MF
Quotidiano - Dir. Resp.: Roberto Sommella
Tiratura: 37056 Diffusione: 28559 Lettori: 304000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45°Anniversario

L'ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI BORSE MONDIALI

Indice	Chiusura 9-nov-26	Perf.% da 6-nov-26	Perf.% da 23-feb-22	Perf.% 2026
Dow Jones - New York*	52.362,4	**2,10**	58,04	**6,94**
Nasdaq Comp - New York*	25.233,5	**2,66**	93,55	**8,57**
FTSE MIB	51.399,9	**2,89**	96,03	**14,36**
Ftse 100 - Londra	10.782,9	**1,02**	43,81	**8,57**
Dax - Francoforte Xetra	26.267,2	**1,73**	79,53	**7,26**
Cac 40 - Parigi	8.233,3	**1,16**	21,42	**1,03**
Swiss Mkt - Zurigo	14.946,2	**1,16**	25,16	**12,65**
Shenzhen CSI 300 - Shanghai	4.656,1	**0,05**	-12,26	**-12,39**
Nikkei - Tokyo	58.775,5	**2,33**	122,22	**16,76**

* Dati aggiornati h. 18:00

Refinitiv

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1678 - T 1619

10-NOV-2026
da pag. 7 / foglio 1

MF
Quotidiano - Dir. Resp.: Roberto Sommella
Tiratura: 37056 Diffusione: 28559 Lettori: 304000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45°Anniversario

Caro-mutuo: un italiano su 4 rinuncia a comprare casa

Data Stampa 0040 Data Stampa 0040

di Raffaele Crocitti



Attaccamento al mattone o paura del mutuo? Il dilemma degli italiani dopo i due rialzi della Bce viene alimentata dalla prospettiva di una nuova stretta da parte di Francoforte a dicembre. Uno scenario, secondo il Borsino Mutui Acquisto Casa realizzato da Mutuisupermarket e Nomisma, atteso dal 45% delle famiglie che intendono comprare casa. Dei potenziali acquirenti, il 22% sta rimandando la ricerca della casa e del mutuo a causa dei recenti rialzi e il 5% valuta di rinunciare del tutto o di ridimensionare il progetto di acquisto. C'è però una corposa platea di risparmiatori che investe sul mattone a prescindere dal rincaro dei finanziamenti: il 49% procede secondo i tempi dettati dalle proprie esigenze e il 17% sta addirittura accelerando la tabella di marcia.

A spingere verso l'acquisto sono soprattutto i prezzi delle abitazioni giudicati ancora favorevoli (per il 26% degli intervistati), l'uscita dei figli dal nucleo familiare con la conseguente necessità di individuare una soluzione abitativa più consona (21%), la volontà di abbandonare l'affitto anche a causa di canoni eccessivamente onerosi (20%) e la disponibilità di offerte di mutuo ancora vantaggiose (19%).

Nel primo semestre 2026 l'ltv (la quota di immobile finanziato dal mutuo) medio è salito al 77% a livello di mercato e all'87% tra gli under 36. (riproduzione riservata)

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1678 - T 1619



10-NOV-2026
da pag. 16 / foglio 1

MF
Quotidiano - Dir. Resp.: Roberto Sommella
Tiratura: 37056 Diffusione: 28559 Lettori: 304000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45°Anniversario

CONTRARIAN

PERCHÉ NIENTE IMPEDISCE CHE A GUIDARE LA BCE ARRIVI UN ALTRO ITALIANO

▶Ieri sono state all'esame dell'Eurogruppo le candidature per la successione a Christine Lagarde al vertice della Bce. I candidati sono confermati nello spagnolo Pablo Hernandez de Cos e nell'olandese Klaas Knot. Entrambi hanno un ottimo *cursus honorum*, ma più ricco è il curriculum dello spagnolo. Il governo italiano ha deciso di non presentare una candidatura nazionale, pur non mancando le eccellenze in grado di governare la Banca centrale. SI immagina che la rinuncia abbia motivazioni che il governo ritiene fondate e che sarebbe opportuno far conoscere al Paese. Ma la rinuncia non significa e non deve significare distanza dalla selezione e dal procedimento di nomina del nuovo presidente. Non si può lasciare una scelta così rilevante, all'apice di una delle più importanti istituzioni europee e forse l'unica che opera efficacemente, al duo Merz-Macron che starebbe affrontando l'intero pacchetto di nomine, comprensivo della sostituzione nel comitato esecutivo della tedesca Isabel Schnabel, la quale si è dimessa per assumere una carica nel Fondo Monetario Internazionale, e del capo economista, l'irlandese Philip Lane, il cui mandato scade a maggio. Non si potrà di certo considerare, da uno Stato fondatore qual è l'Italia, una cosa *inter alios acta*, un affare altrui, la selezione in questione. Non è sicuramente secondaria, poi, la visione che i candidati hanno del futuro della Bce, delle innovazioni da apportare nell'operatività e nelle strategie, in particolare nel rapporto tra stabilità monetaria e sostegno all'economia reale, nel ruolo del consiglio direttivo in materia di Vigilanza bancaria che non si può limitare all'automatico recepimento delle decisioni del Supervisory Board, nella normativa di settore, nei rapporti con le banche centrali nazionali dell'Eurosistema valorizzando il principio di sussidiarietà verticale, nella comunicazione che resta ancora insoddisfacente. Lo spagnolo de Cos, in un discorso tenuto a Vienna recentemente, ha dato prova di un efficace bilanciamento tra opposte esigenze che si presentano nell'agire di una Banca centrale. Una revisione dell'impostazione della politica monetaria appare molto opportuna. La procedura di nomina, che si concluderà con la votazione del prescelto da parte del Consiglio europeo, prevede il parere del comitato direttivo dell'istituto centrale e quello dell'Europarlamento dopo una tradizionalmente rigorosa e incalzante audizione nella quale si potrà definitivamente conoscere la visione di chi è stato selezionato e, quindi, l'idoneità alla carica. Quello parlamentare sarà un confronto cruciale che potrebbe essere seguito, con i mezzi di comunicazione, anche da semplici cittadini; anzi, bisognerà farne un momento di importante comunicazione. Un piano strategico triennale e quello operativo annuale, pur trattandosi di una istituzione che dovrà di volta in volta rispondere alle esigenze che le circostanze manifesteranno, restano fondamentali per l'arte del banchiere centrale, alla stregua di ciò che viene fatto in Banca d'Italia. Il governatorato di Christine Lagarde si è caratterizzato per fasi e aspetti apprezzabili, ma anche per momenti negativi da non ripetere. Un esame critico della storia della Bce, a partire dalla sua non lontana costituzione, sarà importante innanzitutto per non ripetere errori. E per evitare che in futuro l'Istituto venga inquadrato nelle porte girevoli come purtroppo è accaduto con le dimissioni della Lagarde, che per di più si attuano in una fase in cui di tutto vi è bisogno meno che dell'immagine che viene offerta dell'abbandono di una carica fondamentale prima della scadenza del termine del suo esercizio. Quando nel dibattito tra esperti si è ipotizzata anche la successione di un italiano è stato affermato che essa non sarebbe stata possibile perché si sarebbe trattato di un secondo italiano dopo Mario Draghi al vertice dell'istituto centrale. Ma se valesse questo criterio, che non è stato applicato proprio per Lagarde, la quale ha fatto seguito, sia pure a distanza, al connazionale Jean-Claude Trichet, allora la preclusione dovrebbe valere anche per Knot essendo stato prima di lui al vertice della banca l'olandese Wim Duisenberg. (riproduzione riservata)

Angelo De Mattia

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1600 - T 1733



QUOTIDIANO NAZIONALE
10-NOV-2026
da pag. 1-16 / foglio 1 / 2
Quotidiano - Dir. Resp.: Agnese Pini
Tiratura: 137439 Diffusione: 84577 Lettori: 903000 (Data Stampa 0006640)
DATA STAMPA
45° Anniversario

Crédit Agricole a nozze con Bpm Il governo rinuncia al golden power

Marchesano alle pagine 16 e 17

La lunga marcia di Crédit Agricole fino alle nozze amichevoli con Bpm «Nasce la terza banca italiana»

I francesi lanciano una proposta di integrazione subito premiata da Piazza Affari Lo schema: rapporto di cambio con un premio del 20% e dividendo di un miliardo

IL PROGETTO

L'obiettivo è far nascere «il terzo gruppo del credito italiano con 6,5 milioni di clienti»

CRÉDITE AGRICOLE

La nota

di Mariarosaria Marchesano

Tanto tuonò che piovve. La massima di Socrate non è mai stata così calzante come la proposta di fusione "amichevole" avanzata dal gruppo francese Crédit Agricole a Banco Bpm. I grandi eventi, come insegna il filosofo greco, non accadono mai all'improvviso, ci sono sempre dei segnali premonitori.

