

Primo piano

Banche, conti e nuove aggregazioni
si prepara un autunno caldo
A. GRECO E A. BONAFEDE → pagina 4

Conti e fusioni, l'autunno caldo

ANDREA GRECO, MILANO

Sempre in trincea a causa degli effetti esterni, come lo spread e la crisi politica, le banche italiane cercano una solida normalità. E a fine 2019 ristudiano aggregazioni

La scuola ricomincia dagli stessi temi su cui le banche italiane si rompono la testa da sette anni. Ripristinare la qualità degli attivi, possibilmente senza intaccare (più) il patrimonio. E ritrovare una redditività che convinca i loro azionisti che quando arriverà l'ora delle fusioni - molti la preannunciano dal 2017, e ha da venire - varranno la pena e il rischio d'investirci ancora: per raggiungere dimensioni più consone agli investimenti tecnologici ormai necessari a rinnovare le banche commerciali di media grandezza, e per ritrovare d'accatto - come nel caso di Mps, Banco Bpm, Unicredit - un nucleo di azionisti strategici.

FOTO DEI CONTI A GIUGNO

Le semestrali attestano la progressiva benché non omogenea marcia di avvicinamento verso il "nuovo normale", dove le banche tornano a essere aziende lasciandosi alle spalle il decennio passato a evitare di scoppiare sopra la bomba creditizia. L'incidenza dei crediti deteriorati continua a scendere, il rapporto del 10% sul totale ormai è alla portata di tutte le banche commerciali intermedie come Ubi e Banco Bpm o Bper, che promette di arrivarci entro nove mesi. Le rettifiche mediamente sono stabili e in diversi casi calanti, per un costo del rischio in area 60 punti base, che più analisti del settore dicono "di conforto". Il patri-

monio primario, beneficiando dei profitti e della ripresa di valore dei Btp in primavera, sale qualche decimo di punto, oltre la tranquillizzante soglia mediana del 12% sull'attivo di rischio (Rwa). Il ritorno sul patrimonio tangibile (Rote) pure migliora, benché a fronte di ricavi calanti per i tassi ancora sotto zero: siamo a un 4,5% medio, metà del costo del capitale ma è qualcosa. L'ultima riga degli utili, quella su cui si calcolano i dividendi che tutti i principali istituti erogheranno nel 2019, è salita del 10% da giugno 2018, con un aggregato di 7,42 miliardi di euro per le 21 banche quotate a Milano. E

pazienza se ci sono stati incassi extra, come per la cessione di Finacobank per Unicredit e l'utile da trading sui Btp per Intesa Sanpaolo.

L'ufficio studi del sindacato **Uilca**, che ha esaminato i conti dei primi 11 istituti, ha trovato utili saliti del 15% a giugno, ma ha stigmatizzato il calo secco dei ricavi (-5,2%), dopo un margine d'interesse aggregato sceso del 3,5% e commissioni a -3,6%. "Quando una contrazione dei ricavi è contemporanea al calo dei costi operativi è necessario chiedersi se la continua riduzione delle spese, specie del personale, è corretta o vi sono altre strade", ha detto il segretario **Uilca Massimo Masi**. Da un anno fa gli 11 gruppi hanno in meno 4.818 posti di lavoro e oltre 2 miliardi di crediti deteriorati netti.

AUTUNNO IN DIFESA

Eppure, se il buongiorno si vede dal mattino, i sindacalisti di ogni si-

gla, che da luglio tuonano contro nuovi tagli - rischiano di negoziare strategie ancora da trincea, basate sulle uscite più che sulle entrate. Tra l'autunno e l'inverno sono attesi i piani industriali di Unicredit (3 dicembre, con il mercato che stima 10

mila esuberanti), di Banco Bpm e di Ubi. Saranno tre test per capire anche quanto manca eventuali nuovi giri di valzer. "In ottica di aggregazioni sarà importante vedere la direzione di marcia dei prossimi piani - dice Christian Carrese, analista bancario di Intermonte - La politica della **Bce** di tassi bassi a lungo imporrà assunzioni conservative sui ricavi bancari, ed è facile prevedere che le strategie resteranno difensive. I banchieri italiani dovranno dimostrare che da una parte possono razionalizzare ulteriormente costi e strutture, dall'altra continuano ad affrontare con efficacia la riduzione dei crediti

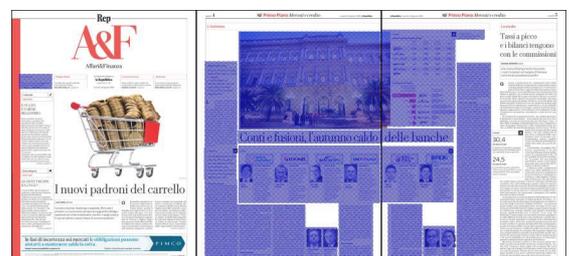
deteriorati sfruttando la generazione di capitale dagli utili". Sul lato entrate, invece, Carrese vede già nei conti a giugno tentativi di compensare i mancati margini d'interesse (un rialzo parallelo dei tassi di 100 punti base vale per le banche italiane fino al 10% in più su questo pilastro dei ricavi): "Intesa Sanpaolo ha puntato sul trading di tesoreria, gli altri saranno chiamati a sviluppare le commissioni, spostando masse dai depositi che crescono al risparmio gestito, mentre per la liquidità si potrà attingere dalle nuove aste Tltro della **Bce**".

