quanto a colpi di scena, ribaltoni, mosse improvvise, grandi e piccole epopee, non sono seconde ai vecchi giochi della politica, ai bei tempi dei governi instabili che tante soddisfazioni offrivano ai cronisti. L'epopea più interessante che riguarda il mondo delle banche è quella che ha a che fare con il rimescolamento delle banche e negli ultimi giorni le cronache ci hanno offerto nuovo materiale, esplicito e implicito, per ragionare intorno all'Odissea del risiko bancario. Quello che sappiamo è che tra la fine di settembre e l'autunno partirà l'offerta pubblica di acquisto e scambio, l'Opas, lanciata da Intesa Sanpaolo su Monte dei Paschi di Siena, sedici azioni Intesa ogni dieci azioni Mps più un euro in contanti per ciascuna azione Mps, offerta che prevede l'acquisizione di Mps, compresa la sua quota di controllo di Mediobanca, e che in caso di successo dell'operazione darebbe la possibilità a Intesa Sanpaolo di diventare, attraverso la partecipazione che ha Mediobanca in Generali, il primo azionista del Leone di Trieste. L'offerta di Intesa Sanpaolo appare difficile da contrastare, ma da giorni ci sono due manager importanti che stanno cercando di offrire all'assemblea dei soci di Mps un'alternativa. I due manager sono l'amministratore delegato di Mps, Luigi Lovaglio, e l'amministratore delegato di Banco Bpm, Giuseppe Castagna, che prima della partenza dell'operazione di Intesa Sanpaolo faranno una mossa. Un merger? Un accordo? Un'acquisizione? Bpm ha già proposto ufficialmente un *merger of equals*, indicando oltre 1,1 miliardi di sinergie annue e almeno 5,5 miliardi di creazione di valore. Secondo alcuni osservatori, l'unica mossa che potrebbe creare una forma di concorrenza all'altezza della sfida per l'assemblea di Mps è quella che vedrebbe non un semplice accordo, ma un'offerta pubblica di scambio di Mps su Bpm (resterebbe il tema dell'eventuale componente di cassa, una leva in più per convincere gli azionisti). Difficile dire come finirà la partita (una fusione o un'offerta in azioni dovrebbe passare dall'assemblea straordinaria, mentre sull'Opas di Intesa ogni azionista deciderà individualmente se aderire, e fino a che non sarà chiaro a cosa stanno lavorando Lovaglio e Castagna non sarà possibile capire quanto può essere solida l'alternativa all'offerta di Intesa). E' più semplice provare a tirare un filo del risiko bancario per come si è andato a sviluppare negli ultimi anni, offrendo anche qualche notizia su alcune mosse future e probabilmente inevitabili. Si è detto e scritto e raccontato che nell'Italia del sovranismo applicato al mondo bancario la politica ha svolto un ruolo particolarmente invasivo muovendo le proprie pedine in modo decisivo, devastante, irreversibile. Quello che vediamo dopo due anni e passa di risiko bancario è che più si va avanti e meno la politica mostra di avere vere leve per contare.

Il Mef, che ha una quota del 4,86 per cento in Mps, ha annunciato che entro il prossimo anno sarà fuori da ogni partecipazione bancaria e secondo quanto risulta al Foglio l'uscita del Mef da Mps potrebbe arrivare

già ad agosto, per evitare di dover scegliere se aderire all'Opas, restare azionista di Mps o ricevere azioni Intesa. La formula che dovrebbe essere scelta è il cosiddetto *accelerated bookbuilding*, con un limite informale alle singole assegnazioni: nessun investitore sopra l'1 per cento e pacchetti tendenzialmente intorno allo 0,3 per cento. Il Mef, come è noto, avrebbe voluto costruire un terzo polo bancario attorno a Bpm e Mps, per avere un terzo polo genuinamente italiano, e per quanto Lovaglio e Castagna vogliano andare in quella direzione, potranno riuscire nel loro intento solo puntando su un'alternativa concorrenziale rispetto all'offerta di Intesa: conterà solo il mercato, non la politica. La prospettiva di un terzo polo squisitamente italiano, inoltre, non sembra avere al momento le caratteristiche sognate dalla politica, considerando la galoppata di Crédit Agricole in Bpm, oggi al 29,3 per cento. Nel caso di operazione tra Mps e Bpm, la quota di Crédit Agricole sarebbe diluita meccanicamente dall'emissione di nuove azioni, mentre le eventuali compensazioni riguarderebbero la governance o gli accordi commerciali. E per di più la politica, e il Mef in particolare, è dovuta tornare sui suoi passi anche laddove aveva utilizzato i suoi poteri: tra il 2024 e il 2025 Giorgetti pose dei paletti severi contro Unicredit, quando Unicredit voleva comprare Bpm. Quei paletti fecero saltare l'offerta di Unicredit, dimostrando che la politica conserva il potere di impedire, non quello di costruire l'alternativa desiderata, spingendo Unicredit a occuparsi di altri lidi, come quelli tedeschi, dove al momento anche lì la politica sembra essere stata sconfitta. In Commerzbank, dove Unicredit è ormai intorno al 48 per cento, un pacchetto di minoranza importante lo ha anche il governo tedesco, che dopo aver provato a rendere la vita impossibile a Unicredit ha dovuto prendere atto della forza del mercato, pur



continuando a difendere la sede e l'occupazione tedesche. Oggi però il Mef è tornato a bussare alla porta di Unicredit per valutare un ritorno di fiamma su Bpm, notizia anticipata mesi fa dal Foglio e confermata da fonti qualificate del governo, e a differenza di due anni fa la politica ha scelto di agire sul mercato non per addizione, aggiungendo cioè paletti, ma per sottrazione, promettendo di non fare nulla più di quanto già fatto nel passato, con sollievo dalle parti di Piazza Gae Aulenti. La politica che avrebbe dovuto dettare i tempi del risiko bancario, alla fine dei giochi si ritrova in campo più come tifosa che come player: Giorgetti tifa per dare più centralità a Bpm, Meloni tifa per l'operazione di Intesa Sanpaolo. Si ritrova all'interno di uno scenario che non corrisponde esattamente ai suoi desiderata, con un quarto polo con i francesi molto forti, un terzo polo destinato a essere inglobato dentro il mondo delle cooperative rosse, cioè Bper-Unipol, che nell'operazione Intesa riceverebbe circa 635 filiali Mps, il marchio della banca senese e le relative strutture centrali, con un secondo polo che senza l'operazione su Bpm potrebbe ritrovarsi con Unicredit sempre più proiettata sulla Germania, senza che sia oggi scontato alcun trasferimento della sede legale. E con un obiettivo per il futuro, che si chiama Generali, in cui la politica più che giocare come player può sperare di raggiungere i risultati auspicati. Oggi Mediobanca-Mps ha il 13,32 per cento di Generali, Delfin il 10,15, Unicredit l'8,80, Caltagirone il 6,32 e Intesa il 3,13: se Intesa acquistasse Mps e mantenesse Mediobanca, la sua esposizione diretta e indiretta salirebbe aritmeticamente intorno al 16,45 per cento. E il risultato auspicato, almeno da una parte della politica, è che nelle Generali del

futuro ci possa essere un equilibrio tra il primo azionista (Mediobanca-Mps e dunque probabilmente Intesa), il secondo azionista (Delfin), il terzo azionista (Unicredit, pronta a crescere se crescesse il primo azionista), e il quarto azionista, Caltagirone, che pur avendo ricevuto un graffio nella partita di Mps resta centrale nelle prossime mosse, da Mps a Mediobanca. La speranza della politica, di Palazzo Chigi e del Mef, è che almeno in Generali i suoi desiderata possano avverarsi, per avere una public company con tanti azionisti e senza un azionista di controllo. Dire come finirà il risiko bancario è difficile, forse impossibile. Dire che le banche italiane grazie al risiko bancario hanno mostrato la propria forza, la propria vitalità, la propria ambizione è invece un dato di fatto che indica una spia interessante per il nostro paese. Alla fine del 2025 il Roe medio delle banche italiane (il Roe è un indice che misura quanto profitto una banca produce rispetto al capitale investito dai suoi azionisti) era salito al 13,8 per cento, dal 12,7 dell'anno precedente, con i crediti deteriorati netti scesi all'1,3 per cento dei finanziamenti. Avere un paese con banche forti non è un segno di ingiustizia sociale crescente, "dagli al banchiere", ma è un segno di forza, di vitalità, di vivacità. E avere un paese in cui il mercato è così forte da mettere ogni tanto la politica fuori dai giochi è una notizia che permette di essere ottimisti sul futuro dell'epopea del risiko bancario, che comunque andrà, non potrà non finire così: è il mercato, bellezza.



Mps-Bpm, trattative serrate ma il vero nodo è l'assemblea

Nozze Si lavora a un'offerta in contanti e azioni per rispecchiare la differenza di valore tra gli istituti
I tempi potrebbero allungarsi e l'alleanza rischia di non avere appoggi. Delfin tentata da Intesa Sanpaolo

Camilla Conti

I consulenti del Banco Bpm e di Mps sono al lavoro per formulare una possibile fusione paritaria, strutturata come un mix di cassa e carta, quale alternativa all'Opas di Intesa Sanpaolo. Secondo l'agenzia Bloomberg, si sta studiando un modo per lasciare agli attuali azionisti una quota di proprietà che rifletta le attuali valutazioni delle due banche. Al vaglio ci sarebbe anche la possibilità di aggiungere una componente cash per gli investitori del Monte. L'attuale capitalizzazione di Montepaschi è infatti pari a 35,8 miliardi, superiore a quella del Banco che è di 24 miliardi. Serviranno, sostiene l'agenzia, alcune settimane prima che una proposta possa essere finalizzata. E il tempo è un elemento decisivo considerando il vantaggio di Intesa che è partita per prima, l'8 giugno, e che il 10 settembre terrà l'assemblea per approvare l'aumento di capitale a servizio dell'offerta.

