

FEDERAZIONE AUTONOMA BANCARI ITALIANI



www.fabi.it

RASSEGNA STAMPA

SERVIZIO RISERVATO AGLI ISCRITTI E ALLE STRUTTURE FABI

24 agosto 2026

seguidi su



DIPARTIMENTO COMUNICAZIONE E IMMAGINE

a cura di

Giuditta Romiti
g.romiti@fabi.it

Verdiana Risuleo
v.risuleo@fabi.it

Rassegna del 24/08/2026

SCENARIO BANCHE

24/08/26	Corriere della Sera	26	Il corsivo del giorno - Vediamo il risiko bancario attraverso lenti sbagliate	Querzè Rita	1
24/08/26	Giornale	23	Banco Bpm riunisce il suo cda Ma su Mps si deciderà a Parigi	Conti Camilla	2
24/08/26	L'Economia del Corriere della Sera	6	Lovaglio a centrocampo, il risiko passa da lui Lo stop alla scalata su Mps e il sogno del superpolo - Lovaglio al centro Il riassetto passa da lui	Righi Stefano	3
24/08/26	L'Economia del Corriere della Sera	6	Banco Bpm: futuro a rischio Terzo assalto al Leoncino	S.Rig.	7
24/08/26	L'Economia del Corriere della Sera	7	Intesa senza esitazione a Siena per guadagnare tre anni	S.Rig.	9
24/08/26	Messaggero	1	L'editoriale - Quel legame tra Bitcoin e debito Usa	De Mattia Angelo	12
24/08/26	Repubblica Affari&Finanza	2	La difesa di Siena riapre il risiko - La mossa estrema di Mps per difendersi da Intesa	Pons Giovanni	14
24/08/26	Repubblica Affari&Finanza	17	Affari in Piazza - Banca Profilo, nuova intesa sull'uscita dell'ex ad Candeli	Scozzari Carlotta	18
24/08/26	Repubblica Affari&Finanza	23	Poltrone in gioco - Periti per la guida della Cassa Lombarda	Di Palma Sibilla	19
24/08/26	Sole 24 Ore	6	Ricchezza, metà delle famiglie possiede solo il 7% del patrimonio - Ricchezza delle famiglie, sale il divario dal 2011: metà dei nuclei ha il 7%	Lungarella Raffaele	20
24/08/26	Stampa	22	Scontro Bce-banche sulla futura app dell'euro digitale	...	23
24/08/26	Stampa	22	Il retroscena - Mps, il piano di Lovaglio Convincere BlackRock e avere l'ok dei fondi	Goria Fabrizio - Tirrito Sara	24
24/08/26	Stampa	23	Intervista a Pietro Giuliani - "Pronti per un polo nazionale del risparmio Gli istituti stranieri rischiano di colonizzarci"	Bottero Giuseppe	26
24/08/26	Stampa	24	"Compri oggi, paghi dopo" Adesso il debito a rate minaccia le famiglie	Goria Fabrizio	28

SCENARIO FINANZA

24/08/26	L'Economia del Corriere della Sera	22	Hormuz e big tech Come investire da uno a 10 anni - Azioni, oro e bond: tre portafogli per ripartire	Gadda Pieremilio	30
24/08/26	L'Economia del Corriere della Sera	25	L'inflazione? È ancora in agguato	Petruciani Gabriele	34

SCENARIO ECONOMIA

24/08/26	Corriere della Sera	3	Il diesel oltre quota 2,2 euro Per il taglio delle accise la proroga è di soli due giorni Ora è caccia alle coperture	Marro Enrico	36
24/08/26	L'Economia del Corriere della Sera	1	Lo Stato invadente l'ancora dell'Europa - Stato! ...O mercato? - Dalla difesa ai microchip serve la mano pubblica (la concorrenza di più)	De Bortoli Ferruccio	37

WEB

23/08/26	QDS.IT	1	Frodi creditizie, la Sicilia al vertice delle Regioni più colpite: la Fabi ... parla al QdS		40
----------	--------	---	---	--	----

Data Stamp: **Il corsivo del giorno****VEDIAMO IL RISIKO BANCARIO
ATTRAVERSO LENTI SBAGLIATE**di **Rita Querezè**