Ed è almeno un anno e mezzo, da quando il governo Meloni ha posto il golden power a Unicredit per impedirgli di acquistare la banca milanese, che la Banque Verte prepara la sua nuova "scalata" in Italia dopo la conquista del Credito Valtellinese nel 2020-21.

Parigi ha lavorato ai fianchi di Banco Bpm acquistando progressivamente pacchetti di azioni sul mercato fino a raggiungere quasi il 30 per cento, soglia oltre la quale la legge italiana prevede il lancio di un'offerta pubblica di acquisto.

Ma i francesi sono sofisticati quando si tratta di finanza. Così, cosa fanno adesso? A sorpresa, scelgono una strada alternativa all'opa mettendo sul piatto la proposta di una integrazione tra la controllata Crédit Agricole Italia e la banca guidata da Giuseppe Castagna.

Un tipo di operazione che in Italia ha un precedente eccellente, come ricorda chi ha memoria storica: la fusione tra Intesa e Sanpaolo Imi, anche se in quell'occasione le due banche non avevano partecipazioni reciproche.

Ad ogni modo, se andasse in porto, tale integrazione porterebbe la quota francese nella banca combinata al 45 per cento. Dal punto di vista del Crédit è il modo migliore per valorizzare la presenza che ha già conquistato nel nostro Paese considerato strategico a livello di gruppo soprattutto nel settore della gestione della ricchezza privata.

L'obiettivo è far nascere «il terzo gruppo del credito italiano con 6,5 milioni di clienti, una rete di 2.300 filiali e capace di generare 800 milioni di sinergie annue».

La proposta ha incassato il favore della Borsa che ha premiato il titolo di Bpm con un rialzo del 10 per cento dopo la flessione delle ultime settimane. E il 12 novembre toccherà al cda di Bpm fare una prima valutazione prima di passare la parola all'assemblea straordinaria dei soci in cui, però, il gruppo francese non potrà votare.

«La proposta si fonda anzitutto su una visione industriale e imprenditoriale di lungo termine – fa sapere la banca d'Oltralpe in una nota –. Mira infatti a unire due gruppi profondamente radicati in Italia per creare un nuovo campione nazionale, avviare una nuova fase di sviluppo e ampliare le loro prospettive di crescita».

Non è un caso che venga utilizzata la definizione di «campione nazionale» pur trattandosi di fatto di un matrimonio tra banche di Paesi diversi. È probabilmente un riguardo usato da Crédit Agricole per sopire eventuali malumori negli ambienti della maggioranza che sono più ostili all'avanzata "straniera" in Italia.

Altra garanzia fornita dai francesi in questa chiave è il mantenimento dell'attuale amministratore delegato, Giuseppe Castagna, ai vertici del nuovo gruppo «con un assetto di governo societario equilibrato composto in maggioranza da amministratori indipendenti».

Si vedrà se il fair play usato dal Crédit Agricole basterà per spegnere anche il fuoco delle polemiche subito attizzato dalle opposizioni sulla banca «regalata ai francesi».

Il ceo di Unicredit, Andrea Orcel, ha evitato di infilarsi nella diatriba politica e, durante la presen-



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1849 - T 1849

tazione dei risultati, si è limitato a commentare che Bpm poteva essere un «buon affare», ma che non è andata e così ha «cambiato rotta».

C'è abbondanza di diplomazia tra banchieri che ricordano bene quanta sensibilità ci sia a Palazzo Chigi in tema di fusioni bancarie. Soprattutto ora che, con il via libera della Consob, anche Intesa Sanpaolo sta avanzando inesorabile su Banca Mps (l'offerta partirà il 24 novembre). Le dichiarazioni di Orcel sul cambio di rotta di Unicredit fanno anche intendere che non sarà lui a mettere il bastone tra le ruote alla banca francese poiché ormai considera Banco Bpm un capitolo chiuso. Al netto di eventuali interventi del governo Meloni, di cui al momento non ci sono segnali, il colosso francese non vede ostacoli sulla sua strada. Deve, però, convincere l'assemblea dei soci della convenienza della sua proposta che prevede «un rapporto di cambio con un premio del 20 per cento» e la distribuzione di un miliardo di dividendi.

In alcuni ambienti finanziari viene fatta notare la difficoltà di individuare quale sia realmente il premio offerto agli azionisti di Bpm in assenza di un prezzo per azione di Crédit Agricole Italia che non è quotata.

«Si annuncia un premio senza dire rispetto a che cosa», viene sottolineato.

BANCO BPM

+10,7%

La performance di Banco Bpm
La banca italiana guidata da Giuseppe Castagna corre sulla scia del progetto di fusione del socio di maggioranza francese

CRÉDIT AGRICOLE

-0,3%

L'andamento di Crédit Agricole alla Borsa di Parigi
L'istituto di credito francese non brilla dopo l'annuncio dell'avvio delle trattative per fondere le attività italiane con Banco Bpm



Giuseppe Castagna amministratore delegato di Banco Bpm verrà confermato anche in caso di successo della proposta di integrazione da Crédit Agricole

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1849 - T 1849

QUOTIDIANO NAZIONALE

10-NOV-2026
da pag. 17 / foglio 1 / 2

Quotidiano - Dir. Resp.: Agnese Pini
Tiratura: 137439 Diffusione: 84577 Lettori: 903000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Data Stampa 6640-Data Stampa 6640

Il governo resta alla finestra niente golden power «Non siamo mica in Urss...» E Salvini: materia da economisti

Nel 2025 l'offerta di Unicredit fu fermata affermando che la banca guidata da Orcel era «straniera» Misiani (Pd): apprendisti stregoni

di **Antonio Atte**

Vigilare e osservare, senza interventi a gamba tesa: guardare ma non toccare. All'indomani del via libera della Consob all'Opas lanciata da Intesa Sanpaolo su Mps, dal governo viene ribadita la linea tracciata nelle scorse settimane. L'esecutivo resta alla finestra e conferma una rigorosa «neutralità» istituzionale. Lo stesso approccio vale per le nozze proposte da Crédit Agricole a Banco Bpm.

A proposito del dossier Intesa-Mps, da Palazzo Chigi filtra la volontà di mantenere le distanze: «In questo momento non parliamo». Quanto al golden power, ambienti beninformati del Mef assicurano che «non succederà niente». Una posizione condivisa dalla maggioranza. Dalle parti di Fdi osservano: «Il Tesoro, nelle ultime occasioni, non ha partecipato alle assemblee, e immaginiamo manterrà la stessa postura. Siamo contenti che Mps sia stata salvata e che sia diventata aggregante. Il resto lo fa il mercato: non siamo mica in Urss. A noi interessano la tutela del risparmio e degli sportelli sui territori». Sulla stessa lunghezza d'onda Forza Italia: «Non vedremmo il motivo di un intervento del governo», dicono fonti azzurre, ricordando la contrarietà al golden power sull'offerta di UniCredit su Banco Bpm. Il leader leghista Matteo Salvini, interpellato a Segrate sulla fusione tra Crédit Agricole Italia e Banco Bpm, si smarca: «Lascio che siano gli economisti a occuparsene».

Di tutt'altro avviso le opposizioni. Antonio Misiani, responsabile Economia del Pd, è sferzante: «Gli apprendisti stregoni di Palazzo Chigi e via XX Settembre volevano difendere l'italianità delle banche. Risultato: Bpm rischia di finire controllata da un gruppo francese». Per il dem, quello di Giorgetti era «sovranismo bancario da operetta»: «Hanno fatto i patrioti con le banche degli altri e i dilettanti con le nostre».

Il M5S ha presentato 15 interrogazioni per denunciare «l'assenza di una chiara strategia industriale e finanziaria» del governo: dopo aver ostacolato UniCredit con il golden power, attaccano i pentastellati, l'esecutivo ha assistito alla crescita di Crédit Agricole in Banco Bpm, fino al 29,6%, e la fusione potrebbe portare i francesi al 45%. «È questo il risultato del sovranismo economico di Meloni e Giorgetti?», domanda il senatore Mario Turco, chiedendo al ministro di riferire in Parlamento. Nei giorni scorsi i pentastellati avevano puntato il dito anche contro la designazione di Giulio Centemero (Lega) come commissario Consob. Una partita che si intreccia con lo spinoso dossier Anac: rompicapo, quest'ultimo, che per ora resta senza soluzione.