Secondo gli analisti di Equita l'offerta di Intesa su Mps «garantisce una maggiore visibilità sul valore, minori rischi di esecuzione e una struttura industriale già definita, supportata da sinergie rilevanti e da una solidità patrimoniale difficilmente replicabile». Al contrario, le ipotesi di aggregazione attorno all'asse Mps-Bpm «richiedono una serie di passaggi tutt'altro che scontati, dall'accordo tra gli

azionisti di riferimento al via libera regolamentare, dalla definizione della governance alla valorizzazione potenziale della partecipazione in Generali». Per risultare più attrattiva, aggiungono gli analisti, l'offerta del tandem Monte-Banco dovrebbe quindi prevedere «una significativa distribuzione di valore immediato agli azionisti di Mps». Nelle sale operative si fa poi notare che quello del Monte con Bpm potrebbe anche essere solo un pressing per far alzare a Intesa il prezzo dell'offerta. Anche perché l'ad di Mps, Luigi Lovaglio (in foto), ha bisogno del supporto compatto di tutti gli azionisti. Che non è scontato. Ad aprile era tornato sul Monte con il contributo di Delfin, primo azionista di Mps con il 17,5%, e con i voti di Banco Bpm (3,7%) oltre a quelli di diversi fondi internazionali. Ora, però, il Banco di Giuseppe Castagna dovrà tenersi fuori dal ring perché parte in causa (mentre il Crédit Agricole non si è espresso). Anche i fondi sarebbero più inclini a condividere il progetto del gruppo guidato da Carlo Messina che tra i suoi soci conta big come Blackrock. Quanto a Delfin, i vertici della cassaforte non avrebbero ancora deciso cosa fare ma starebbero valutando di aderire all'offerta di Intesa. Di certo, sono attese novità dal cda di Bpm del 5 agosto e da quello di Mps del giorno dopo.



Credito a famiglie, domanda in crescita

Data Stampa 6640 Data Stampa 6640
Data Stampa 6640 Data Stampa 6640
La domanda di prestiti finalizzati (tradizionali e Buy now pay later) delle famiglie italiane registra nel primo semestre dell'anno una crescita del 2,7%. E quanto emerge dall'aggiornamento del barometro Crif. La domanda, pur risentendo di fisiologiche flessioni stagionali si è mantenuta nel quadrante positivo nei primi sei mesi dell'anno, con l'unica eccezione del lieve calo registrato tra marzo e aprile. Anche l'importo medio richiesto è in aumento: nell'aggregato di prestiti finalizzati tradizionali e dilazionati, il valore si attesta a 7.302 euro (+9,1% rispetto allo stesso periodo del 2025). Nel primo semestre di osservazione la domanda di Bnpl cresce del +13,6% rispetto al corrispondente periodo del 2025, mentre le richieste di finanziamenti finalizzati tradizionali registrano un leggero incremento dell'1,1% e i prestiti personali fanno segnare un +5,6%. Per quanto riguarda l'importo medio, il Bnpl registra un +3% (1.332 euro) mentre per i prestiti finalizzati tradizionali raggiungono un +10,7% (8.316 euro), anche in virtù dell'aumento dei ticket nel comparto auto e del maggior ricorso al Bnpl per i ticket più bassi. Al contrario, i prestiti personali hanno avuto un lieve calo del 4,6% e un valore medio di 11.724 euro.

— © Riproduzione autorizzata —



Data Stampa 0040-Data Stampa 0040

Data Stampa 0040-Data Stampa 0040

Bpm e Mps spingono per le nozze

Le manovre sull'asse Milano-Siena agitano la Borsa. Siccome il Banco è troppo piccolo per un'Opa, si sta studiando un conguaglio in contante. L'Agricole approva l'unione

di **NINO SUNSERI**

■ La ripresa del risiko bancario rende frizzante l'aria a Piazza Affari. Il movimento vale un progresso di mezzo punto. A muovere le danze è il tam tam dei grandi affari che si rincorrono tra Milano e Siena. L'innescò è arrivato dalle colonne del *Sole 24 Ore*, che ha rilanciato con forza l'ipotesi di un'integrazione tra Banco Bpm (ieri +0,8%) e Monte Paschi (+0,26%). Una corsa per provare a spargiare le carte e contrapporre un'alternativa credibile all'Opa da 30,6 miliardi già lanciata da Intesa Sanpaolo (+1,03%) con il supporto strategico di Unipol. (-0,52%)

Tra Milano e la Toscana, gli advisor sono schierati in prima linea: da un lato Citigroup e Goldman Sachs per Piazza Meda, dall'altro Ubs e Bank of America (con l'innesto di Vitale Borghesi) per Siena. I nodi sono molti. Se la strada scelta fosse quella della fusione tradizionale, l'ostacolo principale diventerebbero le assemblee straordinarie: sia quella Banco Bpm per approvare un maxi aumento di capitale, sia quella di Mps. Siena, infatti, si trova oggi sotto il regime della passivity rule dopo l'offensiva lanciata da Ca' de Sass. Significa che ogni mossa difensiva deve passare dal vaglio dei soci con maggio-

ranze qualificate dei due terzi. Quorum difficili, se non proibitivi, da raggiungere in una platea frammentata. Uno sguardo al libro dei soci di Rocca Salimbeni fotografa bene l'incertezza. Il gruppo Caltagirone, forte del suo 10,2%, osserva con estrema attenzione la componente cash (quell'euro per azione sonante) messa sul piatto da **Carlo Messina**. Da decifrare la posizione di Delfin, che custodisce una quota del 17,5% e resta per il momento coperta da un velo di incertezza. Più lineare, almeno sulla carta, sarebbe la procedura se fosse il Banco Bpm a prendere l'iniziativa lanciando un'Opa concorrente, evitando così le forche caudine del voto a Siena. C'è però un dettaglio di non poco conto: i pesi sulla bilancia dei mercati. Agli attuali corsi di Borsa, Piazza Meda capitalizza quasi 24 miliardi, mentre il Monte si avvicina ai 36 miliardi. Banco Bpm, insomma, è troppo piccola rispetto alla preda senese per poter condurre un'operazione di questa portata senza un robusto riequilibrio strategico, che a Siena stanno già studiando a colpi di extra dividendi e conguagli in contante per venire incontro alle esigenze degli azionisti di Mps. Comunque l'operazione avrà bisogno di

un po' di tempo per essere definita.

In questo risiko d'inizio estate, un ruolo decisivo lo gioca la Francia. Come ricostruito dalle pagine della *Stampa*, il Crédit Agricole - primo azionista del Banco con il 29,3% - non si metterebbe di traverso. Tutt'altro. I francesi vedono nell'integrazione un'opportunità, a patto di incassare le giuste contropartite: sportelli da rilevare per le richieste dell'Antitrust, la gestione del risparmio di Anima (che verrebbe integrata con Amundi di proprietà dell'Agricole), il comparto assicurativo o una maggiore presa sulla joint-venture del credito al consumo Agos. Del resto, diluire la propria quota nella nuova entità eviterebbe a Parigi l'accusa politica di essere un socio troppo ingombrante in quella che sarebbe la seconda banca italiana. Sullo sfondo si muovono le diplomazie di Unicredit (che attraverso l'ad **Andrea Orcel** dice di voler restare alla finestra) e le trattative di Intesa con i regolatori, la parola passa agli esperti di mercato. Per il momento, la bussola degli analisti di Equità rimane orientata verso la solidità della corazzata guidata da **Carlo Messina**, ritenuta un punto fermo nello scacchiere del credito nazionale. I motori del mercato restano accesi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



AL VERTICE Il ceo di Bpm, Giuseppe Castagna

[Ansa]



Il risiko riparte con una possibile alleanza tra Mps e Bpm

Il risiko bancario continua ad infiammare Piazza Affari, mentre per i vertici di Mps (+1,34%) e Banco Bpm (+0,80%) è corsa contro il tempo per lanciare una possibile fusione che contrasti l'Offerta lanciata da Intesa Sp (+1,03%).

Secondo indiscrezioni, Piazza Meda e Rocca Salimbeni starebbero infatti lavorando a un'operazione alternativa all'Opas presentata da Ca' de Sass con il supporto di Unipol (-0,52%). Le ipotesi sul tavolo vedono Bpm muovere su Mps, o viceversa un'offerta dell'istituto di Siena sull'ex Popolare di Milano, anche se lo scenario più probabile potrebbe essere la proposta di fusione tra le due banche, con la possibilità della convocazione dei rispettivi cda straordinari entro la settimana prossima, in ogni caso prima di quelli ordinari convocati il 5 e 6 agosto per l'approvazione dei conti semestrali. Sulle tre operazioni alternative si attende il giudizio degli advisor di entrambe le banche: Citigroup e Goldman Sachs per Bpm; Ubs e Bank of America per Mps (più Vitale Borghesi suggerito dagli indipendenti del cda di Mps). Nel frattempo, Credit Agricole (+0,78% a Parigi) - primo socio di Bpm con in pancia mano una quota del 29,3% - sarebbe disposta a dare il disco verde a una possibile integrazione tra Piazza Meda e Rocca Salimbeni, in cambio di una se-

rie di contropartite: dagli sportelli che dovrebbero risultare in sovrannumero per le normative Antitrust, fino ad Anima, alle assicurazioni o alla quota in Agos dove proprio la banca francese ha la maggioranza. Diluire il peso di Credit Agricole nell'entità che risulterà dalla possibile fusione, potrebbe evitare che i francesi siano un socio troppo forte in quella che diventerebbe la II banca del Paese. Se tutto andasse così, l'attuale ad di Siena, Luigi Lovaglio, diventerebbe il presidente del nuovo gruppo, mentre Giuseppe Castagna resterebbe ad. Ma l'offerta lanciata da Intesa che ha messo sul piatto 30,6 miliardi è difficile da battere. In più agli attuali corsi di Borsa una fusione alla pari potrebbe risultare svantaggiosa, visto che Bpm capitalizza quasi 24 miliardi, mentre Mps si avvicina ai 36 miliardi. Per questo, per rendere più appetibile l'operazione per i soci, Mps starebbe pensando a un extradividendo, da finanziare anche mettendo sul mercato anche un pezzo del prezioso 13,3% detenuto, tramite Mediobanca, in Generali. In caso di possibili rilievi, a venire in soccorso di Ca' de Sass potrebbe essere Unicredit (+1,63%) malgrado il ceo Andrea Orcel, in una recente intervista, si sia definito solo un «osservatore» di questa fase del risiko bancario. ■