Nella discussione pubblica sono tornate al centro le banche. E questo è bene: sono un'infrastruttura fondamentale della nostra economia. Colpisce però il tenore del confronto. Le offerte pubbliche e i relativi rilanci, tutto è letto solo con l'obiettivo di attribuire le etichette di vincitori e vinti ai singoli gruppi. Forse le lenti attraverso cui guardare quanto sta accadendo dovrebbero essere principalmente altre. Di che tipo di sistema bancario abbiamo bisogno per sostenere le enormi sfide dell'economia reale che stiamo affrontando? Il riassetto in corso aiuterà o meno? Queste sono le domande che dovremmo farci. Purtroppo il fatto che i grandi poli bancari siano due — Intesa e Unicredit — oppure diventino tre — Intesa, Unicredit e Mps — per le famiglie e le imprese rischia di cambiare poco. Eppure la necessità di riaggiustare il tiro ci sarebbe eccome. Lo dimostra la discussione negli ultimi anni sugli extraprofitti bancari. A ogni legge di bilancio si leva qualche nuova voce, a destra e a sinistra: «Andiamo a prendere i soldi dove sono, dalle banche che hanno avuto utili miliardari». Ma già parlare di extraprofitti è una contraddizione in termini: ci sono i profitti, che ciascuna impresa cerca legittimamente di massimizzare. E anche le banche sono imprese. I profitti sono alti o sono bassi. E ci sono anche parametri per misurarli. Quelli delle banche italiane sono indubitabilmente alti. Nel 2025 il Roe delle banche italiane (il Return on Equity, che poi sarebbe il ritorno su ogni euro investito) è salito al 13,8% dal 12,7% del 2024. Per confronto, nell'intero sistema bancario dell'Unione europea il Roe era 9,3% a dicembre 2025. La redditività italiana è superiore di 4,5 punti percentuali rispetto alla media Ue. Non si può dire che con il crescere degli utili delle banche sia migliorato il trattamento per famiglie e imprese. Anzi. Un paio di esempi. Secondo l'Adusbef il costo dei conti correnti è aumentato del 23% in Italia negli ultimi 10 anni. E questo mentre sempre più sono gli stessi correntisti a gestirsi da soli il conto senza

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

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

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

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Banco Bpm riunisce il suo cda Ma su Mps si deciderà a Parigi

Offerta L'istituto guidato da Giuseppe Castagna domani esaminerà la proposta del Montepaschi. Il vero ago della bilancia però è il primo azionista Crédit Agricole, sul quale è già partito il pressing

**Lovaglio
può mettere
sul piatto
filiali, quote
di società e
contratti di
distribuzione
per Amundi**

Camilla Conti

Mentre l'amministratore delegato di Mps, Luigi Lovaglio, sta pensando a come presentare ai fondi e agli investitori internazionali il suo doppio blitz per «salvare» dall'offerta di Intesa, questa sarà una settimana calda per sondare il sentiment delle due società target dell'operazione. C'è una prima data cerchiata in rosso: i vertici del Banco Bpm hanno infatti deciso di convocare una riunione straordinaria del consiglio di amministrazione per il pomeriggio di domani 25 agosto.

All'ordine del giorno ci sarebbe chiaramente un solo punto, seppur decisivo e destinato a catalizzare a lungo la discussione tra i consiglieri: l'offerta di scambio annunciata da Lovaglio, che tra le altre cose ha rimesso il Banco sotto «passivity rule». Dal cda di domani non dovrebbe emergere subito una posi-

zione netta, ma di certo sarà un primo momento di confronto con l'azionista principale, quel Crédit Agricole che adesso è l'ago della bilancia con quasi il 30% del capitale. E che finora è rimasto in silenzio.

Il Banco è nel mirino del Monte di cui però è anche azionista con il 3,7 per cento. E i rapporti tra l'ad Giuseppe Castagna e quello di Rocca Salimbeni, si sarebbero raffreddati dopo che è andata a vuoto la «lettera d'amore» (così l'aveva definita il ceo di Intesa, Carlo Messina) inviata all'inizio di giugno dal cda di Piazza Meda. Lo scorso 5 agosto, nel corso della presentazione dei conti agli analisti, Castagna ha innanzitutto attribuito al board, e non al Crédit Agricole, lo stop alle trattative, arrivato dopo dichiarazioni cariche di scetticismo dei vertici della Banque Verte. La decisione, ha spiegato Castagna, «è stata unanime» perché «non siamo riusciti a comprendere quali cifre o quale valore per i nostri soci avrebbe comportato» una operazione che pure «consideravamo un'opportunità molto importante e redditizia». La fine del confronto col Monte ha dunque spalancato le porte a una fusione con il Crédit Agricole Italia, ovvero lo scenario preferito dai francesi. Con l'ul-

tima mossa di Lovaglio a Parigi cambieranno idea? Sulla carta potrebbero accettare la proposta che li porterebbe a diventare ampiamente il primo socio del nuovo polo per poi negoziare un accordo su una possibile diluizione in cambio di sportelli in modo da non incappare nei vincoli dell'Antitrust (e del Golden Power). Tra l'altro, la controllata italiana sta giocando anche un'altra partita parallela, seppur minore, per aggiudicarsi la Banca del Mezzogiorno dal Mediocredito centrale.

Le eventuali contropartite che l'ad di Mps può giocare per convincere i francesi possono avere la forma di filiali eccedenti, ma anche quote di fabbriche prodotte come Agos, o nuovi accordi che possono riguardare Amundi, il cui accordo distributivo con Unicredit scadrà a luglio 2027.

Domani sarà anche la giornata di un incontro, precedentemente rimandato, al ministero dell'Economia tra Giancarlo Giorgetti e gli enti locali toscani legati al territorio senese e vedremo quale sarà la postura adottata dal Mef. Secondo indiscrezioni riportate da *Repubblica*, già nella prima settimana di agosto sarebbero state avviate interlocuzioni con i francesi del Crédit Agricole per capire il loro orientamento al riguardo.



