

FINANCE

FINANZA E POLITICA

CON LO SPREAD IMPAZZITO BANCHE A RISCHIO SCALATA

Gli istituti di credito ritrovano la redditività grazie al taglio dei costi e a una massiccia pulizia dei bilanci dalle sofferenze accumulate negli anni della crisi. Ma la scena politica che ha rimesso in movimento le speculazioni sull'affidabilità dell'Italia e sulla solidità dei titoli di Stato sta provocando erosioni di capitale a Piazza Affari che potrebbero attirare l'appetito di fondi stranieri a caccia di guadagni facili

Filippo Fattore

L'anno era iniziato benissimo. Le prime otto banche italiane hanno chiuso il primo trimestre con un utile complessivo di oltre 3 miliardi. A fare la parte del leone, ovviamente, sono state le due big, Intesa Sanpaolo e Unicredit. La prima ha portato a casa 1,2 miliardi di euro, la seconda 1,1. Ma tutti gli istituti di credito sono riusciti a mettere il segno più sul risultato netto. Banco Bpm ha registrato guadagni per 223 milioni, Ubi per 117. E Bper, con 251 milioni di utile, ha archiviato il trimestre più ricco della storia. Anche quelli meno in salute hanno potuto brindare. Carige, dopo cinque anni di perdite, ha messo in cassa 6,4 milioni di euro.

Non molto in termini assoluti. Ma tantissimo se si pensa che lo scorso anno, nello stesso periodo, il bilancio si era chiuso con 41 miliardi di perdite. Una vera e propria svolta anche quella di Mps, che dopo le mille disavventure degli ultimi anni e il passaggio sotto il controllo del Tesoro è riuscita a riportare in nero i conti, con 187 milioni di profitti.

La pulizia dei bilanci. A stimolare la redditività delle banche è stato principalmente, oltre all'andamento congiunturale, il serrato lavoro operato sulle sofferenze. I moniti pressoché quotidiani degli organismi di vigilanza e il pressing severo della Banca centrale europea hanno prodotto

PARTENZA A RAZZO
Anche per Unicredit (sotto, la sede di piazza Gae Aulenti a Milano) il 2018 è iniziato bene, con utili nel primo trimestre di 1,1 miliardi

risultati miracolosi, impensabili fino a un anno fa. L'accelerazione più elevata si è avuta tra il giugno 2016 e il giugno 2017, quando la riduzione degli Npl (non performing loan) è stata del 24%, una delle percentuali più elevate d'Europa, secondo quanto riferito dalla Commissione Ue. Complessivamente negli ultimi due anni i crediti deteriorati delle banche italiane sono calati di quasi 76 miliardi di euro. La massa di sofferenze è diminuita dai 360 miliardi del 2015 ai 284 miliardi del 2017, con una flessione del 21%. E ulteriori riduzioni sono previste da tutti i principali gruppi bancari. I piani industriali indicano, infatti, un'ulteriore discesa degli Npl di oltre il 38% da qui al 2020.

Non solo. Le banche nel corso degli ultimi anni hanno anche avviato ricapitalizzazioni per oltre 50 miliardi finalizzati a coprire le perdite indotte dalle rettifiche sui crediti deteriorati e ad alzare i tassi di copertura. Secondo uno studio Pwc il mercato italiano degli Npl raggiungerà nel 2018 almeno 70 miliardi di euro di transazioni. Nei primi 5 mesi dell'anno vi sono già state operazioni per 37,4 miliardi, tra cui Mps (24,1 miliardi) e Intesa Sanpaolo-Intrum (10,8 miliardi). E sono state già annunciate ulteriori operazioni per 28 miliardi di euro, comprese diverse operazioni di cartolarizzazione con Gacs (le garanzie del governo italiano sulle senior notes) e cessioni di portafogli utp (le inadempienze probabili).

Utili record. L'operazione di pulizia e i buoni risultati di inizio anno hanno alimentato speranze e previsioni ottimistiche. Considerando un trend simile a quello del primo trimestre, ha calcolato l'ufficio studi della Fabi, i primi dieci gruppi italiani potrebbero realizzare un monte utili complessivo di circa 10 miliardi. Un risultato storico dopo gli anni della grande crisi, determinato non solo dalla riduzione dei crediti deteriorati. I prestiti a imprese e famiglie, ad esempio, a marzo scorso risultavano in crescita del 2,1% su base annua, trainati dai mutui e da una ripresa del credito anche alle imprese. Più volumi vuol dire più margine d'interesse. Sul fronte dei costi, invece, le banche italiane stanno mostrando un'efficienza che le rende tra le più virtuose in Europa. Nel Vecchio continente, tra i gruppi più significativi, il cost/income (uno dei principali indicatori dell'efficienza gestionale della banca: minore è il valore, maggiore è l'efficienza della banca e quindi la redditività) è in media al 65,7%. L'Italia è sotto questo livello

con il 65%. Meno efficienti risultano paesi come la Germania (86%), la Francia (70%), la Svizzera (80%); solo le banche inglesi fanno meglio delle italiane con un rapporto al 61% (i dati si riferiscono al 2017 e al 2018).