Ariston, 500 milioni da un pool di banche per sostenere lo sviluppo delle strategie

**ENTRO FINE MESE
UN POOL GUIDATO
DA SEI GRANDI ISTITUTI
RIORGANIZZERA
IL DEBITO PER DARE
FORZA ALLO SVILUPPO
L'OPERAZIONE**

ROMA In una fase di mercato caratterizzata da marcata volatilità per i titoli del comparto termico e dall'assestamento della domanda europea dopo l'uscita dai maxi-incentivi statali, Ariston Group risponde accelerando sul fronte della flessibilità finanziaria e dell'allungamento del profilo del debito. La multinazionale marchigiana, facente capo alla famiglia di Francesco Merloni, leader nelle soluzioni per il comfort termico e la produzione di acqua calda, guidata dalla famiglia Merloni, secondo quanto risulta al *Messaggero*, ha avviato la strutturazione di un nuovo finanziamento in pool da 500 milioni coordinato da BNP Paribas e Mediobanca in qualità di Global Coordinators più Bpm, Intesa Sanpaolo, Credit Agricole e BPER. L'architettura del nuovo maxi-pool - suddiviso in parti uguali tra una linea Term Loan a cinque anni da 250 milioni e una Revolving Credit Facility di pari ammontare - è pensata per centrare un duplice obiettivo strategico: estendere la scadenza media delle passività spostandola in avanti di due anni a condizioni economiche competitive (spread compreso tra 90 e 110 punti base) e garantire al gruppo la potenza di fuoco finanziaria necessaria per sostenere lo sviluppo strategico e la gestione della cassa, potendo beneficiare di condizioni migliori.

L'operazione si inserisce in un percorso d'integrazione e

consolidamento industriale a tappe forzate. Il finanziamento andrà infatti a sostituire integralmente il precedente pool da 390 milioni siglato nell'estate del 2023, consentendo contestualmente il rimborso anticipato di un debito *Schuldscheindarlehen* da 50 milioni con scadenze originarie nel 2028 e nel 2030, oltre all'assorbimento delle linee a breve in scadenza.

La riorganizzazione della struttura finanziaria arriva a valle di una pietra miliare fondamentale sul piano industriale: l'acquisizione del 100% del Gruppo Riello, perfezionata a giugno 2026 per un controvalore di 375 milioni, finanziata per 350 milioni mediante una linea dedicata e per i restanti 25 milioni attingendo alla liquidità disponibile.

LA RETE CAPILLARE

L'integrazione di Riello rappresenta un tassello primario nel disegno strategico di Ariston, consentendo all'azienda di rafforzare la presenza nel segmento industriale e commerciale e di completare una gamma prodotti che già vanta marchi storici e globali come Chaffoteaux, Elco, Wolf, ATAG, Brink e Thermowatt, supportati da una rete capillare composta da 28 impianti in 16 Paesi.

Sebbene il titolo abbia risentito in borsa di un rallentamento dei volumi nel primo trimestre del 2026 - penalizzato dalle tensioni geopolitiche in Medio Oriente, dalle oscillazioni dei tassi di cambio e da un atteggiamento prudente degli investitori istituzionali -, i fondamentali industriali e la visione strategica rimangono solidi. Il mercato azionario e la comunità degli analisti continuano a riconoscere la capacità del gruppo di difendere la marginalità e di gene-

rare cassa anche in scenari di mercato complessi. Dopo un 2024 caratterizzato dal venir meno degli incentivi straordinari in Germania e dalla svalutazione per il de-consolidamento delle attività russe, Ariston ha mostrato un progressivo recupero della redditività già nel corso del 2025, confermando per il 2026 una guidance di ricavi in crescita organica tra l'1% e il 4% e un Ebit margin adjusted compreso tra il 7% e l'8%.

La struttura societaria e di governance, che vede la holding di diritto olandese Ariston Holding NV (quotata su Euronext Milan dal 2021) saldamente controllata dalla famiglia Merloni attraverso la cassaforte Merloni Holding SpA - che detiene circa il 93,8% dei diritti di voto grazie alle azioni a voto multiplo -, garantisce la continuità decisionale indispensabile per tracciare rotte di lungo periodo. In un settore altamente competitivo e dominato da colossi globali e cinesi come Daikin e Vaillant, la scelta di ricorrere al mercato del credito con una transazione unsecured priva di vincoli finanziari (covenants) dimostra l'elevata fiducia del sistema bancario nella solvibilità e nel modello di business di Ariston.

Il sindacato finanziario sta finalizzando possibilmente entro mese un sovra-allineamento delle quote (*overfunding*), a conferma di come la qualità dell'attivo, la diversificazione geografica in oltre 160 mercati e gli investimenti continuativi in ricerca e sviluppo sulle tecnologie a zero emissioni (come le pompe di calore ad alta efficienza) facciano di Ariston un player nazionale a vocazione globale in grado di attraversare le fasi cicliche del mercato da posizione di forza.

Rosario Dimito

© RIPRODUZIONE RISERVATA





La sede di Ariston

MPS E BPM STRINGONO SU UN'INTEGRAZIONE ALLA PARI (CON CONTANTI)

Contropiede di Lovaglio

Il Monte potrebbe pagare un dividendo straordinario per equilibrare i pesi rispetto al Banco nel nuovo gruppo. Ma Intesa tira dritto su Siena: ecco tutti i numeri dell'opas

SIENA E BANCO AL LAVORO SU UN'INTEGRAZIONE ALLA PARI CON COMPONENTE IN CONTANTI

Mps-Bpm, nozze in azioni e cash

Rocca Salimbeni potrebbe pagare un dividendo straordinario per riequilibrare i pesi nel nuovo gruppo, facendo leva sul capitale in eccesso. Occhi puntati sulla quota Generali. Tempi più lunghi per il progetto

DI ANDREA DEUGENI
E LUCA GUALTIERI

Nel progetto di matrimonio tra Mps e Banco Bpm spunta una componente in contanti per Siena. È l'indiscrezione rilanciata ieri da Bloomberg sulla soluzione in cantiere alternativa all'opas di Intesa Sanpaolo. L'ipotesi più accreditata è che il contante provenga dalla stessa Montepaschi (che oggi capitalizza 35,3 miliardi di euro) attraverso la distribuzione di un dividendo straordinario prima del perfezionamento dell'operazione. In questo modo la banca senese restituirebbe ai propri azionisti parte dell'eccesso di capitale accumulato negli ultimi anni e riequilibrerebbe i rapporti di forza tra i due istituti, tenendo conto che oggi Banco Bpm capitalizza 23,7 miliardi, cioè oltre 11 miliardi in meno.

Non è ancora chiaro come sarà finanziata l'operazione. Siena può contare su un eccesso di capitale da 3,3 miliardi (dato di fine 2025) ma, in linea teorica, l'istituto potrebbe anche decidere di attingere ad altre fonti a partire dal 13,3% di Generali. Lo stesso Lovaglio ha sempre definito la quota nella compagnia un asset «nice to have», una posta cioè utile per generare dividendi ma disponibile anche per essere monetizzata in caso di

operazione straordinaria. E questo potrebbe essere il caso, anche se i dettagli sono in corso di definizione e tutte le opzioni sono ancora aperte sul tavolo degli advisor.

Quello che per ora è certo è che la complessità della struttura rende improbabile una proposta definitiva nel giro di pochi giorni: serviranno probabilmente diverse settimane per definire tutti gli aspetti finanziari, patrimoniali e regolamentari dell'operazione. Quindi l'annuncio, a differenza di quanto circolato nei giorni scorsi, potrebbe arrivare dopo i cda in calendario ai primi di agosto per il varo delle semestrali. L'operazione rappresenterebbe l'alternativa all'opas lanciata da Intesa Sanpaolo, che prevede il riconoscimento di 1,6 azioni Intesa e un euro in contanti per ogni titolo Mps. Il nuovo schema riprende e sviluppa la proposta amichevole presentata da Banco Bpm a Mps domenica 7 giugno, alla vigilia dell'offerta di Ca' de Sass.

Fin dall'inizio Piazza Meda aveva escluso la logica di un'acquisizione tradizionale, indicando invece di preferire un «merger of equals». La formula era stata presentata come la soluzione più adatta per allineare gli azionisti dei due istituti intorno a un progetto industriale comune, preservando al tempo stesso i marchi, le sedi storiche, il radicamento territoriale e il dna del-

le due banche.