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1849 - T 1849



QUOTIDIANO NAZIONALE
Quotidiano - Dir. Resp.: Agnese Pini
Tiratura: 137439 Diffusione: 84577 Lettori: 903000 (Data Stampa 000640)

DATA STAMPA
45° Anniversario



† Hugues Brasseur, Ceo e amministratore delegato di Crédit Agricole Italia

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1849 - T.1849

10-NOV-2026
da pag. 19 / foglio 1

QUOTIDIANO NAZIONALE
Quotidiano - Dir. Resp.: Agnese Pini
Tiratura: 137439 Diffusione: 84577 Lettori: 903000 (Data Stampa 000640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

LE DATE

Data Stampa 6640-Data Stampa 6640
Data Stampa 6640-Data Stampa 6640

Intesa Sanpaolo: via libera della Consob all'Opas su Mps

Ok dell'Authority a documento e prospetto
Adesioni dal 24 novembre al 22 gennaio 2027
Pagamento cash previsto il 29 gennaio

Il matrimonio tra Intesa Sanpaolo e Mps supera l'esame della Consob e si avvicina al traguardo. L'Authority ha dato il via libera all'Opas da 31,8 miliardi con cui la banca guidata da Carlo Messina punta a conquistare Siena e a ridisegnare gli equilibri del credito italiano ed europeo. L'approvazione del documento d'offerta e del prospetto dell'Opas apre la strada alla pubblicazione e all'avvio del periodo di adesione, fissato dal 24 novembre 2026 al 22 gennaio 2027. Gli azionisti Mps riceveranno, per ogni titolo consegnato, 1,250 euro in contanti e 1,664 nuove azioni Intesa Sanpaolo. Il perfezionamento è previsto il 29 gennaio, salvo proroghe. Per la banca guidata da Carlo Messina l'obiettivo è la nascita di un gruppo destinato a diventare il secondo nell'Eurozona per capitalizzazione, con un utile netto potenziale superiore a 16 miliardi, rispetto agli oltre 11,5 miliardi previsti dall'attuale piano industriale 2026-2029. Le sinergie annue a regime sono stimate in circa 2,9 miliardi al 2029, mentre la distribuzione complessiva agli azionisti nel periodo 2025-2029 potrebbe raggiungere i 61 miliardi.

Il via libera Consob arriva dopo la conclusione di 49 procedimenti autorizzativi in 29 giurisdizioni. Resta da completare il passaggio Antitrust, che avrebbe sostanzialmente accolto gli impegni proposti da Intesa, prevedendo ulteriori cessioni di filiali oltre alle 635 già destinate a Unipol, che le trasferirà a Bper, e misure per evitare sovrapposizioni informative con Generali. L'operazione prevede inoltre un rafforzamento della presenza di Intesa a Siena e in Toscana, con più credito al territorio, un polo tecnologico e nuove strutture direzionali e commerciali. Un tassello che punta a coniugare le ambizioni europee del nuovo gruppo con il radicamento nel mercato italiano.

ANDREA ROPA

+2,9%

INTESA SANPAOLO

La performance di Intesa a Piazza Affari
L'istituto arriva da conti record con 8,2 miliardi di utile al 30 settembre. Per il 2026 prevede profitti oltre i 10 miliardi
Il payout ratio è del 95%, 75% da dividendi e 20% da buyback



↑ Carlo Messina, 64 anni, consigliere delegato e ceo di Intesa Sanpaolo dal settembre 2013



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1849 - T.1849

10-NOV-2026
da pag. 1-28 / foglio 1 / 2

la Repubblica

Quotidiano - Dir. Resp.: Stefano Cappellini
Tiratura: 109075 Diffusione: 123028 Lettori: 1320000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Data Stampa 6640-Data Stampa 6640

RISIKO BANCARIO

Data Stampa 6640-Data Stampa 6640

Crédit Agricole offerta a Bpm per il terzo polo

di **CARLOTTA SCOZZARI**

Crédit Agricole propone ufficialmente la propria controllata italiana per un matrimonio con Banco Bpm, rimasto single dopo le mancate nozze con Mps. L'operazione, definita «amichevole» dal gruppo francese già al 29,6% del Banco, prevede che il Crédit Agricole Italia venga fuso in Bpm.

a pagina **28**, *servizio di* **PONS**

Agricole vuole fondersi con Bpm nozze amichevoli e senza Opa

Per strappare il "sì" Crédit promette agli altri soci un premio del 20% e un miliardo cash I mercati apprezzano: Banco guadagna l'11%. I nodi degli sportelli e del risparmio gestito

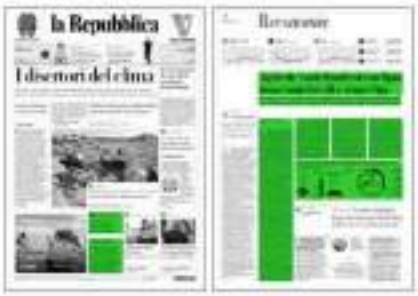
di **CARLOTTA SCOZZARI**
MILANO

Crédit Agricole propone ufficialmente la propria controllata italiana per un matrimonio con Banco Bpm, rimasto single dopo le mancate nozze con Mps. L'operazione, definita «amichevole» dal gruppo francese già al 29,6% del Banco, prevede che il Crédit Agricole Italia venga fuso in Bpm sulla base di una valutazione che stabilisce un premio del 20% a favore della ex Popolare milanese. Non è previsto il lancio di un'offerta pubblica, che all'istituto transalpino costerebbe almeno 16 miliardi stando ai prezzi di Borsa di ieri, dove le azioni Banco Bpm sono balzate di quasi l'11% a 14,88 euro. Per questo motivo, l'operazione dovrà essere approvata da un'assemblea straordinaria dell'istituto milanese a cui non potrà prendere parte il gruppo francese.

L'istituto di Piazza Meda, assicura la Banque Verte, resterà il fulcro del gruppo nascente, tanto che il numero uno Giuseppe Castagna resterà alla guida. Dalle nozze prenderà forma il terzo polo bancario italiano, con 6,5 milioni di clienti serviti da oltre 2.300 filiali, mettendo insieme «forte presenza sul territorio, solidità finanziaria e consolidata esperienza», sottolinea l'Agricole che con l'operazione salirà al 45% di Bpm. Le sinergie sono stimate a 800 milioni annui in termini di utili lordi. Sugli sportelli, tuttavia, c'è qualche sovrapposizione che potrebbe finire nel radar dell'antitrust. Gli analisti di Intermonte, per esempio, si aspettano la vendita di circa 30-65 filiali, concentrate a Cremona, Parma, La Spezia, Piacenza e Lodi. Qui potrebbe rientrare in scena Unicredit, che nel 2025 aveva fatto un passo indietro da Banco Bpm dopo che il governo aveva ostacolato la sua offerta pubblica con il *golden power*.

Tra le condizioni poste dall'Agricole per il successo delle nozze, c'è proprio l'autorizzazione in termini di *golden power*. Se si considera che la scalata francese è stata favorita anche dalla mossa di Palazzo Chigi nei confronti di Unicredit e che comunque la fusione riguarda solo le attività italiane del Crédit Agricole, bancarie e assicurative, appare difficile ipotizzare un nuovo *golden power* governativo. Al massimo, fa notare qualche osservatore, Palazzo Chigi potrebbe valutare qualche prescrizione accettabile per le parti su Anima. Quest'ultima, che gestisce masse per oltre 200 miliardi di euro, è la controllata di Bpm che opera nel risparmio gestito e che, tra l'altro, con il matrimonio, rischierebbe di entrare in conflitto con la concorrente Amundi, che fa capo al gruppo d'oltralpe. In ogni caso, stando a indiscrezioni, il Crédit Agricole ha informato il governo Meloni prima di annunciare la fusione.