Esame La sede milanese del Banco Bpm, situata in Piazza Meda



Luigi Lovaglio

L'OFFERTA SU BPM E BANCA GENERALI

**Lovaglio a centrocampo,
il risiko passa da lui
Lo stop alla scalata su Mps
e il sogno del superpolo**

di STEFANO RIGHI 6/7

Risiko! SI RIPARTE LOVAGLIO AL CENTRO IL RIASSETTO PASSA DA LUI

**Se il piano
senese
arriverà a
compimento,
nascerà un
gruppo con 80
miliardi di
euro di valore
di Borsa**

di STEFANO RIGHI

Luigi Lovaglio non è uno che si arrende. Lo dimostrò dieci anni fa in Polonia, quando guidava Pekao per conto del gruppo Unicredit. E poi si ripeté in quello che fu il suo esordio italiano da capo azienda, nel pieno dell'epidemia del Covid, quando rimase barricato per sei settimane nel quartier generale del Credito Valtellinese, a Sondrio, finché riuscì a ven-

derlo al Crédit Agricole, portando il *Financial Times* a titolare il resoconto sulla piccola banca lombarda: *One billion euro bank*. Infine, Siena. La banca era fallita nel novembre del 2022. Nessuno in Italia era disposto a puntare due euro su una azione Mps. Oggi ne vale 12. E a Siena ha dimostrato anche molto altro: ha riportato in utile i conti, ha conquistato contro ogni pronostico la Mediobanca di Alberto Nagel, è riuscito con un incantesimo a costruire una maggioranza alternativa a quella che l'aveva sbattuto fuori dalla finestra, rientrando dalla porta principale. Trombe e tamburi: non ce ne



sono molti così. Ma adesso?

Tormentato dal demone dell'indipendenza, che durante la permanenza a Siena si è in lui ulteriormente rafforzato, parlando con sindaco e contraddittori, Lovaglio sta affrontando la salita più difficile. Sogna di essere Pantani sull'Alpe d'Huez trent'anni dopo e di arrivare in cima alla montagna per costruire il terzo polo bancario nazionale, un gruppo da 80 miliardi di euro di capitalizzazione, mettendo assieme Montepaschi, Mediobanca, Banco Bpm e Banca Generali. Ma non deve battere Lance Armstrong o Jan Ullrich, bazzecole al confronto, stavolta deve vedersela con partecipanti alla corsa ben più strutturati e determinati: su tutti Intesa Sanpaolo, primo gruppo bancario italiano. Ma prima di arrivare al faccia a faccia con chi minaccia il futuro della banca senese, deve trovare un accordo con il gruppo che fa capo a Francesco Gaetano Caltagirone (13,5 per cento del capitale di Mps e 6,32 per cento in Generali) e con i francesi del Crédit Agricole. A volte sono stati avversari, a volte si sono comportati come se lo fossero: la loro conversione verso un progetto di «bene comune» è la prova del nove per l'amministratore delegato del Monte dei Paschi, che si è messo al centro della più importante partita di risiko bancario italiano.

Inedito

Lovaglio venerdì scorso, dopo giornate di bufale e rumors, ha lanciato due offerte di scambio contestuali e parallele sulla totalità delle azioni delle quotate Banco Bpm e Banca Generali, una cosa mai vista in Italia e neppure negli altri principali mercati occidentali. Il tutto carta contro carta, nessun soldo sul tavolo, solo un grande progetto di crescita che permetterebbe al Monte dei Paschi di Siena di fuggire alla presa di Intesa Sanpaolo, ferma nel suo progetto presentato l'8 giugno che mira a comperare l'intero Mps pagandolo con azioni e una parte in contanti, prima di spezzarlo rivendendolo una parte all'Unipol, che lo girerà alla controllata Bper.

Opporsi alla concretezza del piano di Intesa non è facile. Il sentiero individuato da Lovaglio è irto di ostacoli e di complicazioni. Il tempo è poco. Il consiglio di amministrazione convocato lo scorso giovedì, 20 agosto, ha evidenziato solo le più macroscopiche: l'astensione dal

voto di quattro consiglieri eletti nella lista del consiglio di amministrazione uscente e sostenuta da Caltagirone. Il quinto, Corrado Passera, ha votato a favore, reclamando con i fatti l'indipendenza del proprio ruolo di consigliere e rivendicando la volontà di esaminare tutte le strade che possano portare vantaggio a Mps e ai suoi soci, tra cui lo stesso Caltagirone.