L'obiettivo dichiarato era la nascita del terzo polo bancario mantenendo intatto il perimetro del gruppo ed evitando così lo smembramento ipotizzato per ragioni Antitrust da Intesa. Secondo le stime comunicate da Banco Bpm, le sinergie a regime saranno superiori a 1,1 miliardi di euro lordi. Oltre 650 milioni arriverebbero dalla riduzione dei costi, mentre più di 450 milioni deriverrebbero invece dai maggiori ricavi. Di questi ultimi, circa 250 milioni sarebbero prodotti dalle reti e altri 200 milioni dall'ottimizzazione delle fabbriche prodotte.

La nuova banca - in base alla proposta di Piazza Meda - partirebbe inoltre da una posizione patrimoniale particolarmente solida, con un Cet1 ratio fully loaded pro forma stimato intorno al 15%.

La contromossa di Lovaglio e Castagna deve però fare i conti con tre variabili potenzialmente decisive. La prima è il disco verde delle assemblee straordinarie delle due banche con un ruolo chiave giocato dai grandi soci Crédit Agricole, Delfin, Caltagirone e dai fondi internazionali. La seconda variabile è rappresentata dalle tempistiche sempre più strette, visto che Intesa punta a chiudere la propria opas entro fine anno. Infine Ca' de Sass potrebbe mettere mano al portafoglio per giocare la carta del rilancio. (riproduzione riservata)





Ca' de Sass svela i numeri della superbanca post-opas: quasi 12 miliardi di profitti. BlackRock primo socio e Tesoro all'1%

Intesa-Monte verso ricavi per quasi 35 miliardi

DI ANDREA DEUGENI
E LUCA GUALTIERI

La combinazione tra Intesa Sanpaolo e Mps genererà un gruppo da quasi 35 miliardi di ricavi e 12 miliardi di utili. Questi sono alcuni dei numeri emersi dalla documentazione che l'istituto guidato da Carlo Messina ha messo a disposizione degli azionisti in vista dell'assemblea che a settembre sarà chiamata ad approvare l'aumento di capitale al servizio dell'opas. Le relazioni pubblicate da Intesa fanno un'ampia descrizione del deal in termini sia di struttura dell'operazione sia di impatti finanziari, fornendo per la prima volta una fotografia contabile pro-forma dell'aggregazione sulla base dei bilanci chiusi al 31 dicembre 2025. Se Intesa e Montepaschi fossero già state consolidate a quella data, il nuovo gruppo avrebbe registrato un utile netto pari a 11,95 miliardi di euro. Il margine di intermediazione pro-forma raggiungerebbe 34,84 miliardi, sostenuto da un margine di interesse di 19,79 miliardi e da commissioni nette per 10,77 miliardi. Il risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa sarebbe pari a 28,6 miliardi, mentre i costi operativi si attesterebbero a 14,6 miliardi. Le spese amministrative ammonterebbero a 13,95 miliardi, di cui 8,44 relativi al personale. Dopo rettifiche su crediti per 2,66 miliardi l'utile lordo dell'operatività corrente arriverebbe a 14,1 miliardi.

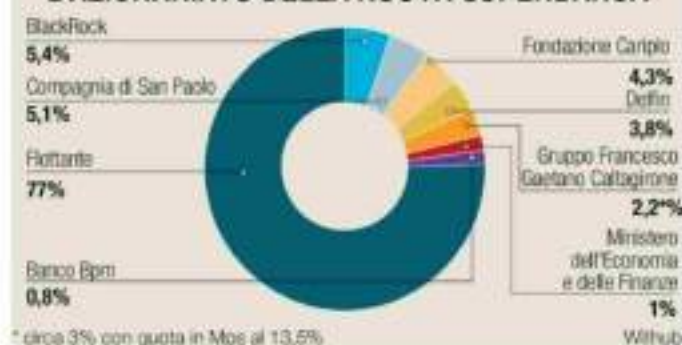
Anche le dimensioni patrimoniali cambierebbero sensibilmente. L'attivo complessivo del gruppo Intesa-Mps supererebbe 1.191 miliardi rispetto ai 960 miliardi della sola Ca' de Sass. I crediti verso la clientela salirebbero a circa 645 miliardi, mentre i debiti verso la clientela raggiungerebbero 586,6 miliardi. Le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato ammonterebbero complessivamente a 696 miliardi e le partecipazioni supererebbero i 10,5 miliardi.

La documentazione presenta tuttavia un limite essenziale. I prospetti pro-forma rappresentano l'acquisizione dell'intero gruppo Mps e non incorporano né le sinergie industriali né i costi di integrazione. Soprattutto, non riflettono la successiva separazione del Compendio NewBank destinato a Unipol. Gli 11,95 miliardi non costituiscono pertanto una previsione dell'utile del perimetro finale che resterà a Intesa, ma una simulazione contabile dell'aggregato integrale prima dell'esecuzione dell'accordo con il gruppo bolognese. La stessa banca precisa che i dati pro-forma non hanno natura prospettica e potrebbero differire dai risultati effettivi dell'operazione. Sul piano industriale, l'obiettivo di-

chiarato resta quello di superare 16 miliardi di utile netto nel 2029, con un roe superiore al 20%. Le sinergie attese a regime ammontano a 2,9 miliardi ante imposte l'anno, suddivise tra 1,5 miliardi di risparmi sui costi e 1,4 miliardi di maggiori ricavi, al netto delle dissinergie commerciali. Il gruppo combinato avrebbe oltre 1.700 miliardi di attività finanziarie della clientela, con l'obiettivo di raggiungere circa 2.000 miliardi nel 2029, e dovrebbe distribuire agli azionisti circa 61 miliardi nel 2025-2029.

L'opas inciderà anche sull'azionariato di Intesa, diluendo di oltre il 20% gli attuali soci e facendo entrare alcuni dei principali azionisti di Mps, se dovessero concambiare con Intesa. Nell'ipotesi di adesione integrale, Delfin avrebbe circa il 3,8%, il gruppo Caltagirone il 2,2% (al 3% considerando una quota del 13,5% con cui si è presentato allo stacco cedola del 20 maggio), il Mef l'1% e Bpm lo 0,8%. BlackRock resterebbe il primo azionista con il 5,4%, davanti alla Compagnia di San Paolo con il 5,1% e alla Cariplo con il 4,3%. Ma il progetto di Carlo Messina potrebbe non essere l'unica proposta per gli azionisti di Siena. (riproduzione riservata)

L'AZIONARIATO DELLA NUOVA SUPERBANCA



Data Stamp
Data Stamp
Data Stamp
**Apollo, Fortress
e Cerberus
in campo
per gli npl
di Banca Ifis**

Gualtieri a pagina 9

LA DIVISIONE IN VENDITA FINISCE SOTTO LALENTE DI APOLLO, FORTRESS E CERBERUS

Sfida Usa sugli npl di Banca Ifis

*Più defilata Prelios. Sarà la maggiore
cessione di deteriorati degli ultimi anni
Ma il perimetro è in via di definizione*

DI LUCA GUALTIERI

I grandi fondi americani mettono nel mirino gli npl di Banca Ifis. Alcuni tra i maggiori operatori internazionali di distressed credit hanno messo nel mirino la divisione che il gruppo veneziano guidato da Frederik Geertman ha dovuto collocare sul mercato dopo i rilievi della Vigilanza.

I nomi che circolano sul mercato sono quelli di Apollo Global Management, Fortress e Cerberus. Tutti soggetti con una lunga esperienza nell'acquisto e nella gestione di crediti problematici, ma soprattutto dotati della capacità finanziaria necessaria per l'operazione. A fine 2025 Ifis Npl Investing, la società proprietaria del portafoglio, aveva crediti deteriorati per 17,8 miliardi di valore lordo e 1,5 miliardi netti. Lo stock comprendeva 1,8 milioni di posizioni riconducibili a 1,2 milioni di debitori ed era concentrato prevalentemente sugli unsecured small ticket, crediti di importo contenuto non assistiti da garanzie reali. Apollo può mettere in campo risorse finanziarie particolarmente consistenti e competenze che spaziano dal credito alla gestione di asset complessi. Cerberus è da anni uno dei

principali compratori di portafogli problematici in Europa e ha già concluso operazioni con grandi operatori italiani. Fortress dal canto suo conosce già bene il mercato italiano; il fondo statunitense è storico socio di doValue e dispone quindi di una piattaforma industriale attiva nel servicing dei crediti deteriorati.

Alla finestra ci sarebbe anche Prelios, controllata da Ion, che nelle scorse settimane ha già acquistato da Ifis ArecNe-prix per 30 milioni di euro. Il profilo dell'operazione è però differente: Prelios si è storicamente specializzata nella gestione di esposizioni corporate, immobiliari e garantite, mentre il portafoglio Ifis è composto in larga misura da crediti unsecured. L'interesse potrebbe quindi riguardare solo una parte del perimetro. La vendita (curata da CC & Soci, la boutique di investment banking presieduta da Claudio Costamagna) coinvolge le controllate Ifis Npl Investing, proprietaria dei portafogli, e Ifis Npl Servicing, che cura le attività di recupero. L'obiettivo dichiarato è arrivare alla firma dell'accordo entro fine anno per poi completare il deconsolidamento nei primi mesi del 2027. Il processo competitivo dovrebbe quindi entrare

nella fase decisiva dopo l'estate, una volta raccolte le manifestazioni di interesse e definita la struttura dell'operazione.

La dismissione rappresenta la risposta più radicale messa in campo dopo l'ispezione di Bankitalia. Ifis ha adottato criteri più prudenti nella valutazione di alcune grandi esposizioni creditizie, deliberando rettifiche per circa 30 milioni ante imposte, equivalenti allo 0,2% degli attivi creditizi. A queste si sono aggiunti altri 40 milioni di accantonamenti sui portafogli deteriorati cartolarizzati ereditati da Illimity.