Più che il *golden power*, l'ostacolo principale al matrimonio è rappresentato dal voto assembleare da cui è escluso il gruppo transalpino. Per tendere la mano agli azionisti di Banco Bpm, l'Agricole prevede anche che la stessa ex Popolare milanese distribuisca un dividendo straordinario di 1 miliardo prima della fusione. Proprio tale cedola, che andreb-



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1600 - T 1991

la Repubblica
10-NOV-2026
da pag. 1-28 / foglio 2 / 2
Quotidiano - Dir. Resp.: Stefano Cappellini
Tiratura: 109075 Diffusione: 123028 Lettori: 1320000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

be ad alleggerire le casse del Banco prima di convolare a nozze e che si tradurrebbe in un incasso da quasi 300 milioni per la Banque Verte, è tra gli elementi che suscitano dubbi tra alcuni soci di minoranza di Bpm. Le altre perplessità riguardano poi il 20% di premio, calcolato non sui prezzi di Borsa ma sulle valutazioni, con un impatto sul rapporto, non noto, a cui Crédit Agricole scambierà i propri titoli con azioni Bpm. Gli analisti di Morgan Stanley ritengono comunque che il matrimonio favorisca più i soci del Banco che quelli del gruppo transalpino, grazie anche al conferimento delle attività assicurative oltre a quelle bancarie.

In caso di nozze con l'Agricole, ha spiegato Castagna la settimana scorsa, «il nostro compito è rendere questa transazione positiva, soddisfacente e conveniente per tutti gli azionisti». Ora la parola in prima battuta passa proprio al cda del Banco, che ha fatto sapere di avere ricevuto la proposta di nozze e che si riunirà giovedì per una prima valutazione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I NUMERI DI BANCO BPM ORA E POST FUSIONE CON CRÉDIT AGRICOLE ITALIA







Sopra la sede di Banco Bpm a Milano in piazza Meda. A sinistra l'ad dell'istituto lombardo Giuseppe Castagna

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1620 - T 1991

10-NOV-2026
da pag. 29 / foglio 1 / 2

la Repubblica

Quotidiano - Dir. Resp.: Stefano Cappellini
Tiratura: 109075 Diffusione: 123028 Lettori: 1320000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45°Anniversario

Unicredit fa il record Orcel snobba il risiko "Cresceremo da soli"

LA TRIMESTRALE

di **ANDREA GRECO** MILANO

L'ad: "Con Generali più cooperazione ma non controllo". Titolo +6,3% a Piazza Affari, utile a 9,4 miliardi e obiettivi rialzati

di **ANDREA GRECO**

MILANO

Il ruolo «da osservatore» del risiko italiano non rallenta gli utili di Unicredit, tra luglio e settembre saliti a 3,26 miliardi, +24% sull'anno prima e battendo il primato della casa per il 23° trimestre di fila.

«È il nostro miglior trimestre di sempre e il migliore nel settore, oltre le attese e con la più alta crescita di utile, la miglior redditività (Rote), il miglior rapporto costi/ricavi e la miglior generazione organica di capitale», ha detto l'ad Andrea Orcel -. Da banca inseguitrice siamo ormai diventati leader, e il nostro modello diversificato, con capitale e linee di difesa solide, ci dà resilienza e flessibilità strategica nei diversi contesti di mercato». Il risultato arriva per la vivace crescita dei ricavi (+11,8% a 6,9 miliardi), spinti da margini e commissioni a oltre +10% e dal +27% degli utili assicurativi, a fronte di costi in calo dell'1,3% a 2,26 miliardi, limando il rapporto sui ricavi al 32,8%. I conti dei nove mesi, dove l'utile sale a 9,4 miliardi (+7%), consentono di alzare gli obiettivi 2026 a oltre 11,5 miliardi di utili, e raddoppiare l'acconto dividendo a 4,5 miliardi, per una distribuzione 2026-2030 vista salire sopra i 50 miliardi.

In Borsa l'azione è partita bene e ha chiuso meglio: +6,28% a 81,62 euro, rialzo doppio rispetto all'indice Euro Stoxx di settore, fino a 123 miliardi di capitalizzazione. Il banchiere romano, ha rivendicato la strategia di crescita organica avviata in Italia da metà 2025, quando fallì l'offerta su Banco Bpm, ora concupita dal suo primo socio Crédit Agricole. «All'epoca ritenevamo che Bpm fosse un buon affare, non è andata così e abbiamo cambiato completamente rotta – ha detto -. Avevo detto che saremmo stati spettatori, anche se non tutti ci avevano creduto. In Italia possiamo raggiungere gli stessi risultati, o anche di più, con la crescita organica, senza pagare premi». Orcel ha illustrato agli operatori che tra agosto 2025 e agosto 2026 la quota del mercato italiano nei segmenti chiave è salita dell'1,3%, passando dall'11,2% al 12,5% nei prestiti. «Attualmente registriamo un aumento della quota di mercato di 10 punti base al mese, e pensiamo di accelerare nei prossimi trimestri fino ad assestarci al 15% del mercato nel medio periodo, a parità di margini e con rischi calanti», ha aggiunto l'ad, spiegando qual è il vantaggio competitivo per i suoi: «Non c'è mai stato un momento in Italia in cui sei banche tra le prime sette sono intente in cantieri di fusione, rimedi Antitrust e richieste di nulla osta. L'unica (Unicredit, *ndr*) focalizzata sull'acquisizione di quote di mercato ha ovvi margini di crescita. Specie dal secondo trimestre 2027, quando l'integrazione con Commerz ci consentirà di accelerare ulteriormente». Un modo alternativo, insomma, per non farsi superare da Bper-Mps o da Bpm-Crédit Agricole in Italia. In più, Unicredit è compratrice marginale di filiali eccedenti i tetti Antitrust dei vari "cantieri".

Anche su Generali Orcel ha smorzato i toni belligeranti. «Come abbiamo detto più volte io e l'ad di Generali Philippe Donnet, c'è un grande valore che può essere creato da un accordo per una cooperazione più stretta. E, per essere molto, molto chiari, questa maggior cooperazione non richiede il controllo» di Generali da parte della banca, che dall'anno scorso è al 9% nell'azionariato. La partnership commerciale potrebbe interessare «Italia, Austria, Germania, Polonia, fino alla Bulgaria, e forse anche la Grecia», Paesi presidiati dai due gruppi. «C'è notevole valore da creare e auspichiamo che nei prossimi mesi, quando il contesto italiano sarà più chiaro, si possano fare progressi e chiudere un accordo simile».

Anche "l'aggancio" di Commerz è vicino: dopo il nulla osta Bce di ottobre, entro fine novembre Unicredit prevede quelli dell'Ue e dell'autorità polacca. «Credo ci siano molti punti di accordo con Berlino per creare un rapporto solido e costruttivo», ha detto Orcel, che nel primo trimestre 2027 potrebbe essere in grado di sostituire i vertici di Commerz in un'assemblea straordinaria.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL NUMERO

3,6 mld

Gli utili
Per Unicredit, tra luglio e settembre, gli utili sono saliti a 3,26 miliardi: +24% sull'anno prima



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1600 - T 1733

la Repubblica
Quotidiano - Dir. Resp.: Stefano Cappellini
Tiratura: 109075 Diffusione: 123028 Lettori: 1320000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45°Anniversario



L'ad di Unicredit, Andrea Orcel

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1620 - T.1733

10-NOV-2026
da pag. 1-8 / foglio 1 / 4

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 50225 Diffusione: 103693 Lettori: 715000 (Data Stampa 000640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Data Stampa 6640-Data Stampa 6640

Crédit Agricole muove su BancoBpm: «Fusione delle attività italiane»

Risiko bancario

I francesi: nascerà il terzo gruppo nazionale del credito
Avranno una quota del 45%

Ai soci premio del 20%
e cedola extra da 1 miliardo
Il titolo vola in Borsa: +10,7%

Crédit Agricole irrompe nel risiko bancario: proposta la fusione amichevole tra la controllata Crédit Agricole Italia e BancoBpm, di cui detiene poco meno del 30%. Obiettivo: costruire il terzo player bancario italiano, con 6,5 milioni di clienti e oltre 2.300 filiali. La nuova BancoBpm resterebbe quotata a Milano con Giuseppe Castagna come ad e i francesi al 45% del capitale. Ai soci Bpm offerto un premio di concambio del 20% e una cedola extra da 1 miliardo. Il titolo di Piazza Meda vola in Borsa: +10,67%.