Il nodo di Trieste

Sarà quindi l'assemblea dei soci, secondo le disposizioni della cosiddetta *Passivity rule*, a decidere il futuro di queste due operazioni, con convocazione fissata per il 29 ottobre, cinquanta giorni dopo l'assemblea dei soci di Intesa Sanpaolo, che il 10 settembre saranno chiamati a dare delega al cda per avviare l'operazione su Mps, che non prevede esborsi da parte dei soci per il pagamento della parte cash. Se le autorità di controllo daranno il via libera a Intesa, Lovaglio potrebbe trovarsi in assemblea davanti ai soci con l'offerta di Intesa già operativa, visto che a Ca' de Sass contano di aprire l'offensiva tra la seconda metà di ottobre e i primi di novembre. Una complessità in più per Siena. A cui rimane, probabilmente solo una carta ulteriore da giocare. A inizio anno Lovaglio è riuscito a portare dalla sua parte la Delfin degli eredi di Leonardo Del Vecchio. Adesso deve provarci con Francesco Gaetano Caltagirone. Sarà lui probabilmente l'ago della bilancia. All'imprenditore romano interessa soprattutto Generali, di cui già controlla oltre il 6 per cento. Lovaglio cercherà di chiudere il più rapidamente possibile il processo di fusione e integrazione di Mediobanca in Mps, al fine di disporre di quella quota del 13,2 per cento di azioni Generali. Se il 4 per cento servirà a pagare una extra cedola ai soci (circa 2,63 miliardi di possibile ricavo, da dividersi per poco più di 3 miliardi di azioni in circolazione) Lovaglio si troverà con circa il 9 per cento del Leone ancora in tasca. Ed entro un anno dovrà scendere per legge sotto il 2 per cento. Ecco il deal che può cambiare tutto: cedere a Caltagirone quel 7 per cento in cambio del pieno appoggio ai due piani. Rimarrebbe poi da trovare un gentlemen agreement con i francesi del Crédit Agricole, ma il primo ripidissimo tornante dell'Alpe d'Huez sarebbe finito alle spalle.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

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

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

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





Siena
Luigi Lovaglio,
guida Mps dal
febbraio 2022

Data Stampa 0040-Data Stampa 0040

Data Stampa 0040-Data Stampa 0040

Risiko! SI RIPARTE

I due target

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

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

Messina guarda avanti e punta dritto all'assemblea del 10 settembre
La partita diventa strategica per il futuro, perché in gioco oltre a
1.300 agenzie bancarie c'è il 13 per cento delle Assicurazioni Generali

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

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

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



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

S. Rig.

© RIPRODUZIONE RISERVATA


Crédit Agricole
 Hugues Brasseur

Generali
 Philippe Donnet

Banco Bpm
 Giuseppe Castagna

Banca Generali
 Gian Maria Mossa

Data Stampa 8640 Data Stampa 6640

Data Stampa 8640 Data Stampa 6640

Risiko! SI RIPARTE

INTESA SENZA ESITAZIONE A SIENA PER GUADAGNARE TRE ANNI

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

Messina guarda avanti e punta dritto all'assemblea del 10 settembre
La partita diventa strategica per il futuro, perché in gioco oltre a
1.300 agenzie bancarie c'è il 13 per cento delle Assicurazioni Generali

**Mps vale una
accelerazione
del piano
industriale.
Tra politica ed
economia: Ca'
de Sass è la
prima
acquirente di
titoli di Stato
italiani**

Concretezza. Intesa Sanpaolo chiede di guardare ai fatti e di attenersi alle regole. La ridda di voci che la scorsa settimana ha attraversato i mercati non è riuscita a muovere di un centimetro la prima banca italiana dalla propria posizione, comunicata ai mercati lunedì 8 giugno: offerta mista, composta da azioni più

contanti, sulla totalità delle azioni del Monte dei Paschi di Siena. Banca che entrerebbe nel perimetro di Intesa Sanpaolo, che è già pronta a scorporare 635 sportelli bancari da girare al gruppo Unipol, primo azionista di Bper Banca, che dovrebbe essere il destinatario finale di quelle agenzie.

Operazione che, così come è stata presentata, segnerebbe la fine della banca più antica del mondo, visto che Bper si è già premurata di dire che utilizzerebbe le livree del Monte, ma senza più fare riferimento a Siena. Apriti cielo. Vinti forse, ma cancellati e ridotti in schiavitù mai, hanno iniziato a dire in Toscana, organizzando la controffensiva. Ma i mezzi sono pochi e gli alleati hanno geometrie variabili. Così, mentre la Consob ha brillato per assenza nel corso di una settimana che ha sussurrato di tutto nelle orecchie degli operatori e degli osservatori di mercato, Intesa Sanpaolo rivendica il proprio ruolo di supporto all'economia del Paese, avvicinando

andosi a grandi passi all'assemblea dei soci di giovedì 10 settembre. In quella sede verrà votato il mandato al consiglio di amministrazione per emettere nuove azioni al servizio dell'operazione che si andrà a concludere senza alcun esborso da parte degli azionisti di Intesa.

Un percorso lineare, ma non in discesa. Intesa rivendica un *know-how* unico in Italia nelle operazioni di fusione e acquisizione: prima di Ubi, sei anni fa, sono state 27 le banche e le casse di risparmio riunite a formare il gruppo che conosciamo.



E proprio dall'operazione Ubi del febbraio 2000 Intesa ha ricavato una rara competenza nelle tematiche che riguardano l'Antitrust. È pur vero, però, che dal 2000 ad oggi Intesa si è chiamata fuori da ogni partita di risiko domestico dicendo proprio che in Italia c'erano precisi vincoli alla concorrenza e che non sarebbero potuti più crescere per linee esterne. E ora?

Riflessi

Tematiche antitrust potrebbero emergere anche per i riflessi assicurativi dell'operazione prospettata: se Intesa Sanpaolo arriverà in fondo al percorso che ha disegnato, attraverso Mediobanca sarà la prima azionista di Assicurazioni Generali, di cui sul mercato italiano è anche la prima concorrente nel comparto Vita, con la compagnia Intesa Sanpaolo Assicurazioni. Un bel rebus.