Dietro la scelta di uscire dai crediti deteriorati pesa anche il calendar provisioning, che impone una svalutazione progressiva delle esposizioni deteriorate. Per una banca proprietaria di portafogli acquistati e recuperati su orizzonti molto lunghi le nuove regole determinano un assorbimento patrimoniale crescente e rendono meno conveniente mantenere gli asset in bilancio.

Banca Ifis punta ora a rifocalizzarsi sul commercial banking, sul credito alle piccole e medie imprese e sui servizi alla clientela sfruttando l'integrazione di Illimity e Fürstenberg sim. (riproduzione riservata)



Cr.Lombardo Veneto cartolarizza 30 mln per Satispay

di Alberto Mapelli

Credito Lombardo Veneto ha perfezionato un'operazione di cartolarizzazione a supporto del servizio Buy now pay later (Bnpl) di Satispay. L'operazione, spiega una nota dell'istituto anticipata a *MF-Milano Finanza*, rappresenta un esempio di come «strumenti di finanza strutturata possano supportare la crescita di operatori innovativi, consentendo di trasformare portafogli di crediti performing in nuove risorse finanziarie da destinare allo sviluppo del business».

La cartolarizzazione prevede un programma complessivo da 30 milioni di euro, strutturato con emissione di notes senior e notes junior. Credito Lombardo Veneto ha ricoperto insieme a Banca Finint il ruolo di arranger, intervenendo anche come senior noteholder e risk retention holder, confermando il proprio posizionamento di banca specializzata nelle operazioni di specialized lending e capital markets. Banca Finint ricopre anche i ruoli di master servicer, computation agent, corporate servicer, account bank, paying agent e representative of the noteholders.

Il portafoglio sottostante è costituito dai crediti originati da «Paga in 3», la soluzione Bnpl di Satispay, che consente ai consumatori di rateizzare gli acquisti in tre pagamenti senza interessi. Il programma è stato costruito su un processo di selezione della clientela basato su criteri di eleggibilità e monitoraggio continuo delle performance del portafoglio. (riproduzione riservata)



Poste, i target price migliorano dopo i conti

di Paola Longo (MF-Newsires)

Doppio aumento di target price e giudizi positivi confermati su Poste dopo i conti semestrali del gruppo resi noti venerdì 24. Sia Jefferies sia Berenberg hanno incrementato le valutazioni sul titolo, che raccoglie poi i buy di Deutsche Bank ed Equita sim, l'overweight di Barclays e l'accumulate di Banca Akros. A Piazza Affari l'azione ieri è salita dello 0,34% a 26,24 euro. Jefferies ha portato da 22,5 a 24,2 euro il prezzo obiettivo su Poste aumentando del 6% la stima di eps 2026 e «leggermente ridotto» le previsioni sul costo medio ponderato del capitale. Anche Berenberg ha alzato il tp su Poste da 30,1 a 32,9 euro. I conti del secondo trimestre sono stati forti, spiegano gli esperti, che hanno aumentato la stima standalone di ebit 2028. Inoltre la valutazione a cui scambia il titolo per gli esperti è «attraente». Deutsche Bank ribadisce il prezzo obiettivo a 29,1 euro e definisce buoni i conti del gruppo, con utili netti del 5% superiori alle sue attese. Buy anche da Equita sim, con tp a 27,4 euro: «In attesa dell'esito dell'offerta di Tim e dell'aggiornamento strategico che sarà fornito nel primo trimestre 2027, la call dopo i conti trimestrali non ha fornito dettagli quantitativi. Riteniamo che Poste possa beneficiare di numerosi progetti/iniziative (sia su base standalone che a seguito dell'operazione Tim) non incorporati nelle stime, che possano rappresentare ulteriori elementi di upside». (riproduzione riservata)



Mediobanca: medie imprese promosse

di *Andrea Bonfiglio (MF-Newswires)*

Le imprese manifatturiere con fatturato sotto 3 miliardi non temono il contesto geopolitico complesso: a preoccupare è la ricerca della forza lavoro e il cambio generazionale, in un segmento ancora dominato dal modello di gestione familiare. È quanto emerge dal report che l'Area Studi Mediobanca dedica al segmento. Con l'espressione «4° Capitalismo» l'investment bank definisce le medie imprese manifatturiere (con forza lavoro tra 50 e 499 dipendenti e vendite 2024 tra 19 e 415 milioni) e la prima fascia delle grandi imprese (con più di 499 dipendenti e/o un fatturato fino ai 3 miliardi) a controllo prevalentemente familiare. Hanno partecipato all'indagine 4.350 aziende che coprono il 29% delle vendite e il 21% della forza lavoro della manifattura. Il 62% delle imprese del 4° Capitalismo prevede un aumento del fatturato nel 2026, il 18% una situazione stabile e il 20% una contrazione. L'incremento del fatturato è sostenuto dall'andamento dell'export nonostante il quadro geopolitico: il 58% delle aziende stima uno sviluppo, il 26% prevede stabilità e il 16% un calo. (riproduzione riservata)

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0040 - S.28402 - L.1878 - T.1621



IL BIG SPAGNOLO RIORGANIZZA RETAIL E COMMERCIAL BANKING IN VISTA DEI TARGET AL 2028

Santander al riassetto per il piano

Rinnovati i vertici nei principali mercati internazionali, come Brasile e Regno Unito, dove è in corso l'integrazione con Tsb. Negli Usa al via l'iter della fusione con Webster

DI ANDREA DEUGENI

Il Santander, la prima banca spagnola e il secondo istituto di credito europeo per capitalizzazione (175 miliardi di euro), ridisegna la propria organizzazione in vista del nuovo piano industriale che dovrà portare il gruppo presieduto da Ana Botin a raggiungere nel 2028 un utile netto di 20 miliardi di euro dai 14,1 miliardi dello scorso anno.

La banca, che punta anche ad aumentare la base clienti dai 180 milioni di fine 2025 ai 210 milioni di fine piano, ha appena completato il riassetto del retail, del commercial banking e del consumer finance in Europa e rinnovato i vertici in alcuni dei suoi principali mercati internazionali. Sul fronte del commercial banking, Botin ha affidato la responsabilità globale delle attività a Matias Sánchez e Borja Oyarzabal, chiamati rispettivamente a guidare i segmenti retail e imprese con il compito di accelerare la trasformazione del business. Nell'ambito della riorganizzazione è stata inoltre incorporata la divisione Carte all'interno del retail banking, superando la precedente struttura autonoma guidata dal 2022 dallo stesso Sánchez. Prosegue anche l'integrazione in Europa tra il business Consumer e la controllata Openbank. La banca digitale nata dalla fusione tra l'ex società di credito al consumo e Openbank viene progressivamente estesa ai mercati europei sotto la guida globale di Nitin Prabhu che

ha preso il posto di Petri Nikkila, spostato alla supervisione del business in Germania. Il riassetto coinvolge anche le principali controllate internazionali. In Brasile il nuovo amministratore delegato è Gilson Finkelsztain, proveniente dalla Borsa brasiliana B3, mentre nel Regno Unito Mahesh Aditya è chiamato a guidare la filiale e a completare l'integrazione di Tsb, acquisizione da 3,3 miliardi dal Banco Sabadell finalizzata a maggio e che nei piani di Botin dovrà portare la redditività al 16% in un mercato «centrale» dal punto di vista della strategia di crescita. La nomina ha innescato un riassetto a catena: Pedro Castro è passato alla guida della funzione risk di gruppo e Isabel Guerreiro è diventata ceo di Santander Portogallo, prima donna alla guida di una grande banca nel Paese.

Negli Stati Uniti, dove il closing dell'acquisizione di Webster post-opa da 12,2 miliardi di dollari è atteso nella seconda metà dell'anno, Santander prepara l'integrazione delle attività sotto una nuova Santander Bank, affidata a John Ciulla, che lavorerà insieme alla responsabile di Santander Usa Christiana Riley. Anche grazie alla trasformazione digitale che prevede un uso massiccio dell'AI con 1 miliardo di profitti aggiuntivi e sinergie di costo, Santander punta a raggiungere a fine piano un return on tangible equity (rote) del 20%, facendo scendere il cost/income al 36%. (riproduzione riservata)



Ana Botin
Santander



Rottigni: «Una governance per la sicurezza»

IA, resilienza digitale e geopolitica al centro del nuovo forum WESEC

La sicurezza è ormai una leva strategica per il settore bancario. La crescente digitalizzazione dei servizi, l'evoluzione dell'intelligenza artificiale e uno scenario geopolitico sempre più incerto impongono infatti un ripensamento dei modelli di protezione, non solo sul piano tecnologico ma anche sotto il profilo organizzativo e della governance. È il messaggio lanciato da Marco Elio Rottigni, Direttore Generale dell'ABI, intervistato da Andrea Cabrini su Class CNBC, in vista della prima edizione di WESEC, il Salone della Sicurezza promosso dall'Associazione Bancaria Italiana in programma il 22 e 23 settembre a Milano. «La crescente digitalizzazione dei servizi finanziari ha ampliato le opportunità per clienti e operatori, ma ha anche comportato un aumento della superficie di attacco delle banche», osserva Rottigni. Gli istituti di credito, ricorda, rappresentano infrastrutture strategiche e sono quindi esposti a minacce informatiche sempre più sofisticate. «Non si tratta soltanto del rischio di sottrazione illecita di dati o risorse economiche, ma anche della possibilità di compromettere la continuità operativa e avere effetti sulla fiducia nel sistema finanziario. In questo contesto, la resilienza digitale diventa una priorità assolutamente strategica». Per il Direttore Generale dell'ABI la sicurezza nel settore bancario poggia su due pilastri: la tutela dei clienti e la stabilità dell'intero ecosistema finanziario. Per questo è necessario rafforzare sia la consapevolezza degli utenti sia la collaborazione tra banche, partner tecnologici e tutti gli attori dell'eco sistema digitale.