Davi e **Perrone** *con un'analisi* di **Alessandro Graziani** —a pag. 8-9

L'Agricole muove sul BancoBpm: «Proposta la fusione delle attività italiane»

M&A. Piano per costruire il terzo player bancario con 6,5 milioni di clienti
Post operazione, i francesi salirebbero al 45% del nuovo conglomerato
Proposta la distribuzione ai soci di un maxi dividendo per 1 miliardo

LA POLITICA
I francesi hanno informato il Governo e scelto di muoversi in anticipo rispetto all'esito elettorale 2027

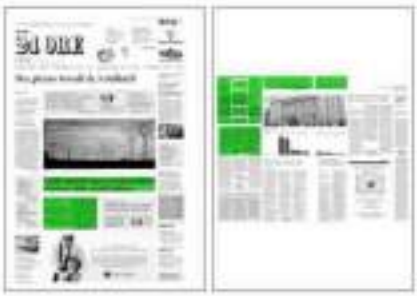
LO SCENARIO
La proposta al board di Piazza Meda già il 12 novembre: non è detto che l'allineamento sia totale

Luca Davi

Il risiko bancario italiano si arricchisce di un nuovo capitolo. A scriverlo, questa volta, sono i francesi del Crédit Agricole, che dopo una lunga attesa hanno deciso di rompere gli indugi. La banca francese ha messo sul tavolo una proposta di fusione amichevole tra la controllata Crédit Agricole Italia (Cai) e l'altra banca partecipata in Italia, BancoBpm, di cui detiene il 29,6 per cento. Obiettivo: costruire il terzo player bancario italiano alle spalle di Intesa Sanpaolo e UniCredit, con 6,5 milioni di clienti e oltre 2.300 filiali. Nei piani, la nuova BancoBpm – dopo aver incorporato Cai – resterebbe quotata a Milano e sarebbe il baricentro della nuova realtà, con il ceo Giuseppe Castagna già confermato alla guida da parte dei francesi.

La proposta sul tavolo

Post fusione, la Banque Verte salirebbe al 45% del nuovo conglomerato. Ma attenzione: pur salendo oltre la soglia del 30%, l'Agricole non deve lanciare alcuna Opa agli azionisti di BancoBpm. Il superamento della soglia d'Opa avverrebbe infatti in conseguenza di una fusione, e non attraver-



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1678 - T 1997

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 50225 Diffusione: 103693 Lettori: 715000 (Data Stampa 000640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

so un normale acquisto di azioni sul mercato, e ciò esonera dall'obbligo di offerta. Il deal – qualora approvato dal Consiglio di Bpm, che farà una prima valutazione il 12 novembre – sarà invece sottoposto all'approvazione dell'assemblea straordinaria degli azionisti e dovrà passare dal meccanismo del "whitewash": ciò richiede il voto favorevole di almeno due terzi del capitale in assemblea e l'assenza di una maggioranza contraria tra gli azionisti votanti al netto del Crédit Agricole stesso (si veda altro articolo in pagina).

Per convincere Bpm e i suoi soci, i francesi mettono sul tavolo un premio del 20% «nella valorizzazione di Banco Bpm ai fini del concambio». Non è un delta sui prezzi di Borsa recenti, come avviene per le Opa, ma applicando lo stesso «multiplo prezzo/utili 2027» (pari a 10,1 volte) così da «valorizzare le contribuzioni di Crédit Agricole», come si legge in una nota. Una proposta a cui verrebbe abbinata la distribuzione di un dividendo straordinario da un miliardo di euro destinato agli attuali azionisti della banca milanese.

Sotto il profilo industriale, stante la fusione tra tutte le attività italiane dell'Agricole (incluse quelle assicurative) e piazza Meda, la Banque Verte si attende 800 milioni di euro di sinergie annue ante imposte e un incremento di circa il 24% dell'utile per azione di BancoBpm nel 2027.

Il lungo avvicinamento

Da mesi si rincorrevano indiscrezioni sulle possibili nozze tra le due realtà. Un'accelerazione era arrivata nel dicembre 2024, quando, all'indomani dell'Ops lanciata da UniCredit su piazza Meda, la Banque Verte aveva rafforzato la propria posizione fino al 15,1% (anche attraverso derivati) dal 9,18% acquisito nell'aprile 2022. Una mossa interpretata da subito come un muro eretto contro le ambizioni di UniCredit, la cui offerta sarebbe poi tramontata sotto i colpi inferti dal Governo tramite le prescrizioni imposte con il Golden Power. E da allora Agricole ha continuato a salire, fino al 30% del attuale.

Il progetto di aggregazione, tuttavia, parte da lontano. Già nell'ottobre 2020, nel dinamismo da risiko post Intesa-Ubi, i due istituti avevano firmato un accordo di riservatezza per valutare una possibile fusione, dopo i contatti tra Giuseppe Castagna e l'allora numero uno del gruppo francese, Philippe Brassac. E già in quel caso lo schema prevedeva l'attribuzione a BancoBpm del 55-60% della banca aggregata. Il progetto non decollò, ma tornò d'attualità anni dopo, nel settembre 2025, subito dopo il naufragio dell'Ops di UniCredit. L'Agricole, da quasi 50 anni in Italia, del resto, ha una lunga tradizione di crescita sia organica che straordinaria, come segnalano le aggregazioni di Friuladria, Cariparma, CariSpezia delle Casse di Cesena, Rimini e San Miniato e del Creval: una piattaforma, insomma, che è pronta al nuovo balzo.

Gli ostacoli in campo

Tutto fatto, dunque? Non esattamente. Perché i francesi hanno due ostacoli sul percorso. Il primo, importante, è costituito dal Governo, che dovrà esprimersi sotto il profilo proprio del Golden Power. Tradizionalmente abituati ad agire in maniera prudente e senza strappi, i francesi hanno scelto di muoversi in anticipo rispetto all'esito elettorale delle politiche 2027, su un dossier particolarmente sensibile anche sul piano politico, contando dunque di avere terreno favorevole sotto questo profilo. Secondo Reuters, l'Agricole avrebbe informato preventivamente il Governo italiano del progetto. Ma difficilmente Palazzo Chigi non farà sentire la sua voce.

Così come si vedrà ora la risposta di Bpm. La proposta di fusione dovrà infatti passare dal board di Piazza Meda, che proprio nei giorni scorsi, per voce del ceo Castagna, aveva detto che toccava all'Agricole fare la prima mossa. Qui siedono i quattro rappresentanti indicati dall'Agricole, ma si dovrà vedere l'umore degli altri consiglieri e non è detto che l'allineamento sia totale. Ieri in una nota Bpm ha confermato di aver ricevuto una lettera dai francesi nella quale si propone «di avviare un confronto». Giovedì al cda sarà data una «prima informativa», con la possibile valutazione di nomina degli advisor finanziari (si guarda a Lazard, Citi e Goldman). Da qua, ovvero dal mercato, forse più che dalla politica, passa il vero test per l'Agricole.



GIUSEPPE CASTAGNA
Amministratore delegato di BancoBpm

10,67%

IL RIALZO DI BANCO BPM
La proposta di una fusione amichevole fra le attività del Credit Agricole in Italia e Banco Bpm ha spinto ieri il titolo BancoBpm a 14,88 euro

11,54 volte

IL PREZZO/UTILI DI BANCOBPM
Il gruppo BancoBpm a Piazza Affari vale 22,5 miliardi, una valutazione pari a 11,54 volte l'utile netto atteso per l'intero 2026

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 000640 - S 29402 - L 1678 - T 1997

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 50225 Diffusione: 103693 Lettori: 715000 (Data Stampa 000640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

I SOCI

Il nodo dell'assise: va conquistato il 50% (oltre all'Agricole)