Tanto che più di qualcuno, sottolineando la complessità dell'operazione Mps, evidenzia che, forse, per Intesa che non sembra avere bisogno di sportelli in giro per lo Stivale, sarebbe stato più opportunistico concentrarsi sul vero valore di tutta l'operazione, ovvero il 13 per cento di Generali, che in Borsa vale circa 8,7 miliardi di euro. Una quota, ha ricordato più volte nei mesi scorsi l'amministratore delegato di Mps, Luigi Lovaglio, che è un *nice to have* e come tale, probabilmente, sarebbe stata anche cedibile a determinate condizioni. Adesso però è tutto molto più complesso. Difficile fare marcia indietro, nessuno

può perdere la faccia. Soprattutto dopo la discesa in campo degli esponenti politici. La premier Meloni si è espressa a favore della integrità del Monte dei Paschi di Siena. Un obiettivo condiviso anche da Antonio Misianni, responsabile economico del partito Democratico, anche se Misianni ha evidenziato finalità diverse tra i due schieramenti. Entrambi però sanno bene che Intesa è il primo acquirente di titoli di Stato italiani, ne ha in cassa per 78 miliardi di euro e la cautela è obbligata.

La chiamata alle armi di Siena non sembra mutare il passo regolare di Intesa. Il 30 luglio, alla presentazione della semestrale, il consigliere delegato e *ceo group* Carlo Messina ha richiamato Mario Draghi dicendo che per arrivare a Siena è pronto a fare *whatever it takes*, tutto il necessario. Questo perché l'integrazione di Mps permetterà ad Intesa di anticipare di tre anni il raggiungimento degli obiettivi del piano industriale. E allora si va avanti. Gli *sherpa* sono al lavoro. Messina e il fidatissimo Stefano Lucchini da inizio anno sono più a Roma che a Milano. La partita di Siena si gioca sul parterre di Piazza Affari, ma anche e soprattutto nei corridoi del potere romano. Il ruolo della politica, da quell'*infausto golden power* speso nel 2025 a favore del Banco Bpm, è centrale. Non siamo ancora tornati, per fortuna, alle scelte economiche dei privati dettate dal palazzo romano, ma certo con Roma oggi tutti sono chiamati a confrontarsi. A Siena come a Milano.

S. Rig.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Data Stampa: 0006640 Data Stampa: 0006640

L'editoriale/2

Data Stampa: 0006640 Data Stampa: 0006640

QUEL LEGAME TRA BITCOIN E DEBITO USA

Angelo De Mattia

Come si appesantisce o si aggrava la finanza pubblica, ecco risalire le criptovalute e, in particolare, il Bitcoin che sfiora gli ottantamila dollari e che, nell'ultima settimana, è cresciuto di oltre il 20 per cento. Il dato scatenante, risaputo ma non adeguatamente finora pubblicizzato, è il livello del debito pubblico Usa a 40 mila miliardi di dollari, oltre il 100 per cento del Pil, avviandosi verso i tetti della seconda guerra mondiale.

Quel legame tra Bitcoin e debito Usa

Il fenomeno è tra le cause della risalita del Bitcoin, come dell'aumento delle quotazioni dell'oro e dell'indebolimento del dollaro. Le guerre in corso, le altre difficoltà geopolitiche, i consistenti deficit annuali, la maldestra operazione trumpiana dei dazi reciproci, l'incertezza delle prospettive sono alla base del non facile finanziamento del Tesoro, aggravato dalla decisione dello stesso Tesoro di riacquistare Treasury che è stata vista dal mercato non come una manovra per migliorare la liquidità, ma come una misura per contenere i rendimenti dei titoli pubblici.

Insomma, anche gli Usa hanno un problema di sostenibilità fiscale, senza, però, le gravi conseguenze che si verificano in altri Paesi, trattandosi della prima economia del mondo che tuttavia di impatti pur ne subisce e alla lunga potrà avere un debito molto più alto della misura attuale. Per il debito si può dire, per gli impatti sulle altre economie, a cominciare dal rapporto dollaro - euro, ciò che il Segretario al Tesoro americano Connally disse al resto del mondo nel 1971 a proposito del biglietto verde reso allora inconvertibile in oro: "il dollaro è la nostra moneta e il vostro problema". L'indebolimento della banconota in questione sarà sicuramente considerato, insieme ad altri fattori, nella riunione del Comitato monetario della Fed che si terrà il 15 e 16 settembre. L'argomento primario sarà la decisione sui tassi di riferimento, ipotizzandosi fino ad alcuni giorni fa anche la possibilità di una nuova pausa. Intanto, come si è accennato, subito i Bitcoin (che in teoria sono l'opposto delle monete - rifugio date le loro oscillazioni) sono diventati più attraenti nonostante la loro volatilità, che

di norma periodicamente si manifesta, e la inadeguatezza di regole e controlli che persiste anche se per quella forma di criptovalute che è la "stablecoin", legata a una moneta ufficiale, i problemi sono minori. Sappiamo che, invece, Trump sostiene a spada tratta l'impiego di questi "asset", volendo fare dell'America la capitale delle criptovalute - fino alla sostituzione con esse della moneta ufficiale - e a inserirle nelle riserve del Tesoro. Poi vi sono gli interessi privati della sua famiglia all'operatività in questo settore.

