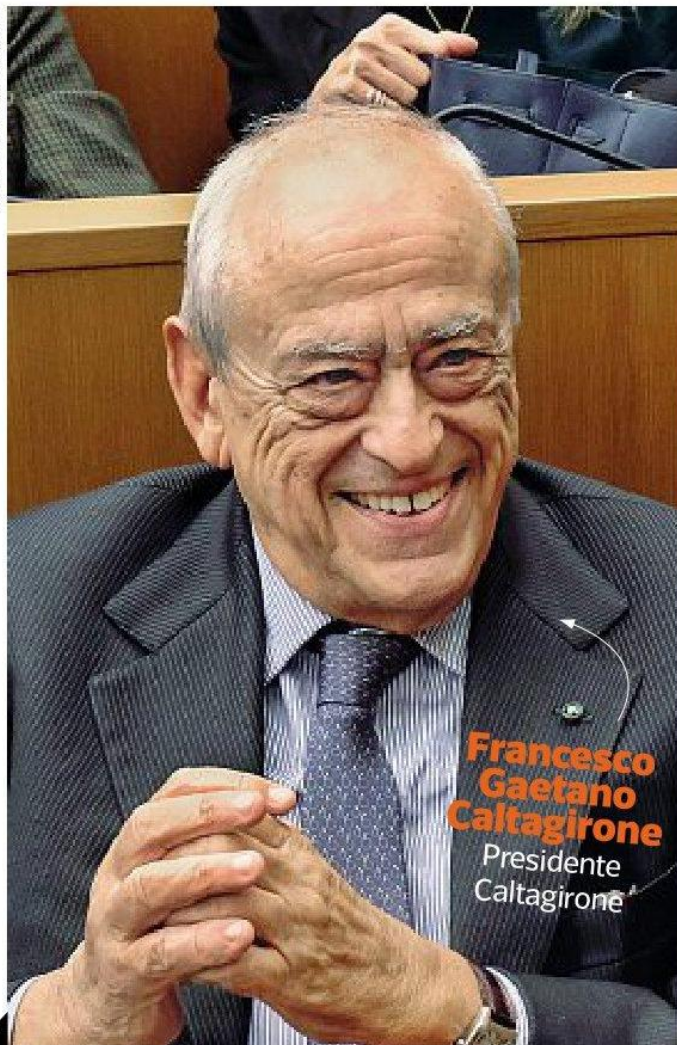


MAURO SCROBOGNA / L'ESPRESSO



**Francesco
Gaetano
Caltagirone**
Presidente
Caltagirone

Intesa-Mps e le altre Opas

I RE DI DENARI

**Risiko bancario: il valore
di Delfin cresciuto
di 7,8 miliardi
(con i dividendi),
3 miliardi per Caltagirone**

di STEFANO RIGHI 7

AUGUSTO CASASOLI/FOTO A3/CONTRASTO



**Francesco
Milleri**
Presidente
Delfin

Finanza

IL RIASSETTO DEL SISTEMA

La mossa al rialzo di Intesa ha posto fine, in anticipo, all'opas su Mps. Siena è all'angolo. È già tempo di bilanci



La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

di STEFANO RIGHI

EFFETTO RISIKO DELFIN & CALTAGIRONE UN BILANCIO MILIARDARIO

In 25 mesi la cassaforte dei Del Vecchio si è apprezzata di quasi 7 miliardi, più un altro di dividendi incassati
Unipol è la società che è cresciuta percentualmente di più. Di Unicredit e Intesa il maggior aumento di valore

Il consiglio di amministrazione di Intesa Sanpaolo, nella riunione di sabato 3 ottobre, alzando condizionatamente la componente *cash* della propria offerta di acquisto sui titoli Monte dei Paschi di Siena ha sostanzialmente posto fine a questa prima lunga mano di risiko bancario.