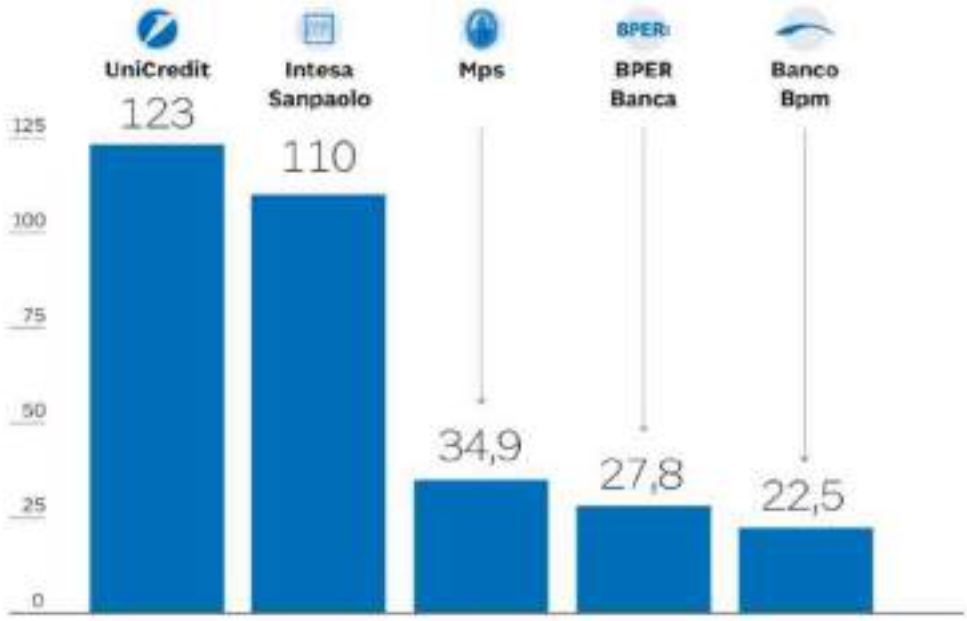
«C'è un azionista industriale molto importante», ed è Crédit Agricole, ma c'è anche «un altro 70% di azioni che deve essere soddisfatto della transazione». Giovedì scorso il ceo di BancoBpm, Giuseppe Castagna, era stato chiaro: in caso di offerta, Piazza Meda non può prescindere da una valutazione che soddisfi l'intero azionariato. È da qui che bisogna partire per capire quale potrà essere l'esito dell'operazione proposta dalla Banque Verte. Perché il vero banco di prova sarà il consenso degli altri soci di BancoBpm, titolari di oltre il 70% del capitale, chiamati a valutare la congruità delle condizioni proposte. Pur oltrepassando la soglia del 30% che normalmente fa scattare l'Opa obbligatoria, Crédit Agricole può beneficiare dell'esenzione prevista per le fusioni. Ma il meccanismo previsto in questi casi, il cosiddetto "whitewash", impone un doppio passaggio assembleare: la fusione dovrà ottenere il voto favorevole di almeno due terzi del capitale della straordinaria, compresa la partecipazione dei francesi. E in quel quadro non dovrà emergere una maggioranza contraria all'operazione, al netto dello stesso Crédit Agricole. Una condizione che attribuisce alle minoranze un potere negoziale tutt'altro che trascurabile. Basteranno, dunque, il premio del 20% sui multipli prezzo/utili attesi per il 2027 e il dividendo straordinario da un miliardo (il 30% del quale destinato alla stessa Agricole) a convincere gli azionisti? La proposta ha subito acceso l'interesse degli investitori, con il titolo di Piazza Meda balzato ieri del 10,6% a 14,88 euro, sui massimi da circa un mese. Un rialzo che, tuttavia, va letto alla luce dell'andamento recente del titolo, sceso di quasi il 20% in ottobre, penalizzato proprio dalla minor contendibilità legata alla presenza dell'Agricole. Per Morgan Stanley l'operazione appare più favorevole agli azionisti di BancoBpm che a quelli di Crédit Agricole. Ma osserva anche che i termini della proposta sono «alquanto vaghi». Non è da escludere che serva tempo per affinarli.

—L. D.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il settore bancario in borsa

Capitalizzazioni delle prime 10 banche italiane.
In mld di euro

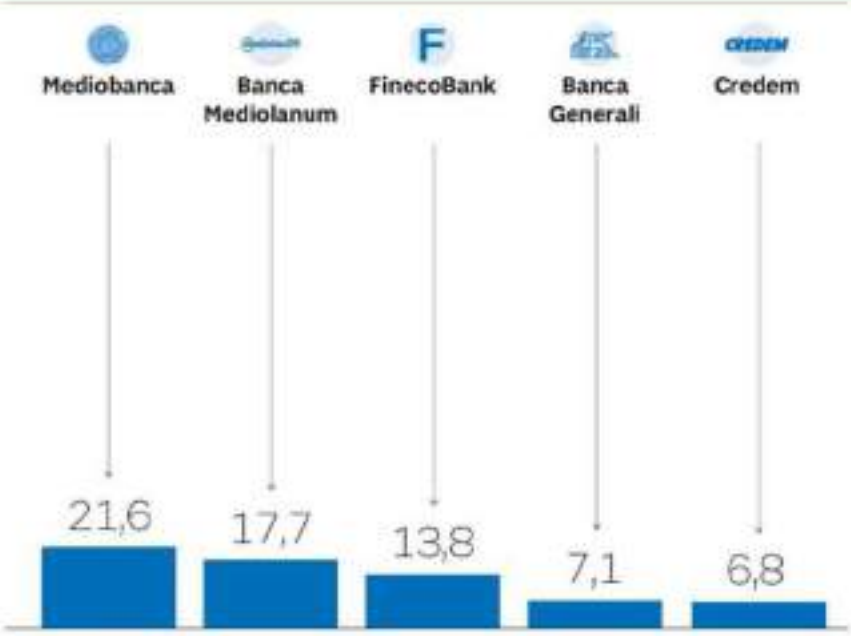


Fonte: elaborazione dati Ufficio Studi Il Sole 24 Ore

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1678 - T 1997

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 50225 Diffusione: 103693 Lettori: 715000 (Data Stampa 000640)

DATA STAMPA
45° Anniversario





La sede storica di Banca Ifis, vicino la valorizzazione dell'offerta di fusione con il Credito Agricolo Italia

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S.29402 - L.1678 - T.1997

10-NOV-2026
da pag. 8 / foglio 1

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 50225 Diffusione: 103693 Lettori: 715000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

L'analisi

Data Stampa 6640-Data Stampa 6640
Data Stampa 6640-Data Stampa 6640

UN TENTATIVO DI ACQUISIZIONE MASCHERATO DA INTEGRAZIONE

L'alleanza arriva dopo che Agricole si è incuneato nelle divisioni tra italiani con il no del Governo a UniCredit

di **Alessandro Graziani**

Dopo essere sfuggito in meno di un biennio alle due Ops lanciate prima da UniCredit e poi da Mps, il BancoBpm si trova ora alle prese con l'avanzata di Crédit Agricole. Formalmente la proposta del gruppo francese ha le sembianze di una fusione "amichevole" tra BancoBpm e le attività di Crédit Agricole Italia. In sostanza si tratta di un tentativo di acquisizione, senza Opa, se si considera che ai francesi farà capo almeno il 45% del capitale del polo che nascerebbe in Italia dall'unione dei due gruppi.

L'amichevolezza della proposta di fusione, secondo l'Agricole, consiste nella formazione di un board dove la maggioranza dei consiglieri sarebbe di indipendenti e la carica di amministratore delegato del gruppo integrato andrebbe all'attuale ceo di BancoBpm Giuseppe Castagna. Condizioni che valgono per il primo triennio. E poi? Il futuro non è specificato, ma è ragionevole ipotizzare che poi Crédit Agricole utilizzerà il 45% del capitale per prendere pieno possesso della guida operativa del "suo" gruppo italiano.

Il tentativo della Banque Verte è legittimo e soddisfa in pieno gli interessi del gruppo francese di crescere in Italia. È vantaggioso anche per gli azionisti di Crédit Agricole che, senza sborsare un euro, conquistano il controllo di BancoBpm creando il terzo gruppo bancario in Italia con 2.300 filiali e 6,5 milioni di clienti.

La proposta dei francesi prevede l'avvio di un negoziato con il board di BancoBpm per definire il progetto di fusione. Poi la palla passerà agli azionisti della ex Popolare che, in assemblea straordinaria e senza il voto di Agricole, dovranno approvare il merger esentando la Banque Verte dall'Opa.

Ai soci viene proposto un rapporto di concambio che incorpora un premio teorico del 20% calcolato rispetto al multiplo p/e 2027 di Crédit Agricole Italia, che non è quotato in Borsa. A questo si aggiunge un dividendo straordinario di 1 miliardo di euro, sinergie attese in oltre 800 milioni l'anno e un aumento del 24% dell'utile per azione di BancoBpm nel 2027. Si vedrà se ciò sarà sufficiente a convincere gli investitori che, post-fusione, si troveranno a essere azionisti di minoranza di un gruppo più redditizio ma non più contendibile.

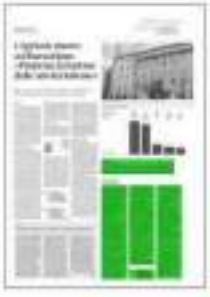
Il board di BancoBpm, davanti ai numeri prospettati dal partner francese, non può che sedersi al tavolo del negoziato per valutare se l'opzione Agricole è davvero la migliore nell'interesse di tutti gli azionisti e dei vari stakeholders. Il cda ha anche il dovere di verificare se esistono alternative più vantaggiose. L'unica vera possibilità – considerando il riassetto che sta coinvolgendo Intesa Sanpaolo, Mps e Unipol/Bper – sarebbe un'aggregazione con UniCredit, che però proprio ieri ha ribadito di voler puntare su una crescita organica e senza acquisizioni in Italia. Una scelta che arriva dopo lo stop del Governo che, tramite le prescrizioni del Golden Power, aveva contribuito a far fallire l'Ops lanciata da UniCredit su BancoBpm.