Il problema cruciale, posto che la situazione del debito è primariamente una questione americana, riguarda la necessità di regole globali sulle diverse forme di "cripto" che certamente non sono bloccate dai confini nazionali. Anche in questo campo si pone il problema dei limiti e dei rischi dell'intelligenza artificiale, fondamentale per creare le "cripto", della necessità di un nuovo costituzionalismo, come sostiene Antonio Patuelli, all'altezza della rivoluzione che questo tipo di Intelligenza determina nella versione generativa, a cominciare dalla creazione delle stesse "cripto". In primo piano, vi è, dunque, la tutela del risparmio in tutte le sue forme, a maggior



ragione se controllato non adeguatamente.

Dal debito americano, al dollaro, al "cripto asset", ai Treasury, all'euro sussiste un "continuum" a fronte del quale sarebbe fondamentale promuovere forme di cooperazione internazionale all'altezza dei problemi da affrontare. Ma forse è utopistico oggi il solo immaginare una tale risposta.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La difesa di Siena riapre il risiko

Il piano di Lovaglio per resistere all'offerta di Intesa
rimette in discussione gli equilibri del risparmio italiano
E potrebbe trovare una sponda a Trieste

Pons

pag. 2-3

L'OPERAZIONE

La mossa estrema di Mps per difendersi da Intesa

L'ad Lovaglio vuole Bpm e Banca Generali
ma passare alla pratica sarà complicato

Giovanni Pons

A quasi due anni dalla prima mossa, il risiko bancario italiano ed europeo è ancora in forte movimento. Nel settembre 2024 fu Unicredit ad accendere la miccia acquistando dal collocamento del governo tedesco il 4,5% di Commerzbank, mentre ora, dopo vari passaggi intermedi, assistiamo a una nuova mossa volta a far diventare il Monte dei Paschi di Siena il secondo gruppo bancario italiano e uno dei primi dieci in Europa. È una mossa interamente pensata dal banchiere Luigi Lovaglio, insieme ai suoi advisor esterni (Ubs, Bofa, Vitale, Kbw), e che ha l'ambizione di non essere solo difensiva ma anche propositiva di una visione industriale, dote che in pochi attribuiscono al banchiere lucano.

È difensiva perché mira in primo luogo a rispondere all'attacco ostile arrivato su Mps a inizio giugno da parte di Intesa Sanpaolo, con un'Ops ben congegnata dal punto di vista finanziario e di non difficile rea-

lizzazione in tandem con il gruppo bolognese Unipol. Il piano elaborato da Carlo Messina, però, ha il difetto di spezzare in due il gruppo bancario senese e di conseguenza tutto il lavoro di risanamento compiuto negli ultimi 10 anni, dallo Stato e da ultimo da Lovaglio. Inoltre, essendo Intesa già il primo gruppo bancario italiano, la sua offerta porta a un'ulteriore concentrazione del mercato, rendendo meno concorrenziale per le imprese ottenere prestiti e sviluppare il business. Pochi punti di debolezza su cui Lovaglio ha lavorato negli ultimi due mesi, prima di esporre il suo piano alternativo. Arrivato la settimana scorsa e destinato a tenere banco almeno fino a fine anno.

Mps era già impegnata in una delicata fusione con Mediobanca, conquistata a ottobre 2025 al termine di una dura battaglia che ha portato all'uscita di Alberto Nagel dal fortino di Piazzetta Cuccia. L'assemblea per il via libera alla fusione era prevista per metà ottobre ma ora si aggiungono altre due operazioni straordinarie da sottoporre ai soci. Una Ops sul

Banco Bpm e un'altra Ops parallela su Banca Generali.

La logica industriale di mettere insieme Mps-Mediobanca con Bpm e Banca Generali l'ha spiegata lo stesso Lovaglio agli analisti nella conference call di venerdì. «Questo progetto rappresenta un salto di qualità in termini di dimensioni, poiché creerebbe un gruppo bancario e di wealth management leader in Italia e di rilevanza europea, e perché combina tre modelli di business complementari: commercial banking, wealth management di fascia alta e competenze specialistiche nell'advisory, nel consumer finance, nel corporate investment banking, nell'asset management, nel bank as-



surance e nei pagamenti». Il banchiere ha poi aggiunto: «Si tratta di una crescita che avviene attraverso l'integrazione, non attraverso il cosiddetto spezzatino», riferendosi evidentemente all'offerta di Intesa.