L'EFFETTO-SPREAD

Malgrado le faticose ristrutturazioni e i progressi fatti, a Piazza Affari quasi tutte le banche continuano a quotare a forte sconto rispetto al loro patrimonio netto, nonché ai multipli delle rivali europee, dai cui bilanci

non traspare necessariamente uno stato di forma migliore. Prima di Ferragosto, con l'indice Ftse banche Italia stentava sui livelli minimi di tre anni, quasi dimezzato dall'aprile 2018,

1 Palazzo Koch
in via Nazionale, sede della
Banca d'Italia a Roma



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

prima che l'avvento del governo Conte riallargasse il divario tra Btp e Bund. In media i prezzi sono al 41% del patrimonio netto, ed è una media triluissiana, poiché tolte Intesa, Mediobanca e Credem le altre banche di seconda fascia quotano sotto il 40%, fino al 16% di Mps. Nemmeno il vivace rimbalzo di oltre il 10% del listino milanese, ha galvanizzato le azioni bancarie, che nel 2019 toltà l'eccezione Mediobanca (+15%) sono rimaste inchiodate ai fondali di dicembre, più spesso arretrando di qualche punto percentuale.

Esiste certo il rischio che la crisi agostana del governo Conte riporti il mercato italiano in modalità "turbolenza", con rialzi degli spread e frena-

te della congiuntura, a falciare il sentiero stretto di crescita preso dagli istituti. A rigor di logica, è più la seconda ipotesi a preoccupare chi snobba le banche in Borsa: "Alla chiusura dei conti di giugno il differenziale del Btp sul Bund era 242 punti base, superiore ai livelli raggiunti a metà agosto dopo la crisi del governo gialloverde - segnala Carrese - quindi l'impatto sul capitale non dovrebbe esserci per ora". Equita sim ha stimato che il primo tonfo del settore venerdì 9, dopo l'uscita virtuale della Lega dal governo, "prezzava" lo spread già come fosse oltre 300 punti base.

QUANTO VALE UNA BANCA?

Il valore della "carta" sul mercato sarà centrale per decidere se, quando e con chi sposarsi: anche perché diversi istituti papabili hanno capitalizzazioni simili, e si giocano delicati equilibri di governance per la primazia di azionisti o manager di turno in caso di fusione. Premesso questo, e che tutti gli interessati hanno tatticamente smentito ogni possibile combinazione, dietro le quinte si parla delle future fusioni con crescente intensità. L'ipotesi più citata, e in teoria da molti preferita, sembra Ubi con Banco Bpm: una sorta di replica delle nozze Milano-Verona di due anni fa, per le sinergie legate alle ampie sovrapposizioni geografiche con l'ex popolare sull'asse tra Brescia e Bergamo. Ma l'assenza di soci forti in Banco Bpm - a parte un paio di fondi istituzionali esteri - rende difficile gestire qualunque passaggio assembleare straordinario per l'ad Giuseppe Castagna e il presidente Carlo Fratta Pasini, tra l'altro in scadenza con il cda a primavera. Anche i multipli di Banco Bpm, scontati di quasi un terzo rispetto alle dirette rivali Ubi e Bper, scoraggiano mosse affrettate: e non è un caso che in Borsa la semestrale di Banco Bpm sia stata la meglio accolta dagli investitori, come segnale che dopo due anni di cantiere ora il management può

finalmente far emergere la redditività. Se Banco Bpm stesse alla finestra troppo a lungo, Ubi potrebbe rivolgersi a Mps, che lo Stato dovrà vendere dal 2021 e che già nel 2016 l'ad Victor Massiah provò a comprare. Ma la rete senese, scossa da anni di crisi, gravata da rischi legali miliardari che nessun compratore coprirà, orfana di molte "fabbriche prodotte", presenta alte incognite a chiunque la consideri. Comunque anche Mps nel secondo trimestre ha dato segnali di futuro, accelerando la pulizia dei crediti che resta il suo focus prima della fusione. Il dossier, che ha un alto quoziente politico, potrebbe rivelarsi adatto anche alla nuova Bper. La banca di Reggio Emilia, che sta chiudendo a ritmo di marcia i tre cantieri sulle minoranze sarde, Unipol Banca e Arca, sarà presto pronta a nuove operazioni, anche in forza di un nocciolo duro e coeso con Unipol al 20% e Fondazione di Sardegna al 10%. In alternativa, per una Bper apertamente "predatrice", potrebbe presentarsi l'occasione Creval, banca in ripresa e con azionariato puntellato da fondi opportunisti in cerca di plusvalenze (sempre che Crédit Agricole, che ha un 5% e un patto bancassicurativo a Sondrio, non pensi di salire fino al 10% e magari oltre).