Tra i paletti imposti a tutela dell'interesse strategico nazionale c'erano i vincoli riguardanti il mantenimento dello stock di Btp in portafoglio ad Anima, la Sgr che fa capo alla ex Popolare milanese. Chissà se analoghe restrizioni saranno imposte ora dal Governo anche ai francesi di Agricole che, proprio approfittando dell'ostruzionismo dell'esecutivo a UniCredit, hanno arrotondato in più fasi la loro partecipazione in BancoBpm salendo dal 10 al 29,9 per cento.

Non è ancora chiaro se il tentativo di fusione/acquisizione tra Crédit Agricole e la ex Popolare milanese andrà in porto. Ma se accadrà, non si potrà dire che il gruppo transalpino avrà compiuto un'azione di sfondamento. Ad aprirgli le porte sono state le consuete divisioni tra player e istituzioni italiane che – tra veti e personalismi vari – negli ultimi anni hanno battagliato per creare (senza successo) un terzo polo bancario italiano. Favorendo la creazione di un "troisième pole" targato Crédit Agricole.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1678 - T 1997



10-NOV-2026
da pag. 9 / foglio 1

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 50225 Diffusione: 103693 Lettori: 715000 (Data Stampa 000640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Data Stampa 6640 Data Stampa 6640
Data Stampa 6640 Data Stampa 6640

Governo informato, valuterà sul golden power Opposizioni all'attacco

La politica

Fonti di maggioranza: a differenza di UniCredit non c'è un nodo Russia

Manuela Perrone

ROMA

La domanda sorge spontanea: dopo aver usato il golden power per fermare l'Ops di UniCredit su Banco Bpm che cosa farà adesso il Governo? L'unica certezza che filtra da Palazzo Chigi, informato dai francesi a ridosso dell'annuncio, è che la decisione sarà assunta al termine della procedura, perché la fusione lanciata dalla francese Crédit Agricole «è nelle sue fasi embrionali» e servirà tempo per la notifica.

Fonti di maggioranza interpellate dal Sole 24 Ore danno comunque per scontato che il perimetro del golden power verrà applicato anche a questa operazione. Al tempo stesso, fanno notare la differenza, che non risiede solo nella natura delle due mosse (una ostile, l'altra amichevole): tra le prescrizioni dell'Esecutivo che il Tar, nella decisione di luglio 2025 sull'offerta pubblica di scambio di UniCredit, non ha dichiarato illegittime c'era la richiesta al gruppo guidato da Andrea Orcel di cessare le proprie attività in Russia entro nove mesi dal provvedimento, considerandola coerente con le esigenze di sicurezza nazionale e il quadro geopolitico. La banca aveva definito questa prescrizione «abnorme» e di difficile esecuzione senza l'autorizzazione delle autorità russe. Di lì a poco sarebbe arrivato il ritiro dell'Ops.

Nel caso di Crédit Agricole, sottolineano dal centrodestra, non c'è un analogo motivo di rischio associato alla sicurezza nazionale, segnalato come «il punto centrale» per l'esercizio dei poteri speciali nel caso UniCredit. Parole che suonano come un lasciapassare per La Banque Verte, anche perché l'istituto francese è diventato nel frattempo primo azionista del Banco.

Ciò non vuol dire che la fusione sia scevra da aspetti sensibili di natura politica. Il più evidente è un disco verde accordato a una banca straniera proprio mentre si avvicinano le elezioni politiche. Soprattutto perché «banca straniera» è esattamente l'appellativo che usò Matteo Salvini ai tempi della scalata di UniCredit. Ieri il segretario della Lega, che sognava un terzo polo bancario tra Milano (Bpm) e Siena (Mps), ha scelto di glissare: «Lascio che siano gli economisti a occuparsene».

Le opposizioni partono all'attacco. «Gli apprendisti stregoni di Palazzo Chigi e Via XX Settembre volevano difendere l'italianità delle banche», affonda il responsabile economico del Pd, Antonio Misiani. L'esito, a suo avviso, «è che una delle più importanti banche del Paese rischia di finire controllata da un gruppo francese. Complimenti per il capolavoro di strategia». «È questo il risultato del sovranismo economico di Meloni e Giorgetti», gli fa eco dal M5S il senatore Mario Turco, che chiede al ministro dell'Economia di riferire in Parlamento. Anche l'ultimo giro di risiko promette scintille.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1678 - T 1997



10-NOV-2026
da pag. 9 / foglio 1

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 50225 Diffusione: 103693 Lettori: 715000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Intesa stringe su Mps: pronto il prospetto per l'Opas

I soci Mps potranno aderire all'Opas fino al 22 gennaio 2027, salvo proroghe di ulteriori cinque giorni

La partita di Siena

Più vicino l'avvio del periodo di adesione con l'ok Consob al documento

Luca Davi

Intesa Sanpaolo procede spedita nella road map dell'Opas su Mps. Ottenuta domenica sera l'autorizzazione della Consob, da smarcare resta solo la pubblicazione del prospetto e del documento d'offerta. Il testo diventerà pubblico oggi pomeriggio e lì emergeranno una serie di dettagli sull'offerta: si tratta di un passaggio indispensabile che avvicina l'avvio del periodo di adesione, fissato per il 24 novembre, e consente agli investitori di esaminare nel dettaglio le condizioni della proposta ed eventuali rischi connessi al deal. Tra i temi oggetto d'attenzione del mercato ci saranno ovviamente le condizioni di efficacia dell'Opas e della soglia minima di adesione del 66,67%, che Intesa si riserva tuttavia di ridurre o a cui può rinunciare, così come potrebbe essere fatta luce sull'applicazione del Danish Compromise, beneficio di cui la banca guidata da Carlo Messina già godee che si attende verrà esteso alla quota detenuta in Generali tramite Mediobanca. Dettagli arriveranno su ciò che potrebbe succedere a Mediobanca a seconda delle adesioni finali e su quali saranno le iniziative di Intesa per Siena e i territori. Sotto il profilo delle tempistiche, d'altra parte, il calendario è ormai definito. I soci Mps potranno aderire all'Opas fino al 22 gennaio 2027, per complessivi 40 giorni di Borsa aperta, salvo proroghe di ulteriori cinque giorni a inizio febbraio. Il pagamento del corrispettivo, con la regolazione dello scambio e l'esborso della parte cash, è invece fissato per il 29 gennaio, a condizione che l'operazione vada a buon fine.

Come noto Intesa ha messo sul tavolo un'offerta mista, in azioni e contanti, che prevede per ogni titolo Mps 1,664 azioni Intesa di nuova emissione e l'assegnazione di 1,25 euro in contanti. Un esborso che è stato aumentato di 25 centesimi ad azione lo scorso 3 ottobre, mentre il rapporto di concambio è stato recentemente adeguato dall'iniziale 1,6 per neutralizzare l'effetto dello stacco dell'acconto sul dividendo Intesa, previsto per il 23 novembre. L'attenzione si sposta intanto anche sul consiglio di amministrazione di Mps. Il board senese dovrà infatti esprimersi sull'offerta e sulla congruità del corrispettivo. Tutto dovrà avvenire «entro novembre», come promesso dalla banca guidata da Luigi Lovaglio, ma è realistico che già a stretto giro inizino le valutazioni per una decisione finale e formale che potrebbe arrivare all'inizio della prossima settimana. Sullo sfondo rimane da cristallizzare il fronte Antitrust. L'Autorità avrebbe sostanzialmente condiviso gli impegni presentati da Intesa Sanpaolo, chiedendo però ulteriori correttivi, in particolare sul dossier Generali. L'obiettivo è evitare che il gruppo milanese, che attraverso Mediobanca arriverebbe a detenere una partecipazione di circa il 13,3% nel Leone, possa esercitare un'influenza superiore a quella di un investitore finanziario su uno dei principali concorrenti nel ramo Vita. Allo studio la nomina di un "monitoring trustee" e l'inserimento di tre consiglieri indipendenti nel board del Leone.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6640 - S 29402 - L 1678 - T 1997



LA STAMPA

10-NOV-2026
da pag. 1-23 / foglio 1

Quotidiano - Dir. Resp.: Antonio Di Rosa
Tiratura: 78828 Diffusione: 60883 Lettori: 623000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

IL COMMENTO

Le tre operazioni per ridisegnare il sistema banche

SALVATORE ROSSI

Il sistema bancario italiano si muove, sia pure con cautela. Negli ultimi due o tre anni abbiamo assistito a una girandola di fusioni-acquisizioni tentate, proposte, respinte, accolte, talmente frenetica da far pensare che il sistema potesse cambiare radicalmente connotati. In realtà si è fatto più fumo che arrosto, come ci si può d'altro canto attendere in questi casi, in cui all'aggressione del predatore si contrappone la rabbiosa difesa della preda (o dei suoi protettori) e alla fine poco o nulla può succedere.