Quante possibilità di successo ha il piano Lovaglio? La sua messa in pratica (*execution*) è sicuramente più complicata di quella che deve affrontare Messina, che ha già trovato chi compra le oltre 600 filiali che non può assorbire, cioè l'Unipol di Carlo Cimbri, controllata dalle coop rosse. Gli ostacoli che Lovaglio deve ancora superare sono invece diversi. Deve innanzitutto trovare un accordo con i francesi del Crédit Agricole, azionisti quasi al 30% di Banco Bpm, che hanno piantato una bandiera nel nord Italia sfruttando abilmente le debolezze del sistema Paese. Farli diventare azionisti al 10% del nuovo gruppo potrebbe ingolosirli ma sarebbe poco accettabile per il governo italiano avere il primo azionista francese del secondo gruppo bancario. Più realistico sarebbe ridurre la loro quota offrendo in cambio filiali in eccedenza del nuovo aggregato o pezzi di esso. È una trattativa tutta da costruire ma Lovaglio ha il vantaggio di essere supportato dal governo Meloni, almeno in questa fase. Dopo aver respinto Unicredit con il golden power e facilitato l'ascesa dei francesi in Banco Bpm, ora la moral suasion di Palazzo Chigi, fatta trasparire dalla stessa premier di recente, sarebbe indirizzata a convincere l'Agricole a seguire la stessa strada che intraprese nel 2007 quando nacque il gruppo Intesa Sanpaolo. Allora, i francesi uscirono dall'azionariato della banca italiana con Cariparma e FriulAdria, gettando le basi di quello che è oggi Crédit Agricole Italia. Che potrebbe ingrandirsi ancor di più con alcuni asset in uscita da Mps-Bpm, di conseguenza riducendo al 5-6% la propria

presenza nel nuovo gruppo. Un livello che potrebbe essere tenuto sotto controllo dagli azionisti italiani che accetteranno l'offerta, tra cui potrebbe esserci anche le Generali.

E qui veniamo al secondo punto delicato del piano di Lovaglio. La compagnia di Trieste, guidata da Philippe Donnet, non ha fatto mistero negli ultimi due mesi di mal sopportare un ingresso di Intesa Sanpaolo nel suo azionariato, essendo il suo principale concorrente nel ramo vita. Al contrario, vede di buon occhio il fatto di poter diventare azionista di Mps, concambiando il suo 50% di Banca Generali, perché gli schiuderebbe nuovi canali di distribuzione per le sue polizze. Non a caso nella nota di Mps di venerdì mattina era scritto che «l'aggregazione con Banca Generali rappresenta un primo passo verso un più ampio programma di collaborazione industriale con il gruppo Generali, finalizzato allo sviluppo di nuove opportunità di crescita in aree di business strategicamente rilevanti per entrambe le istituzioni». Il contratto di distribuzione di Mps con Axa termina nel 2027 e Generali avrebbe tutti i requisiti per potersi ben sostituire ai francesi. Dunque è molto probabile che Generali possa sostenere il piano Lovaglio sostituendo una partecipazione del 50% in Banca Generali con una al 5-6% al piano più alto, Mps, da cui può far discendere accordi anche con la rete di sportelli del nuovo gruppo.

Un terzo punto da considerare con attenzione è la destinazione finale del controllo di Generali. Del 13,2% oggi posseduto da Mps attraverso Mediobanca circa il 4,5% se ne dovrebbe andare sotto forma di dividendo straordinario a favore di tutti gli azionisti del Monte. Il restante 8,7% di Generali rimarrebbe in capo a Mps, rappresentando una parteci-

pazione incrociata di antica memoria e foriera di potenziali conflitti di interessi. Ma potrebbe anche essere ripartita in futuro tra gli attuali azionisti forti, Delfin, Caltagirone, Unicredit, se ci dovesse essere disponibilità e comunque nell'ottica di consolidare il nocciolo di controllo italiano. Che è il vero punto fermo del governo Meloni per tutelare il risparmio italiano.

L'ultimo ostacolo per Lovaglio è forse il più difficile da superare: si tratta di convincere gli investitori di mercato che il suo piano crea più valore di quello di Intesa Sanpaolo, la quale ha annunciato sinergie per 2,9 miliardi per arrivare a 16 miliardi di utile netto alla fine del 2028 con 60 miliardi di distribuzioni agli azionisti tra dividendi e buyback. «Un porto sicuro», come l'ha definito un banchiere d'affari, data anche la forte liquidità del titolo Intesa. Chi vorrà andar dietro a Lovaglio, invece, ha più propensione al rischio e punta su una storia di integrazione e crescita del titolo che dovrebbero scaturire da 2,6 miliardi di sinergie (0,8 da Mediobanca, 1,4 da Banco Bpm e 0,4 da Banca Generali) che, se realizzate, porterebbero «un significativo miglioramento della profittabilità con la distribuzione di 15 miliardi di dividendi nel periodo 2026-2030», a cui va aggiunto il dividendo straordinario di 4 miliardi riservato agli attuali soci del Monte. Il ritorno sul patrimonio netto tangibile medio è previsto crescere da circa il 13% nel 2025 a oltre il 19% nel 2029.

Per il momento il mercato, comparando questi numeri, non si è scaldato per il piano Lovaglio preferendo la sicurezza offerta da Intesa, ma l'assemblea del 29 ottobre, che sarà decisiva per il prosieguo delle offerte, è ancora molto lontana.