Non è dato sapere se sulle decisioni dei grandi azionisti di Mps abbia pesato di più l'aumento del 25 per cento dell'offerta liquida, da 1 a 1,25 euro per azione, o le condizioni ad essa collegate. Certo è che nelle ore immediatamente successive, prima Delfin, poi Caltagirone, Benetton e Crédit Agricole hanno pubblicamente aderito all'offerta, mettendo di fatto fuori gioco il complesso castello di possibilità alternative messo faticosamente assieme da Luigi Lovaglio, amministratore delegato di Mps. Difficile pretendere di più. Dopo un paio di retromarcie formali rispetto alle iniziali dichiarazioni successive al lancio dell'offerta, lo scorso 8 giugno, l'aver ottenuto, per gli azionisti di Mps, un incremento della componente *cash* dell'offerta era quanto si poteva ancora spuntare. Carlo Messina, amministratore delegato di Intesa Sanpaolo, ha chiuso una lunga manovra di accerchiamento che non ha mai lasciato dubbi sulla determinazione della prima banca italiana a voler concludere positivamente l'operazione, che ha in Generali e nei suoi 940 miliardi di attivi in gestione l'obiettivo, assieme a un *brand* come Mediobanca che contiene, tra l'altro, il credito al consumo di Compass. Così ora si possono fare i conti in tasca ai protagonisti, a conclusione di questa prima complessa fase di riassetto della struttura finanziaria nazionale. Il risiko fa bene, va detto chiaramente, soprattutto alle società coinvolte e ancor di più ai loro azionisti.

Dieci società

Nella nostra ricerca, abbiamo considerato i titoli delle dieci società maggiormente coinvolte dalle varie operazioni: Unicredit, Commerzbank, Banco Bpm, Mps, Mediobanca, Intesa Sanpaolo, Unipol, Crédit Agricole, Assicurazioni Generali, Banca Generali. E siamo andati a vedere quanto hanno guadagnato in Borsa in questo periodo. Punto di partenza il 10 settembre 2024, il giorno prima che Unicredit entrasse ufficialmente nel capitale di Commerzbank, rilevando una quota del capitale dal governo tedesco. Punto finale, venerdì scorso, 9 ottobre 2026.

I risultati chiariscono il profilo dei vincitori, che sono diversi, ma due sopra tutti: Carlo Messina e la sua Intesa Sanpaolo; Carlo Cimbri e la sua Unipol. Messina è il motore di questo profondo ridisegno, il manager che maggiormente si è esposto. Cimbri, che è consigliere di amministrazione

ne della società che edita questo giornale, è fin qui quasi sempre rimasto in ombra, ma è tra coloro che più beneficeranno dell'operazione. Intanto, in attesa che la controllata Bper si intesti il terzo polo nazionale del credito, ecco che Unipol si segnala come il titolo che nel periodo di osservazione ha guadagnato di più: 180 per cento, al netto delle cedole e di un aumento di capitale digerito senza fastidi. Anzi, crescendo in Borsa (vedi tabella in alto).

Alle spalle di Unipol hanno guadagnato tantissimo in percentuale sia la tedesca Commerzbank, finita sotto attacco da parte di Unicredit, che la milanese Banco Bpm, con incrementi attorno al 150 per cento.

Valori assoluti

Le percentuali sono importanti, ma i valori assoluti possono esserlo di più. Nella seconda parte della tabella potete vedere quanto contino le dimensioni: Unicredit ha guadagnato oltre 60 miliardi di capitalizzazione, Intesa più di 42 miliardi, Commerzbank e Assicurazioni Generali circa 25 miliardi ognuna. Tutto questo si riflette sui grandi azionisti dei gruppi, a cui è dedicata la terza parte della tabella. E qui spiccano i due signori del risiko: Francesco Milleri, presidente di Delfin, la finanziaria degli eredi di Leonardo Del Vecchio e Francesco Gaetano Caltagirone, a capo del gruppo romano, che spazia dall'edilizia all'editoria.