Per quanto riguarda il patrimonio, infine, i benefici di una migliore gestione degli attivi sono evidenti.



LIMITE

Secondo Carlo Messina, ad di Intesa Sanpaolo, se la capitalizzazione del suo gruppo scendesse «sotto i 30 miliardi, l'azienda diverrebbe contendibile»

Secondo Banca d'Italia i flussi di nuovi prestiti deteriorati sono tornati ai livelli precedenti la crisi e i tassi di copertura dei crediti malati sono ormai al 66% per le sofferenze e in media al 52% per l'intero universo dei deteriorati. Questo ha permesso un notevole miglioramento dei requisiti di capitale, con un Cet1 medio al 12,7%.

Turbolenze politiche. I festeggiamenti, però, sono durati poco. Le turbolenze legate alla formazione del governo e alla nascita dell'esecutivo M5s-Lega sono rapidamente rimbalzate nelle sale operative delle piazze finanziarie, dove sono ripartiti i timori sulla tenuta dei conti pubblici italiani. Difficile dire se a muovere lo spread tra i nostri titoli di Stato e

i Bund tedeschi sia stata l'incertezza politica, il rischio di nuove elezioni, il programma assai costoso proposto dall'alleanza tra grillini e leghisti oppure, come molti sostengono, l'orientamento euroscettico della nuova coalizione. Sta di fatto che tra il 10 e il 30 maggio il rialzo di circa 150 punti base ha causato una riduzione di valore di 5,2 miliardi delle obbligazioni pubbliche in pancia alle banche italiane. Erosione che, secondo un'analisi condotta da Equita Sim, ha provocato un calo di 55 punti base al sistema in termini di requisiti patrimoniali e si è tradotto in una riduzione del 6% sulle valutazioni di Borsa. E non è finita.

Secondo l'analista **Giovanni Razoli**, i prezzi delle azioni delle banche scontano il rischio di una stretta fiscale e l'effetto spread mentre non inglobano ancora il costo di un deterioramento del contesto macroeconomico legato all'incertezza politica. Qualora il tasso di default salisse attorno al 2%, a fronte dell'1,1% attuale, e il flusso di Npl rimanesse stabile a circa 20 miliardi nel triennio 2018-2020, il valore di Borsa delle azioni si potrebbe ridurre di un altro 30%.

Rischio downgrade.

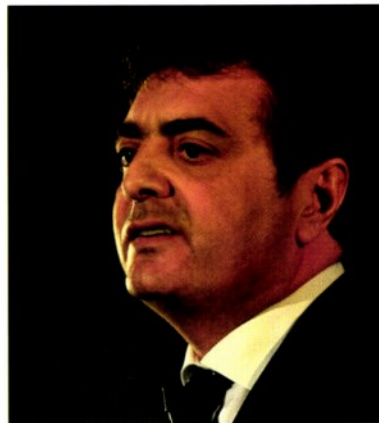
Esagerazioni? Non per le agenzie di rating. Proprio il 30 maggio Moody's ha messo sotto osservazione per un possibile downgrade 12 banche italiane. Sotto i riflettori sono finiti i depositi a lungo termine di sei banche: Intesa Sanpaolo, Banca Imi, Mediobanca, Credit Agricole Cariparma, Fca Bank e Cassa centrale Raiffeisen. Stessa allerta è stata lanciata su Cassa depositi e prestiti e Invitalia, come emittenti a lungo termine e sui relativi titoli senior non garantiti, e su Cassa del Mezzogiorno e Cassa centrale Raiffeisen come emittenti di lungo termine.

Lo stesso governatore di Bankitalia,

Ignazio Visco, durante la sua relazione annuale, ha ammesso che, se prolungate, le turbolenze dei mercati rischiano di creare problemi sul fronte della raccolta e della capacità di erogare prestiti proprio nel momento in cui le banche italiane stavano uscendo dalla crisi riducendo i due principali fattori di rischio: crediti deteriorati ed esposizione ai titoli di Stato, mentre il patrimonio si è rafforzato con le grandi operazioni sia private sia con il sostegno pubblico. Per questo motivo Visco ha invitato la classe politica non solo a rigare dritto sul fronte dei conti pubblici («Il problema non è di non fare il passo più lungo della gamba, ma di farlo misurato, altrimenti si cade nel burrone»), ma anche a ponderare le parole: «Ci sono momenti in cui bisogna stare attenti anche a quello che si dice, non solo a quello che si fa».