Uno dei temi centrali è l'impatto dell'IA sulla sicurezza. Secondo Rottigni, «l'intelligenza artificiale richiede un ripensamento completo del modo in cui vengono gestiti l'informatica, i dati e i servizi digitali. L'intelligenza artificiale è straordinariamente potente, ma proprio per questo può essere anche pericolosa. E, come ogni tecnologia potente, richiede controllo». Le nuove applicazioni consentono infatti di individuare vulnerabilità e rafforzare le difese con maggiore efficacia, ma riducono anche il tempo che separa la scoperta di una debolezza

dal suo possibile sfruttamento da parte degli attaccanti. «La sicurezza tecnologica non può essere considerata un traguardo raggiunto una volta per tutte. È invece un processo continuo di evoluzione, innovazione e miglioramento», sottolinea Rottigni, evidenziando come le banche italiane siano già impegnate a rafforzare le proprie capacità di prevenzione, rilevazione e risposta agli attacchi informatici.

In questo percorso un ruolo importante è svolto anche dal quadro normativo europeo, a partire dal regolamento DORA, che punta a rafforzare la resilienza operativa digitale dell'intero sistema finanziario. Tuttavia, avverte Rottigni, la conformità alle regole da sola non basta. «Limitarsi alla compliance significa dire: 'Ho spuntato tutte le caselle previste, quindi sono a posto'. Rischia di essere un approccio riduttivo». La sicurezza, aggiunge, richiede responsabilità, capacità di adattamento e una visione che vada oltre il semplice rispetto degli obblighi normativi.

La riflessione si estende anche ai rischi geopolitici, ormai parte integrante della gestione bancaria. «La capacità di svolgere analisi geopolitiche diventa un importante fattore di competitività e uno strumento essenziale per sostenere e proteggere il tessuto imprenditoriale», afferma il Direttore Generale dell'ABI, richiamando anche il progetto ABIATLAS, nato per promuovere analisi, formazione e networking internazionale sui temi del rischio geopolitico. Proprio per favorire una cultura della sicurezza sempre più integrata, ABI promuove WESEC, il Salone dedicato ai temi della sicurezza, alla resilienza operativa e ai rischi geopolitici, in programma il 22 e 23 settembre al MiCo di Milano. Un appuntamento pensato per mettere a confronto banche, istituzioni, imprese e operatori di settore su una sfida destinata a evolversi sempre di più.



Marco Elio Rottigni,
Direttore Generale
dell'ABI



Tutti i dati e le informazioni contenuti nel presente focus sono stati forniti dal cliente, che ne garantisce la correttezza e veridicità, a soli fini informativi

Data Stampa 00640 - Data Stampa 00640
Data Stampa 00640 - Data Stampa 00640

Mps e Bpm al lavoro sulla fusione

Premio cash agli azionisti di Siena

Per rispondere all'Opas di Intesa Sanpaolo, Lovaglio e Castagna puntano a un progetto più convincente. Operazione complessa: serviranno alcune settimane per finalizzare la proposta. Lo scoglio delle assemblee

IL NODO CENTRALE

La differenza di capitalizzazione tra le due banche rende difficile l'aggregazione senza correttivi finanziari

di **Andrea Ropa**
MILANO

Per fermare Carlo Messina non basta una fusione. Serve denaro contante. È attorno a questa convinzione che Luigi Lovaglio e Giuseppe Castagna stanno costruendo la controffensiva all'Opas di Intesa Sanpaolo su Monte dei Paschi. L'idea che prende forma ai tavoli degli advisor è quella di un'aggregazione tra Mps e Banco Bpm accompagnata da una componente cash destinata agli azionisti senesi, così da rendere il progetto del terzo polo bancario italiano competitivo non solo sul piano industriale, ma anche su quello finanziario. L'obiettivo è convincere il mercato che la nascita di un nuovo campione nazionale possa offrire più valore dell'offerta di Ca' de' Sass, evitando al tempo stesso lo smembramento della banca più antica del mondo. È questo il cantiere sul quale lavorano i due amministratori delegati, anche se dalle banche continua a non trapelare alcun dettaglio ufficiale.

L'ipotesi che prende consistenza

è quella di una fusione concordata, con la definizione preventiva del concambio e la convocazione delle assemblee straordinarie, evitando i tempi molto più lunghi di un'Offerta pubblica e il rischio che l'Opas di Intesa possa arrivare al traguardo prima della proposta alternativa. Le indiscrezioni sui consigli straordinari già nei prossimi giorni vengono ridimensionate da fonti finanziarie: «Si faranno quando i tempi saranno maturi». Anche Bloomberg invita alla cautela. Secondo l'agenzia americana, la complessità dell'operazione richiederà ancora alcune settimane di lavoro. Gli advisor starebbero infatti costruendo un merger of equals basato su un mix di azioni e contanti che rifletta le attuali valutazioni delle due banche, prevedendo però una componente cash destinata agli azionisti di Rocca Salimbeni.

È questo il nodo centrale della trattativa: Mps capitalizza oggi circa 35,8 miliardi di euro contro i 24 miliardi di Banco Bpm, una distanza che rende difficile sostenere una fusione tra pari senza correttivi finanziari. La componente in denaro diventa così lo strumento con cui Lovaglio e Castagna puntano a convincere gli investitori senesi a preferire il progetto di aggregazione rispetto all'offerta di Intesa, che mette già sul tavolo circa tre miliardi di euro di liquidità. Ma servirà anche un piano industriale capace di dimostrare che il nuovo gruppo possa competere stabilmente con Intesa Sanpaolo e Unicredit. Saranno soprattutto gli azionisti di Mps a decidere le sorti dell'operazione;

senza una proposta percepita come più conveniente sotto il profilo economico e strategico, il rischio è che prevalga la strada indicata da Ca' de' Sass.

Il calendario resta serrato. Per ora sono confermati soltanto i cda per l'approvazione delle semestrali, il 5 agosto per Banco Bpm e il 6 agosto per Mps. Se l'accordo dovesse maturare in quella sede, le assemblee straordinarie potrebbero tenersi all'inizio di settembre, praticamente in contemporanea con quella del 10 settembre nella quale gli azionisti di Intesa saranno chiamati ad approvare l'aumento di capitale al servizio dell'Opas. Successivamente entrerà in gioco la Bce, che potrebbe impiegare fino a novanta giorni per autorizzare la fusione. Una tempistica che rende la corsa contro il tempo ancora più delicata, perché il progetto alternativo dovrà prendere forma mentre l'offerta di Intesa sarà già entrata nella sua fase operativa.

Restano poi i nodi politici e azionari. Per Banco Bpm sarà determinante il sostegno di Crédit Agricole, primo socio con una quota vicina al 30%, mentre qualsiasi ipotesi di valorizzazione della partecipazione di Mps in Generali dovrà inevitabilmente passare al vaglio del governo. Anche Equita sottolinea che l'operazione presenta «passaggi tutt'altro che scontati» e ritiene che, per risultare davvero competitiva rispetto all'Opas di Intesa, dovrà garantire agli azionisti del Monte una significativa distribuzione di valore immediato.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0040 - S.26402 - L.1979 - T.1979





L'ad di Banco Bpm, Giuseppe Castagna (a sinistra), e Luigi Lovaglio, ad di Mps

Data Stampa 0040 Data Stampa 0040

Data Stampa 0040 Data Stampa 0040

Mps e Bpm lavorano alla fusione ma c'è il nodo Crédit Agricole

Vertice a Siena, lo schema per rispondere a Intesa: l'accorpamento tra uguali preceduto dal pagamento cash agli azionisti. La contropartita ai francesi rallenta l'offerta di Lovaglio

Il nuovo soggetto
vedrebbe la banca
senese al 60% e quella
milanese al 40%

di **ANDREA GRECO**
MILANO

Si lavora ai preparativi per rispondere all'Opas lanciata da Intesa Sanpaolo su Mps l'8 giugno, ma i tempi dell'annuncio stanno slittando in avanti.

Ieri, per più fonti finanziarie, ci sono state riunioni a Siena e a Milano, per definire tempi e contorni della contromossa, annunciata fin da quella domenica di un mese e mezzo fa, quando il cda di Banco Bpm inviò al cda senese la proposta di «fusione alla pari». Tuttavia, resta ancora qualche nodo da sciogliere. Il progetto, come strutturato dai tanti advisor delle parti, resta nel solco di un'operazione votata dai due cda e poi fatta approvare dalle rispettive assemblee. Ma i tempi sono ormai stretti per restare allineati con l'offerta rivale di Intesa Sanpaolo, che ha convocato l'assemblea sull'aumento di capitale per l'offerta il 10 settembre, e valorizza 30,6 miliardi il gruppo senese, con 3 miliardi cash e premio del 12,5%.

Nelle ultime ore si pensava di poter imprimere un'accelerazione e

«allineare» i due cda di Mps e di Banco Bpm, modificando il calendario finanziario che il 5 agosto prevede la riunione sui dati semestrali a Milano e il 6 a Siena. Una mossa che avrebbe consentito di lanciare in sincrono il progetto di fusione tra i due gruppi. Tuttavia, il confronto tra i tecnici delle due controparti fa presagire che serviranno diversi altri giorni per appianare i nodi rimasti. A partire dalla compensazione da offrire al Crédit Agricole, banca concorrente e prima azionista in Piazza Meda al 29%. I francesi, per dare il loro ok al piano, starebbero negoziando una rosa vasta di contropartite: dall'acquisto delle filiali eventualmente eccedenti le soglie di concentrazione Antitrust all'estensione dei contratti commerciali in essere, fino all'acquisizione di società prodotte come Anima o Agos. Non è un tavolo semplice, perché da una parte il loro consenso è necessario a sdoganare la fusione nell'assemblea straordinaria di Banco Bpm, dall'altra elementi del governo non vedono di buon occhio che la banque verte rimanga prima forza nel futuro «terzo polo», con una quota tra il 10 e il 15% secondo i dettagli tecnici.