COME CAMBIA IL SISTEMA BANCHE

Tuttavia, allargando la visuale storica, ricordiamo che per decenni le nostre banche furono descritte come "foresta pietrificata", per indicare un mondo immobile, protetto, scarsamente contendibile, nel quale gli assetti proprietari cambiavano poco e le banche assomigliavano più a istituzioni pubbliche che a imprese di mercato. Oggi, a distanza di oltre trent'anni dalle privatizzazioni, il quadro appare quasi capovolto. Il settore bancario si è mutato in uno dei terreni più mobili del capitalismo italiano.

Ma ora a che punto siamo? Il polverone pare che stia per depositarsi. In questo momento sono in piedi tre residue operazioni: l'offerta pubblica di scambio di UniCredit rivolta agli azionisti della banca tedesca Commerzbank; l'offerta pubblica di acquisto e scambio di IntesaSanPaolo rivolta agli azionisti di Monte dei Paschi di Siena/Mediobanca; da ultimo, la proposta avanzata ieri da Crédit Agricole a Banco Popolare di Milano per studiare-negoziare una fusione fra quest'ultima e la controllata italiana della prima, Crédit Agricole Italia. Le tre operazioni sono a stadi diversi: quella di UniCredit è quasi in dirittura d'arrivo, quella di ISP nella sostanza pure, anche se con qualche dettaglio ancora da definire, quella di CA è appena agli inizi. Ma CA è l'azionista di maggioranza relativa di BPM, quindi la sua proposta è stata verosimilmente discussa con quest'ultima e riscuote già, con ogni probabilità, l'assenso tacito del suo amministratore delegato Giuseppe Castagna.

Supponiamo che tutte e tre le operazioni vadano in porto. Come ne risulterebbe alterato il quadro del sistema bancario italiano? E di quello europeo?

Una fusione-acquisizione può essere valutata sotto molteplici aspetti, industriale, finanziario, di convenienza per gli azionisti. Qui ne consideriamo solo uno: la dimensione. Coi dati dei bilanci sul 2025, prima delle operazioni in questione la graduatoria per dimensione delle banche italiane (misurata con gli attivi di bilancio) vedeva ISP prima, UniCredit seconda a breve distanza, seguite nell'ordine da MPS-Mediobanca e da BPM, lontane dalle prime due ma vicine fra loro. La graduatoria europea (includendo il Regno Unito e la Svizzera) era molto penalizzante per le banche italiane: ISP era al gradino 13, UniCredit al 14, MPS-Mediobanca al 39, e BPM ancora più giù.

Considerando invece fatte tutte e tre le operazioni, la graduatoria italiana diventerebbe: UniCredit + Commerzbank prima, ISP + MPS /Mediobanca seconda a una distanza significativa, BPM + CAI terza, pur con attivi molto inferiori alle prime due. Dunque UniCredit scavalcherebbe ISP, diventando inoltre più transnazionale. BPM si attesterebbe solidamente al terzo posto, prima occupato da MPS nel frattempo scomparsa. Nella graduatoria europea UniCredit passerebbe all'ottavo posto, guadagnando ben sei posizioni, ISP al dodicesimo, un solo gradino in più, e BPM continuerebbe a navigare nei bassifondi. A meno che... A meno che CA non consolidi alla fine i conti di BPM nei suoi bilanci, con ciò svelando che non di fusione fra BPM e CAI si trattava ma di acquisizione della banca italiana da parte del gruppo francese, il che per il momento viene smentito.

Dunque il sistema cambierebbe a seguito delle tre operazioni ma non troppo vistosamente. Probabilmente diventerebbe più efficiente. Ciò che rimarrebbe deludente è l'integrazione in un mercato bancario europeo. La mossa più audace è quella di UniCredit, Crédit Agricole per il momento si rifugia in un ruolo da azionista. Ma non sarebbe giusto imputare questa timidezza ai soggetti citati. Il mercato bancario unico europeo è un'araba fenice invocata a gran voce da tutti, affinché le banche europee divengano competitive con quelle americane e cinesi, ma ferocemente avversata nei fatti da quelli stessi che ne tessono le lodi pubbliche: politici, imprenditori, gente comune. Il nazionalismo è duro da sconfiggere, e alle proprie banche tutte le nazioni europee tengono molto. —

NON RIPRODUCIBILE



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 006640 - S 29402 - L 1992 - T 1733

LA STAMPA

10-NOV-2026
da pag. 20 / foglio 1

Quotidiano - Dir. Resp.: Antonio Di Rosa
Tiratura: 78828 Diffusione: 60883 Lettori: 623000 (Data Stampa 0006640)

DATA STAMPA
45° Anniversario

L'esecutivo già spiazzato da Intesa-Mps, ora Parigi si rafforza nella banca milanese

La mossa che chiude il risiko lascia il governo spettatore

IL RETROSCENA

LUCA MONTICELLI
GIANLUCA PAOLUCCI

Da Palazzo Chigi come da via XX Settembre non arrivano commenti sulla mossa, peraltro attesissima, di Credit Agricole su Banco Bpm. L'unico commento di governo arriva da Matteo Salvini: «Lascio che se ne occupino gli economisti».

Non pare che il clima sia di grande soddisfazione nei palazzi governativi. La fusione tra le attività italiane della banca francese e Banco Bpm, se andrà in porto, può chiudere il riassetto del credito iniziato ormai quasi due anni e mezzo fa. Due anni e mezzo che hanno visto il governo italiano passare dal dirigismo a un ruolo di mero spettatore.

Se per l'offerta lanciata da Unicredit su Banco Bpm vari esponenti dell'esecutivo non avevano mancato di esprimere il proprio disappunto, adesso prevale la linea della prudenza. La Lega, che pure si è battuta per evitare che il Banco finisse nella mani di Andrea Orcel, secondo quanto si apprende, attende adesso una valutazione da parte del cda di Banco Bpm. È sembra escluso che l'esecutivo possa dare un via libera politico informale prima che vengano formalizzati i dettagli dell'operazione e si avvii il complesso iter regolamentare. Una presa di posizione, sempre secondo quanto si apprende negli ambienti della maggioranza, arriverà solo quando l'acquirente notificherà il progetto alla Presidenza del Consiglio.

Una «prudenza» che il governo ha tenuto anche nell'offerta di Intesa Sanpaolo su Monte dei Paschi. Anche in questo caso non è un mistero che l'esecutivo avrebbe preferito altre soluzioni. Sia il ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti che la premier Giorgia Meloni hanno detto chiaramente che questa soluzione - l'acquisizione di Mps-Mediobanca da parte di Intesa - non è la soluzione sperata e non era nei piani dell'esecutivo. In particolare, Giorgetti si è speso per una fusione tra Mps e Banco Bpm almeno fino a quando questa è rimasta una opzione percorribile. D'altra parte, al momento della cessione del 15% del capitale della banca senese, nel novembre del 2024 da parte del Mef, le cose sembravano allinearsi esattamente ai desiderata del governo. La cessione, gestita da Banca Akros (controllata di Bpm), ha visto partecipare proprio la stessa Bpm e l'altra sua controllata, Anima. Sulle modalità di quella operazione, com'è noto, è ancora in corso una indagine della procura di Milano che non coinvolge, per quanto finora noto, né l'esecutivo né funzionari del ministero.

La mossa di Intesa ha però spiazzato il governo. Il ministro Giorgetti avrebbe confidato ai suoi interlocutori che non era la soluzione sperata, ma di non avere la forza o gli strumenti per fermarla. Adesso, con i francesi di Credit Agricole, prevale la prudenza. —



Parigi Credit Agricole è presente in Italia con una propria rete dal 2006, quando ha acquisito Cariparma da Intesa

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 0006640 - S 29402 - L 1678 - T 1997