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Giovanni Tria
Il Mef guarda all'incognita Mps



Carlo Cimbri
L'ad di Unipol sempre più banchiere



Mario Draghi
La Bce favorevole alle aggregazioni



Ignazio Visco
Bankitalia attenta alle Bcc



ANDREAS SOLARO/APP

L'opinione



Gli utili del sistema sono saliti del 15% nei primi sei mesi dell'anno. Ma i sindacati lanciano l'allarme: calano i ricavi e i conti tornano grazie ai tagli al personale

delle banche

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

Focus



Carlo Messina

INTESA SANPAOLO

La banca guidata da Carlo Messina è leader in Italia con 4.100 filiali e 11,8 milioni di clienti. Nei primi sei mesi del 2019 ha registrato utili per 2,266 miliardi di euro. Lo stock di crediti deteriorati lordi è sceso del 4,6% rispetto a fine 2018, con una riduzione di 17 miliardi di euro rispetto al 2017



Jean Pierre Mustier

UNICREDIT

In mano a Jean Pierre Mustier Unicredit ha visto gli utili semestrali toccare quota 2,2 miliardi, in crescita dell'1% rispetto ad un anno prima. Giù i ricavi, a quota 9,3 miliardi. La banca ha studiato un piano da 10mila esuberi per far scendere ancora le spese operative dell'istituto



Giuseppe Castagna

BANCO BPM

Giuseppe Castagna guida la Bpm dal 2014. Nei primi sei mesi del 2019 la banca ha registrato utili per 593 milioni, in aumento del 68,2% rispetto ad un anno prima. La gestione operativa è invece peggiorata da 1,06 miliardi a 738 milioni di euro. I crediti deteriorati sono scesi a 6,2 miliardi



Victor Massiah

UBI BANCA

Quinto gruppo bancario italiano per numero di sportelli e con una quota di mercato del 7%, Ubi è guidata da Victor Massiah. L'utile netto contabile è stato pari a 130,9 milioni. I crediti deteriorati sono scesi di 713 milioni e a metà anno erano pari a 9 miliardi di euro in termini lordi

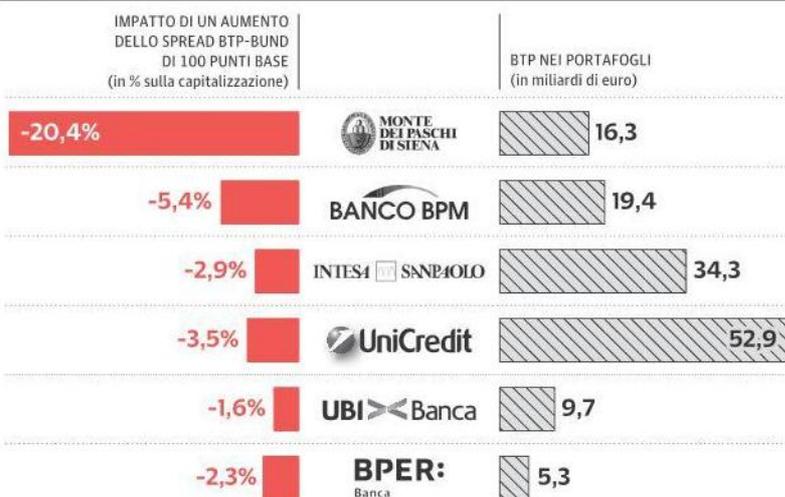
I numeri

DENTRO I CONTI DELLE BANCHE ITALIANE

	PREZZO/ UTILI RETTIFICATI	PREZZO/ PATRIMONIO TANGIBILE	RITORNO SUL CAPITALE RETTIFICATO	PATRIMONIO CET 1
MONTE DEI PASCHI DI SIENA	37,2x	0,16x	0,4%	11,3%
BANCO BPM	4,9x	0,28x	5,8%	12,7%
INTESA SANPAOLO	8,3x	0,87x	10,5%	12,9%
UniCredit	4,7x	0,40x	8,5%	12,4%
UBI Banca	8,2x	0,35x	4,3%	12,1%
BPER: Banca	7,0x	0,42x	6,0%	12,7%

FONTE: EQUITA SIM

LO SPREAD E IL PATRIMONIO



Dati al 30 giugno 2019

FONTE: EQUITA SIM

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



**MONTE
DEI PASCHI
DI SIENA**
BANCA DAL 1472



**Marco
Morelli**

MONTE DEI PASCHI

Utili in calo e volumi di raccolta complessiva in crescita per il Monte dei Paschi di Siena nella prima metà dell'anno. L'ad Marco Morelli ha visto gli utili scendere a 93 milioni di euro rispetto a 289 di un anno prima. La raccolta a quota 192,4 miliardi è migliorata di 5,4 miliardi rispetto alla fine del 2018



**Alessandro
Vandelli**

BPER:
Banca

BPER

La Banca guidata da Alessandro Vandelli e della quale l'Unipol di Carlo Cimbri controlla il 19,97%, ha chiuso il semestre con 100,5 milioni di utili. Proseguirà il lavoro di razionalizzazione, dopo l'integrazione di Unipol Banca, con la chiusura programmata di 230 sportelli