Un altro aspetto critico, su cui i consulenti di Mps e di Banco Bpm continuano a lavorare, è il modo di consegnare un *merger of equals*, tra due banche che in Borsa «uguali» non sono: il Monte capitalizza 35,8 miliardi (+1,34% ieri), ben 12 più dell'ex popolare (+0,8% ieri). Per avvicinare le valutazioni, nonché «rispon-

dere» ai contanti offerti da Intesa Sanpaolo, gli advisor vorrebbero proporre, prima della fusione, una distribuzione di capitale per i soci Mps, che secondo stime di mercato ha 3-4 miliardi di capitale in eccesso rispetto ai vincoli regolamentari. L'ad senese Luigi Lovaglio, a giugno, aveva provato a fare cassa con il 13,3% in Generali, da vendere o distribuire ai soci; ma ha scartato l'idea, troppo aleatoria e complessa sul piano tecnico e politico mentre la banca è soggetta alla passivity rule per il lancio dell'Opas rivale.

La distribuzione di fondi a Siena avrebbe il pregio di riavvicinare le valutazioni dei due gruppi al cambio ipotizzato dai tecnici, che dovrebbe attribuire ai soci senesi il 60% del nuovo polo, lasciando il 40% a Banco Bpm. Anche della futura governance si sta parlando: la guida operativa dovrebbe andare all'ad di Banco Bpm Giuseppe Castagna, con Lovaglio a fare il presidente.

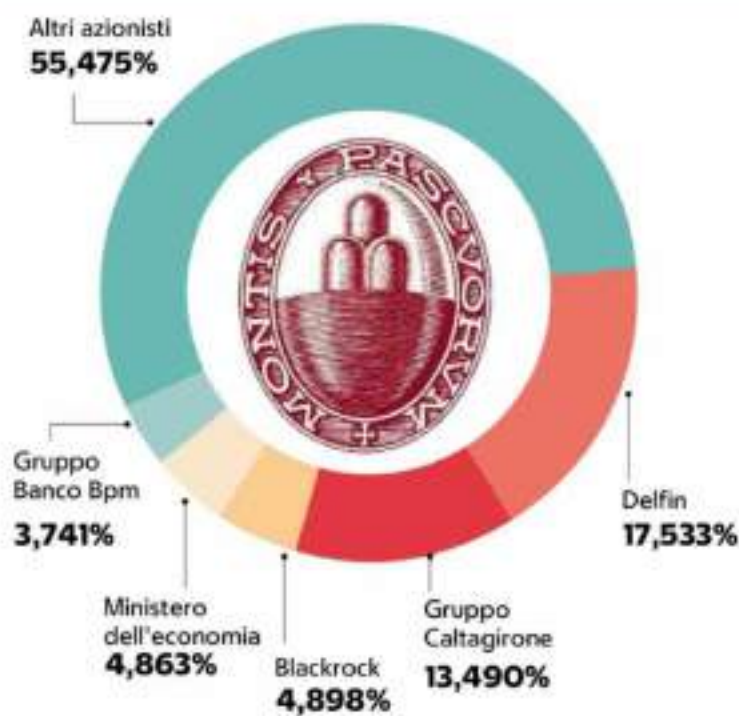
Se il progetto del «terzo polo» prenderà corpo, settembre e ottobre saranno i mesi del nulla osta autorizzativi e delle assemblee. Tra ottobre e novembre, invece, l'Opas di Intesa Sanpaolo andrà in Borsa: e a quel punto conterà solo il progetto migliore, e il corrispettivo più alto. L'ad Carlo Messina, che domani presenta al mercato i conti a giugno, ha già detto che in caso di controfferta valuterebbe un rilancio, ma non uno ad ogni costo.

DI PRODUZIONE MARAVITA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0040 - S.28402 - L.1878 - T.1619



SOCI MPS



Fonte: Mps



Dall'alto, Luigi Lovaglio, 70 anni, amministratore delegato Mps; Giuseppe Castagna, 67 anni, ceo di Banco Bpm

Data Stampa 0040 L'analisi 0040

Data Stampa 0040 L'analisi 0040

RISCHI SULL'AI DAL MAXI DRENAGGIO DI LIQUIDITÀ

di **Giuliano Noci**

Per anni l'economia americana ha corso con una flebo nel braccio. Non era doping. Era liquidità. Una trasfusione continua di denaro che ha alimentato mercati, gonfiato valutazioni e trasformato l'intelligenza artificiale nella più grande calamita finanziaria del pianeta. Oggi Kevin Warsh prova a fare qualcosa che sembrava impensabile: chiudere lentamente quella sacca. Per quasi vent'anni il dibattito sulla politica monetaria si è ridotto a un'ossessione: il costo del denaro. Alzare o abbassare i tassi sembrava l'unico strumento disponibile. Warsh riapre invece un vecchio cassetto, quello del monetarismo di Milton Friedman. L'idea è semplice e per questo rivoluzionaria: l'inflazione non dipende soltanto dal prezzo della moneta, ma anche dalla sua quantità. Se ce n'è troppa, bisogna ridurla. Sembra un confronto per economisti. In realtà riguarda il cuore dell'economia americana. Perché quella montagna di liquidità non ha finanziato soltanto consumi e investimenti. Ha soprattutto spinto Wall Street verso una gigantesca scommessa collettiva: l'intelligenza artificiale. Le Big Tech valgono perché innovano. Ma anche perché hanno potuto raccogliere capitale con una facilità quasi irrealistica. La rivoluzione dell'AI non è stata alimentata solo dai chip di Nvidia o dagli algoritmi di OpenAI. È stata alimentata da un oceano di denaro. Ora, però,

il vento cambia. I colossi digitali finanziano data center, reti elettriche e capacità di calcolo ricorrendo sempre più al debito. Nel frattempo gli investitori iniziano a fare una domanda quasi dimenticata nell'epoca dell'entusiasmo permanente: quando torneranno davvero questi soldi? Ed è qui che la proposta di Warsh diventa esplosiva. Se la Federal Reserve iniziasse a drenare liquidità, il capitale smetterebbe di essere un bene abbondante. Tornerebbe a costare non solo in termini di interessi, ma anche di selezione. La trasfusione rallenterebbe. E qualcuno scoprirebbe che crescere con il proprio sangue è molto più difficile che vivere attaccato a una flebo. Il problema è che oggi l'intelligenza artificiale non è più soltanto una tecnologia. È uno dei principali motori dell'economia americana. Alimenta investimenti in semiconduttori, infrastrutture, energia, occupazione e sostiene quella ricchezza finanziaria che negli ultimi anni ha fatto da anestetico a molte fragilità dell'economia reale. Warsh potrebbe perfino aiutare Donald Trump a evitare nuovi rialzi dei tassi. Ma lo farebbe intervenendo direttamente sulla circolazione sanguigna del sistema economico. Una terapia molto più sottile e molto più rischiosa. Perché la vera domanda non è se l'intelligenza artificiale continuerà a cambiare il mondo. La domanda è un'altra: quanta innovazione sopravvive quando finisce la trasfusione di denaro che l'ha fatta sembrare invincibile?

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Data Stampa: **DOMANI DECISIONE FED**

Data Stampa: **Titoli di Stato: tornano gli acquisti, giù il petrolio**

Tornano gli acquisti sui titoli di Stato: la retromarcia del petrolio allenta le pressioni

sull'inflazione e abbassa i rendimenti. Domani riunione Fed: attesi tassi fermi. — a pagina 4

Tornano gli acquisti sui titoli di Stato Sale l'attesa per la Fed

Mercati. La correzione del petrolio attenua le pressioni sull'inflazione e abbassa i rendimenti dei bond. Domani la decisione sui tassi Usa



Il calo delle tensioni nel Golfo riporta in rialzo le Borse europee Wall Street in stallo in attesa del Fomc

Vito Lops

La tregua, seppure fragile, tra Stati Uniti e Iran ha riaperto la settimana finanziaria con un movimento immediato sul petrolio e, a cascata, sui titoli di Stato. La sospensione degli attacchi americani e la scelta di Teheran di non rispondere finché Washington manterrà la stessa linea hanno spinto il Brent in area 90 dollari al barile, con un ribasso superiore al 7%, mentre il Wti è sceso in area 83 dollari. Il calo del greggio ha attenuato i timori di una nuova fiammata inflazionistica e favorito un arretramento dei rendimenti dei Treasury, dopo che la scorsa settimana le scadenze a 10 e 30 anni avevano toccato i livelli più elevati dal 2007. Il decennale Usa è sceso in area 4,65%, mentre il trentennale si è riportato intorno al 5,14%. Un movimento contenuto, ma significativo perché interrompe una fase di forte pressione dei bond vigilantes.

Della distensione sul mercato obbligazionario ha beneficiato anche l'oro, salito dello 0,6% e tornato ad avvicinarsi alla soglia dei 4.100 dollari l'oncia. Wall Street ha inizialmente provato a sfruttare il miglioramento del quadro energetico e la discesa dei rendimenti, ma il tentativo di rimbalzo si è presto indebolito. L'S&P 500 ha cancellato i guadagni iniziali e il Nasdaq ha fatto peggio, penalizzato da una nuova ondata di vendite sui semiconduttori. L'indice Philadelphia Semiconductor ha

chiuso la terza seduta consecutiva in rosso (-4%). Dai massimi di giugno ha perso il 23%.