Avvertimento che è arrivato anche dalla Bce, che per bocca di **Ignazio Angeloni** ha invitato tutti alla cautela. In questa fase, ha spiegato in un'intervista al *Sole24Ore*, le turbolenze, che possono essere «particolarmente insidiose», vanno evitate, «misurando le dichiarazioni e soprattutto mettendo in atto politiche che producano stabilità e fiducia». L'esponente del Meccanismo unico di vigilanza della Bce ha comunque lanciato messaggi di ottimismo. «Va detto con forza», ha spiegato, «che le banche europee e italiane sono oggi solide, più capitalizzate rispetto a prima della crisi, erogano più credito e hanno meno crediti deteriorati in bilancio». Questo non vuol dire che l'allargamento dello spread, che «riflette il rischio paese, non solo quello dello stato come emittente» non si ripercuota sulle banche, aumentando i costi della raccolta e, in parte, consumando capitale che è necessario alle banche per erogare credito all'economia».

L'allarme di Intesa. A parlare fuori dai denti di un rischio banche dietro l'angolo ci ha pensato, invece, **Carlo Messina**. «Quando si scende sotto un certo livello di capitalizzazione, che per Intesa potrebbe significare un calo al di sotto dei 30 miliardi, l'azienda è contendibile, perché i nostri investitori sono internazionali», ha detto il ceo del gruppo bancario milanese. Intesa preda dei fondi stranieri? L'ipotesi, stando al manager, non è surreale. «Prima della risalita improvvisa dello spread e del crollo dei mercati», ha detto, «noi capita-



FUTURO INCERTO

Per il segretario generale della Fabi, Lando Sileoni, se arrivassero i fondi stranieri, «i lavoratori bancari verrebbero svenduti, trovandosi di fronte a un futuro incerto»

lizzavamo 53-54 miliardi, eravamo la terza banca d'Europa. Oggi siamo con un valore di Borsa con 43-44 miliardi, siamo la quinta banca d'Europa e abbiamo perso dieci miliardi di euro nei valori di Borsa, con una riduzione anche della nostra forza relativa in Europa.

Uno scenario che ha trovato conferma anche nell'analisi della Fabi, il principale sindacato dei bancari. Dopo dieci anni di crisi che hanno prodotto valanghe di Npl, perdite ingenti per gli obbligazionisti e gli azionisti e hanno provocato il taglio di circa 40mila posti di lavoro, per gli

istituti di credito si profila una nuova sfida all'orizzonte. Secondo la sigla, infatti, lo spread in salita e le incertezze politiche fanno scendere la capitalizzazione e, proprio come ha detto Messina, trasformano le banche in facili prede degli investitori esteri. «A noi», ha detto il segretario generale **Lando Sileoni**, «non interessa, in via di principio, quale sia la residenza degli azionisti delle nostre banche. Sappiamo bene, però, che ai fondi stranieri interessano guadagni facili e in tempi brevi».

Questo crea «una situazione potenzialmente pericolosa per i lavoratori bancari che verrebbero svenduti, trovandosi di fronte a un futuro incerto». Con i cali di Borsa, è il ragionamento della Fabi, le banche valgono molto meno del loro capitale, come ai tempi della grande crisi. A differenza del 2011, però, gli istituti di credito sono tornati a essere redditizi e hanno ripulito i loro bilanci dalle sofferenze. Si tratta di un quadro assai diverso e molto più favorevole, che rende gli istituti di credito appetibili, soprattutto per i fondi esteri: chi volesse comprare l'industria bancaria italiana la troverebbe risanata e in saldo.

Qualche esempio? Due gruppi come Ubi banca e BancoBpm, che valgono circa 20 miliardi, potrebbero essere comprati, stando alle attuali quotazioni, con soli 8 miliardi. E nel mirino ci potrebbe essere anche Intesa Sanpaolo, che fa utili, non ha più sofferenze e ha un valore di Borsa di soli 43 miliardi. «A quel prezzo diventa preda e non predatore», ha detto Sileoni. Quanto a Unicredit, per il segretario della Fabi Messina ha ragione da vendere: «L'ad ha detto che a 32-33 miliardi di euro il gruppo è a rischio scalata. È evidente, perché a quella quotazione varrebbe solo il 60% del patrimonio». ■