REPORTAGE DI ROBERTO

SUPERCEDOLA

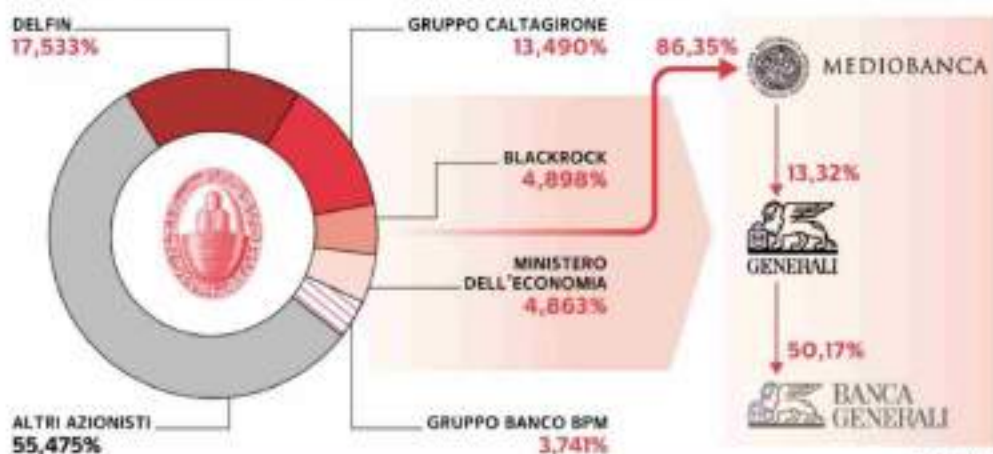
Mps prevede anche una "supercedola" pari in totale a 1 miliardo lordo in denaro più 3 miliardi in azioni Assicurazioni Generali

IL BANCHIERE SENESE "MI PREOCCUPA UN'ECESSIVA CONCENTRAZIONE"

«Come si può presentare un'offerta volta a smantellare la banca più antica del mondo, una banca che era nel bel mezzo di una fase di risanamento? Mi preoccupa un'eccessiva concentrazione e il fatto che questa possa ostacolare la crescita delle piccole e medie imprese». Lo aveva detto al *New York Times*, in un articolo pubblicato all'inizio di agosto, il numero uno di Monte dei Paschi di Siena Luigi Lovaglio, ripercorrendo le ultime vicende del rischio bancario italiano.

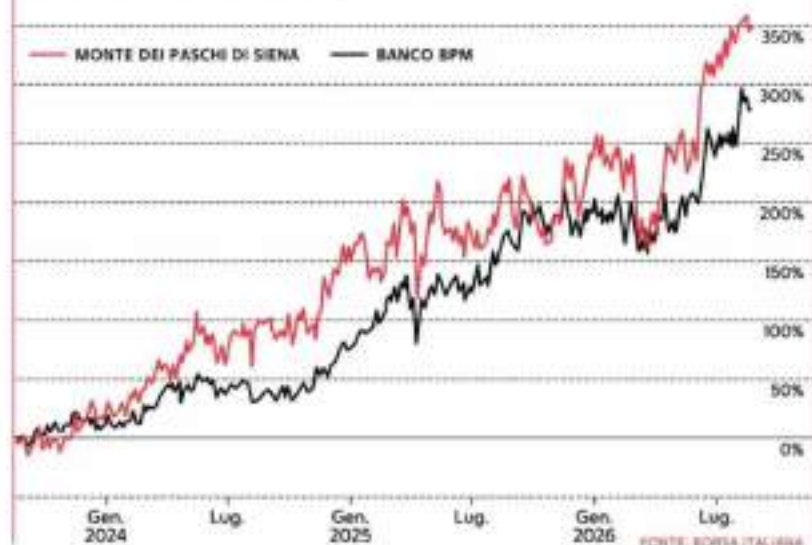


LA CATENA DI CONTROLLO CHE PARTE DAL MONTE DEI PASCHI



GIANCARLO GIORGETTI
Oggi il Tesoro custodisce una quota del 4,86% di Mps

ANDAMENTO DEI TITOLI A CONFRONTO SUL MERCATO AZIONARIO



L'OPINIONE

Tra i possibili nodi, l'8,7% delle Generali che resterebbe in mano a Siena: una quota incrociata foriera di potenziali conflitti d'interesse

35

A Piazza Affari, il gruppo
Monte dei Paschi di Siena
capitalizza 35 miliardi di euro

30%

La francese Crédit Agricole
è prima socia di Banco Bpm
con poco meno del 30%



Data Stampa 0006640 Data Stampa 0006640

Affari in Piazza

Data Stampa 0006640 Data Stampa 0006640

Banca Profilo, nuova intesa

sull'uscita dell'ex ad Candeli

Carlotta Scozzari

Nuovo accordo sull'uscita da Banca Profilo dell'ex ad e dg Fabio Candeli, avvenuta alla fine del 2025. L'intesa dell'anno scorso prevedeva 990mila euro di incentivo all'esodo, 10mila a titolo transattivo, un *retention bonus* per trattenere il manager qualche mese di 500mila euro, nonché le componenti differite delle remunerazioni variabili 2021, 2022 e 2023. La banca guidata da Matteo Arpe non ha, però, «ravvisato le condizioni» per pagare il *retention bonus*, che tuttavia aveva dovuto corrispondere dopo un decreto ingiuntivo del tribunale di Milano. Le parti, dopo un contenzioso, a giugno hanno raggiunto un nuovo accordo: Candeli, a febbraio anche sanzionato da Bankitalia per 180mila euro, ha restituito 153.900 euro e ha rinunciato ai 297mila euro di incentivo all'esodo non ancora ricevuti.

SECONDA PAGINA



FABIO CANDELI
Ex numero uno
Banca Profilo