La Delfin, che ha partecipazioni importanti in Generali, Mps e Unicredit, dal settembre 2024 ha visto il controvalore del proprio investimento incrementarsi per circa 7 miliardi di euro. Caltagirone per quasi 3 miliardi. Con loro hanno guadagnato molto i grandi soci di Intesa Sanpaolo: Compagnia di San Paolo e Fondazione Cariplo più degli altri. Il ripetuto interesse verso Banca Generali ha invece fatto bene alla capogruppo, che ha incrementato il valore della propria partecipazione di 1,35 miliardi, mentre l'Agricole, entrato in più puntate nel capitale di Banco Bpm, viaggia attorno ai 2 miliardi di euro di incremento. A queste cifre mirabolanti vanno ovviamente aggiunti i dividendi. E se fin qui si è parlato di guadagni potenziali, perché finché non si vende l'incremento del prezzo non si realizza, i dividendi entrano subito nelle casse dell'azionista e sono cifre importanti. Intesa Sanpaolo nel periodo di osservazione si conferma ottima remuneratrice del capitale investito: i due primi azionisti della banca, le Fondazioni di Torino e Milano hanno incassato molte centinaia di migliaia di euro, Delfin quasi un miliardo, l'Agricole circa 540 milioni dal solo Banco Bpm e Caltagirone più di 500 milioni di euro.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



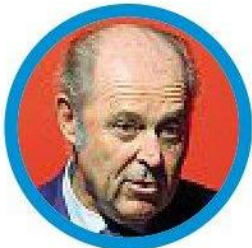
Milano

Francesco Milleri,
alla guida di Delfin



Mps

L'amministratore
delegato Luigi Lovaglio

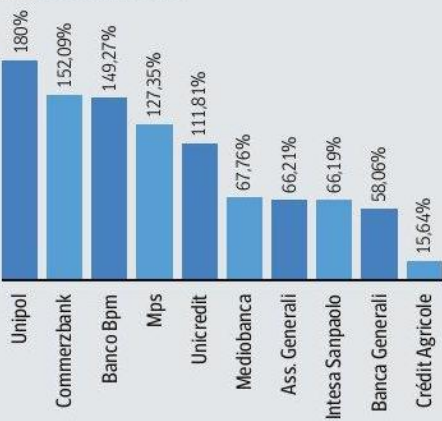


Generali

Il ceo
Philippe Donnet

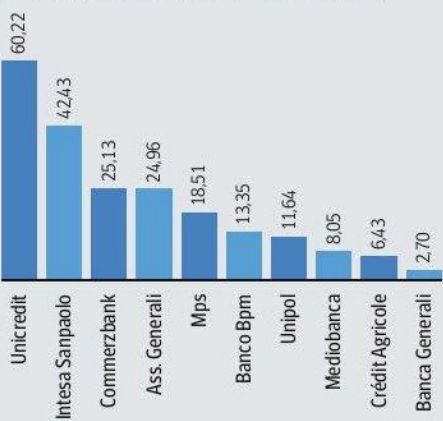
Chi è cresciuto di più

Incremento percentuale in Borsa
dal 10 settembre 2024



I maggiori guadagni

Incremento assoluto della capitalizzazione di mercato
in miliardi (10 settembre 2024 - 9 ottobre 2026)



Il guadagno
in Borsa

Apprezzamento
delle partecipazioni
dei singoli azionisti
(in miliardi)

Azionista	€
Delfin (fam. Del Vecchio)	6,86
Gruppo Caltagirone	2,77
Compagnia di San Paolo	2,76
Fondazione Cariplo	2,23
Crédit Agricole	1,95
Assicurazioni Generali	1,35

Le cedole
incassate

La remunerazione
del capitale
(in milioni)

Azionista	Dividendi
Delfin (fam. Del Vecchio)	962
Compagnia di San Paolo	824
Fondazione Cariplo	689
Crédit Agricole	540
Gruppo Caltagirone	506

S. A.



Roma

Francesco Gaetano
Caltagirone



Intesa Sanpaolo

Il group ceo
Carlo Messina



Unipol

Il presidente
Carlo Cimbri

E

● L'opas

Intesa Sanpaolo ha lanciato l'8 giugno 2026 una offerta di acquisto e scambio su Mps: 10 azioni Mps per 16 di Intesa, più un euro in contanti

● Il ritocco

Il 3 ottobre Intesa ha portato a 1,25 euro l'offerta cash

● La risposta

Delfin e Caltagirone, grandi azionisti di Mps, hanno subito aderito all'offerta, portando il fronte delle adesioni in zona 30 per cento