

Perché Mps ha lanciato il piano da 34 miliardi: la mossa di Lovaglio per bloccare l'avanzata di Intesa

2026-08-21 16:20:26 di Eleonora Fraschini

URL:<https://redazione.forbes.it/2026/08/21/perche-mps-ha-lanciato-il-piano-da-34-miliardi-la-mossa-di-lovaglio-per-bloccare-lavanzata-di-intesa/>

Monte dei Paschi di Siena ha [annunciato](#) due offerte pubbliche di scambio volontarie e interamente in azioni su **Banco Bpm** e **Banca Generali**, per un valore complessivo di oltre 34 miliardi di euro. La doppia operazione è la contromossa scelta dall'amministratore delegato **Luigi Lovaglio** per contrastare l'opas da 30,6 miliardi lanciata da Intesa Sanpaolo sulla banca senese e preservare l'autonomia di Mps, con l'obiettivo di trasformarla nel perno di un nuovo polo finanziario italiano. Il progetto, almeno per ora, non ha però scaldato il mercato. Nelle prime contrattazioni successive all'annuncio, Mps e Intesa Sanpaolo si sono mosse in rialzo, mentre Banco Bpm e Banca Generali hanno perso terreno. A pesare è soprattutto la complessità dell'esecuzione: Mps punta a integrare le due società mentre è già impegnata nell'aggregazione con Mediobanca e nella difesa dall'offerta di Intesa. Le due ops valorizzano Banco Bpm 25,3 miliardi e Banca Generali 8,72 miliardi. Se entrambe andassero a buon fine, nascerebbe un gruppo con 810 miliardi di attività finanziarie, attivo nel credito, nell'investment banking e nella gestione dei patrimoni.

I due progetti per Mps

L'offerta di Intesa prevede l'assegnazione di 1,6 azioni di nuova emissione e un euro in contanti per ogni titolo Mps portato in adesione. Il gruppo guidato da Carlo Messina ha inoltre raggiunto un accordo con Unipol per la cessione, in caso di successo dell'opas, di un'entità bancaria autonoma comprendente il marchio Mps, 635 filiali e parte delle strutture centrali. Intesa ha infine approvato l'acquisto di una partecipazione del 3,01% in Generali, coperta attraverso un contratto derivato. La proposta di Lovaglio delinea ora un futuro differente per la banca senese. Anziché confluire nel maggiore gruppo bancario italiano, Mps punta infatti a rafforzarsi attraverso Banco Bpm e Banca Generali, mantenendo il proprio ruolo di centro aggregatore. Si confrontano così due progetti che non riguardano soltanto il controllo di Siena, ma coinvolgono gli equilibri costruiti intorno a Mediobanca e Generali. Le due offerte lanciate da Mps sono contestuali e parallele, ma giuridicamente separate. Agli azionisti di Banco Bpm vengono proposte 1,567 nuove azioni Mps per ogni titolo portato in adesione. Il concambio valorizza ciascuna azione 16,729 euro e non incorpora alcun premio rispetto ai prezzi ufficiali del 19 agosto. Per Banca Generali sono invece offerte 6,958 azioni Mps, corrispondenti a un valore di 74,284 euro e a un premio del 10%. La doppia ops non avrebbe intanto modificato i programmi di Intesa, intenzionata a proseguire con l'offerta su Mps. Secondo varie fonti di settore, la banca starebbe inoltre valutando la vicenda sul piano legale, compresa una possibile richiesta di intervento della Consob sugli effetti prodotti sul mercato dalle mosse di Lovaglio.

Il nuovo polo

Il gruppo risultante dalla combinazione tra Mps, Mediobanca, Banco Bpm e Banca Generali diventerebbe il terzo operatore bancario italiano per totale attivo, con circa 466 miliardi di euro. Avrebbe 245 miliardi di impieghi alla clientela, 315 miliardi di raccolta diretta, circa 2.700 filiali e oltre 4.500 tra promotori finanziari e private banker. Ogni società aggiungerebbe al progetto competenze differenti. Banco Bpm porterebbe scala commerciale e una presenza particolarmente forte nelle aree più ricche del Paese. Banca Generali rafforzerebbe il private banking, la consulenza finanziaria e la gestione dei patrimoni, mentre Mediobanca contribuirebbe con le attività di corporate e investment banking e capital markets. L'obiettivo è inoltre

modificare la composizione dei ricavi di Mps. Il maggiore peso della gestione del risparmio e della consulenza aumenterebbe l'incidenza delle commissioni e delle entrate ricorrenti, riducendo la dipendenza dal margine di interesse e dall'andamento dei tassi. L'integrazione con Banca Generali dovrebbe inoltre rappresentare il primo passo verso una collaborazione industriale più ampia con Generali. Mps stima sinergie annue ante imposte per circa 2,6 miliardi di euro a regime. La cifra comprende gli 800 milioni già previsti dall'integrazione di Mediobanca, mentre 1,8 miliardi sarebbero riconducibili alle due nuove operazioni. I costi una tantum ammonterebbero a circa 2,5 miliardi, da sostenere tra il 2027 e il 2029. Per rendere il progetto più appetibile ai propri soci, Mps propone anche una distribuzione straordinaria da 4 miliardi di euro, equivalente a 1,208 euro per azione. Un miliardo verrebbe corrisposto in contanti, mentre gli altri 3 miliardi arriverebbero attraverso l'assegnazione di titoli Generali detenuti tramite Mediobanca, corrispondenti a circa il 4,5% del capitale del Leone. Dopo la distribuzione, Mps conserverebbe comunque una partecipazione vicina all'8,8%.

Gli ostacoli

In caso di adesione integrale a entrambe le offerte, e considerando la fusione con Mediobanca, gli attuali azionisti di Mps conserverebbero il 50,1% del nuovo gruppo. Ai soci di Banco Bpm andrebbe il 37,2%, mentre quelli di Banca Generali avrebbero il restante 12,7%. Siena manterrebbe quindi il controllo, ma con un margine ristretto. Un primo ostacolo alla riuscita dell'operazione è rappresentato dall'azionariato delle società coinvolte. In Banco Bpm, Crédit Agricole detiene il 29,3% del capitale e ha già manifestato dubbi sulla creazione di valore di una combinazione con Mps, continuando a preferire un'aggregazione tra Piazza Meda e la propria controllata italiana. Per Banca Generali la decisione centrale spetta invece a Generali, che controlla il 50,17% della società. Se aderisse, il Leone rinunciarebbe al controllo di Banca Generali e riceverebbe in cambio una quota vicina al 6,4% del nuovo gruppo Mps. La partita si gioca quindi tra due possibili futuri per Mps: entrare nel gruppo guidato da Carlo Messina oppure diventare il centro di un nuovo polo bancario nazionale.