A pesare sul comparto sono state soprattutto le indiscrezioni su nuove operazioni di finanziamento circolare all'interno della filiera tecnologica. Nvidia sarebbe in trattative per offrire garanzie finanziarie molto elevate a sostegno di progetti legati a OpenAI. Una struttura che aumenta l'esposizione reciproca tra i protagonisti dell'ecosistema e alimenta gli interrogativi sulla reale consistenza della domanda finale.

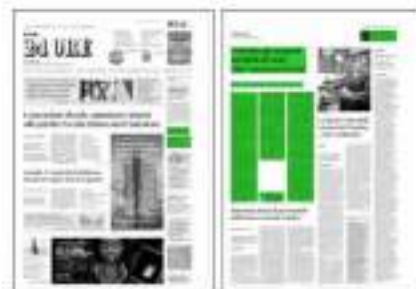
Il movimento ha prodotto anche un nuovo cambio al vertice tra le società quotate. Apple ha nuovamente superato Nvidia per capitalizzazione, tornando al primo posto tra le aziende mondiali. La Mela ha guadagnato oltre l'1% e ha aggiornato il massimo storico, spingendosi in area 340 dollari, per una capitalizzazione vicina ai 5 mila miliardi. Nvidia ha invece perso oltre il 4%, scendendo sotto i 4.800 miliardi. Il sorpasso fotografa la diversa direzione assunta nella seduta dai due titoli: da una parte le prese di beneficio sul principale simbolo della corsa all'intelligenza artificiale, dall'altra la ricerca di società percepite come più solide sul fronte dei margini e della generazione di cassa.

Le Borse europee hanno mostrato una maggiore tenuta, sostenute dal calo del petrolio e dal miglioramento del clima geopolitico, anche se hanno chiuso lontano dai massimi di giornata. Lo Stoxx Europe 600 è terminato poco mosso, frenato dal crollo di Asml, in ribasso dell'8,5% dopo le indiscrezioni secondo cui una società cinese sostenuta dallo Stato avrebbe

avviato la produzione di macchinari per chip potenzialmente in grado di minacciarne le vendite.

Il calo si inserisce in una giornata negativa per il comparto globale dei semiconduttori, in netto contrasto con il debutto alla Borsa di Shanghai di Cxmt, balzata del 466% nella prima seduta (si veda articolo a fianco). Francoforte ha guadagnato l'1,04%, Milano lo 0,49%. A Piazza Affari il tema centrale resta però il rischio bancario. UniCredit è salita dell'1,63%, Mps dell'1,34%, Mediobanca dell'1,11%, Intesa Sanpaolo dell'1,03%, mentre Banco Bpm ha guadagnato lo 0,8%. A sostenere il comparto sono tornate le ipotesi di aggregazione, con il mercato che valuta le possibili combinazioni tra Banco Bpm e Mps.

L'attenzione si sposta ora sulla Federal Reserve, che domani comunicherà la decisione sui tassi. Lo scenario centrale resta quello di una conferma, ma il mercato non è del tutto convinto che il governatore Kevin Warsh sceglierà l'attendismo. I futures attribuiscono una probabilità del 35,8% a un rialzo di 25 punti base, contro il 16% di una settimana fa. È un livello di indecisione raramente osservato alla vigilia di un Fomc e riflette il conflitto tra il miglioramento dell'ultimo dato sull'in-



flazione, scesa a giugno dal 4,2% al 3,4%, e i rischi introdotti dal rialzo del petrolio delle ultime settimane. Per settembre, la probabilità di una stretta sale oltre l'80%.

Sul settore tecnologico il banco di prova arriverà dalle trimestrali delle Magnifiche Sette. Microsoft e Meta presenteranno i conti domani, Apple e Amazon giovedì. Dopo la reazione negativa ai risultati di Alphabet, nonostante numeri solidi, il mercato chiederà soprattutto chiarezza su spese in conto capitale, margini, free cash flow e ritorni degli investimenti nell'intelligenza artificiale.

In questa fase non sembra più sufficiente mostrare una crescita robusta. Gli investitori vogliono capire quanto capitale servirà per sostenerla, se l'aumento degli investimenti continuerà a comprimere i flussi di cassa e in quanto tempo la corsa all'AI potrà tradursi in utili effettivi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



ATTESA PER LE BIG TECH

Dopo settimane di tensioni a Wall Street, cresce l'attesa per i conti in settimana di Amazon, Apple, Meta Platforms e Microsoft.

Mps-Bpm scalda la Borsa Per i soci di Siena un premio in contanti

Gli advisor analizzano i dossier, tempi più lunghi per chiudere
Piazza Affari sale spinta dai titoli del settore bancario

Si pensa a un
extradividendo da
distribuire agli azionisti
di Rocca Salimbeni

L'apertura del Credit
alla Popolare di Milano
per il via libera
alle nozze con il Monte

MICHELE CHICCO
MILANO

Il rischio bancario muove Piazza Affari, con il titolo di Monte dei Paschi che aggiornerà i suoi massimi dell'anno e arriva a 11,78 euro per azione forte di un rialzo dell'1,34%. Rocca Salimbeni è il crocevia dei giochi. In campo c'è l'offerta lanciata da Intesa Sanpaolo, ma il terreno potrebbe presto affollarsi con una proposta di fusione concordata dai consigli di Banco Bpm e Mps. I board non sono stati ancora convocati e per definire i dettagli potrebbe volerci tempo, ma gli operatori di Borsa prendono posizione: come Mps, Banco Bpm ha chiuso in rialzo dello 0,8%. Acquisti anche su Intesa Sanpaolo che sale dell'1% e fissa un nuovo primato, oltre 6,5 euro per azione.

Per Luigi Lovaglio e Giuseppe Castagna sono ore di lavoro, affiancati dai rispettivi advisor. Le incognite sarebbero ancora molte, a partire dalla struttura della proposta da sottoporre ai soci che, ha ricostruito Bloomberg, potrebbe prevedere un mix tra carta e contanti sullo schema dell'offerta di Intesa Sanpaolo che per Siena propone 1,6 azioni di nuova emissione più un euro cash. A complicare lo scenario c'è la distanza tra la capitalizzazione di Monte dei Paschi,

35,8 miliardi alla chiusura di ieri, e quella di Banco Bpm, ferma a 24 miliardi. Una fusione tra pari sarebbe estremamente svantaggiosa per gli azionisti di Rocca Salimbeni, tanto che i consulenti starebbero valutando l'ipotesi di remunerare i soci del Monte con un extradividendo che potrebbe arrivare anche dalla cessione sul mercato del 13,2% di Generali custodito da Mediobanca.

Una mossa che aprirebbe scenari incerti per Lovaglio. Mps, dall'annuncio dell'offerta di Intesa Sanpaolo, è sotto passivity rule: prima di vendere la quota del Leone dovrebbe ottenere il via libera dell'assemblea straordinaria che richiede il 66% dei voti a favore. Un risultato difficile da raggiungere, vista la conflittualità che ha caratterizzato il dialogo tra i soci di Siena nell'ultimo anno. In cima all'elenco degli azionisti c'è la Delfin degli eredi Del Vecchio che nell'assemblea di aprile, con il 17,53%, si era schierata a favore di Lovaglio; mentre la famiglia Caltagirone che controlla il 13,5% del capitale aveva votato la lista del cda che prevedeva di consegnare le chiavi della banca a Fabrizio Palermo. Il Mef, al 4,8%, non voterebbe in un'eventuale assemblea straordinaria, mentre Banco Bpm che possiede il 3,74% potrebbe presentarsi

anche se parte correlata.

A Milano, intanto, sarebbe arrivata in Piazza Meda un'apertura all'operazione da Crédit Agricole, primo socio di Bpm con il 29,3% delle azioni. La Banque Verte avrebbe dato la disponibilità a negoziare il suo via libera all'operazione in cambio di una serie di contropartite. Come rivelato ieri da La Stampa, i francesi potrebbero ambire agli sportelli che dovessero risultare in sovrannumero rispetto alle normative antitrust fino a Anima, alle assicurazioni o alla quota in Agos dove proprio l'Agricole ha la maggioranza. Fonti di mercato sottolineano, tuttavia, la necessità che l'operazione orchestrata da Lovaglio e Castagna permetta a tutti gli azionisti del Banco di essere trattati allo stesso modo, evitando che il socio forte possa negoziare condizioni favorevoli e rafforzare la sua posizione di banca concorrente del futuro terzo polo bancario italiano. Il dossier è ora guardato con attenzione da Blackrock, al 5,61% di Piazza Meda, e dal gestore di fondi Davide Leone, che controlla il 5% del capitale dell'ex Popolare Milano. Ma azionisti di Bpm sono anche fondazioni e casse previdenziali riuniti nel patto al 5,63% del gruppo (tra questi Enpam all'1,99% e Cassa Forense



all'1,66%).

La fusione potrebbe contribuire a preservare Monte Paschi come istituzione indipendente, senza procedere alla divisione delle filiali prospettata da Intesa Sanpaolo che punta a cedere a Unipol 635 sportelli. Una dote che permetterebbe a Bper, successivamente, di rafforzare il posizionamento sullo scacchiere finanziario italiano. Sullo sfondo della partita resta anche l'inchiesta milanese che vede indagato Lovaglio su un presunto accordo non comunicato tra Delfin, Francesco Gaetano Caltagirone e lo stesso Ad mirato al controllo di Mediobanca e Generali e di cui si attendono sviluppi in autunno. Quando tutte le carte saranno scoperte. —

DI MARIO DI ROSA

IL CONFRONTO

L'andamento dei protagonisti del risiko nell'ultima settimana



Banchieri Luigi Lovaglio, numero uno di Mps con Giuseppe Castagna, add di Bpm