

Dopo lo tsunami Con il cda di Unicredit della scorsa settimana si chiude un ciclo. Ora gli istituti possono tornare a crescere

Credito Alle banche mancano 75 miliardi

È il conto della crisi tra aumenti di capitale, Tremonti bond e dismissioni. Ecco chi sta meglio

DI STEFANO RIGHI

La crisi finanziaria è costata al sistema bancario italiano non meno di 75 miliardi di euro. Una cifra — vedi tabella in alto — a cui vanno aggiunte tutta una serie di ricadute sull'economia reale che agiscono da moltiplicatore della cifra iniziale.

Ma i 75 miliardi di euro rappresentano in buona approssimazione la cifra da cui le banche italiane devono ripartire: meno ricche di prima, certamente diverse. I conti sono fatti. Ora la prospettiva è di realizzare l'uscita dalla crisi e il momento è questo. Non solo perché inizia un nuovo anno che dovrebbe rappresentare la transizione verso un atteso periodo di crescita, ma anche perché tutta una serie di operazioni, rese necessarie per tamponare gli effetti dello tsunami finanziario, sono ormai state realizzate o quantomeno definite e avviate.

La riunione del consiglio di amministrazione di Unicredit di giovedì scorso, 7 gennaio, può venire considerata come uno degli ultimi atti della crisi finanziaria che ha travolto il sistema bancario del mondo occidentale dal luglio 2007. Dopo trenta mesi di rovesci a catena — dagli iniziali mutui *subprime* che sembravano circoscritti al solo mercato statunitense — ai derivati strutturati in portafoglio alla quasi totalità delle banche italiane. Ora è il momento di ripartire. In questi mesi è successo di tutto, anche se la crisi vera in Italia si è affacciata solo nell'estate del

2008, per poi toccare i suoi punti più profondi il 15 settembre di quell'anno con i riflessi del fallimento di Lehman Brothers e il 9 marzo 2009 con i minimi alla Borsa di Milano.

La cura dimagrante

Se consideriamo il primo luglio 2008 come momento iniziale della crisi in Italia — un anno dopo gli Stati Uniti, ma quando ancora i mercati sostanzialmente tenevano, pur annusando difficoltà — la caduta della capitalizzazione di Borsa rispetto alla fine della scorsa settimana evidenzia una perdita secca per l'insieme di tutte le banche italiane quotate pari a 27 miliardi di euro (anche se c'è chi, come Bper, Carige, Profilo, Banca Generali e Creval vale oggi più di allora). Sul listino di Milano gli istituti di credito italiani valevano nell'estate del 2008 poco più di 148 miliardi di euro, ora siamo a 121 miliardi. Un calo netto del 18 per cento.

Il conto purtroppo non finisce qui. Infatti, se la capitalizzazione rappresenta il valore che il mercato attribuisce alle azioni di un'azienda, le banche italiane hanno dovuto pagare in questi 18 mesi, diversi altri conti. Il ricorso ai Tremonti *bond*, benché più ridotto rispetto alle attese per la contemporanea marcia indietro di Unicredit e Intesa, ha raggiunto quota 4,05 miliardi di euro. Una cifra modesta — Unicredit e Intesa avrebbero dovuto sottoscrivere 4 miliardi a testa — ma che implica, oltre all'onere della restituzione a pena di vedere lo

Stato italiano entrare nel capitale della banca, anche interessi passivi annui per oltre 344 milioni di euro, a carico delle emittitrici. Non basta.

Unicredit ha rinunciato ai *bond* governativi ma ha varato due aumenti di capitale per un totale di 10 miliardi di euro, l'ultimo perfezionato giovedì scorso prevede l'emissione di azioni a 1,589 euro, con uno sconto del 29 per cento. Intesa ha preferito le emissioni obbligatorie, per totali 1,5 miliardi di euro. E così ha fatto Ubi, arrivata a 640 milioni con un'emissione a 4 anni. Infine ci sono state le cessioni. In alcuni casi già previste, ovunque accelerate dall'avanzare della crisi, complessivamente poderose (15 miliardi solo per Intesa Sanpaolo). Da Mps a Ubi a Intesa, sono stati posti sul mercato immobili e agenzie bancarie, sgr e quote di *joint-venture*. Un controvalore stimabile in almeno 30 miliardi. Tutti più magri, vedremo se anche più belli...

La svolta

Finiti i bombardamenti, adesso prende corpo l'opera di ricostruzione. Ma a questo punto le banche dipendono strettamente dall'andamento dell'economia in generale: difficile crescere se i clienti non crescono... Le prospettive sono contrastate. Il ciclo economico sembra fornire segnali di ripresa. Però l'ufficio studi di **Euler** Hermes, società del gruppo Allianz specializzata nell'assicurazione dei crediti, evidenzia per l'Italia nell'anno ap-

pena iniziato prospettive di crescita pari a +0,4 per cento. In particolare — dice il *World business sectors report* di **Euler** Hermes — saranno settori come l'energia e il farmaceutico (deboli in Italia) a guidare la rimonta. Per il credito sarà un anno di cautele. Per chi è esposto all'estero, in Europa, la situazione non migliora di molto: l'Eurozona è attesa a una crescita dello 0,5%.

Modello di business

A queste considerazioni macro economiche ne vanno poi aggiunte altre più aderenti all'agire delle stesse banche. I rovesci di bilancio causati da forti esposizioni nella cosiddetta economia di carta — da contrapporre all'economia reale — hanno fatto sì che tutti i banchieri con il capo cosparsa di cenere si siano prodigati nel dire che da ora in avanti sarà diverso.

Ma un modello di *business* alternativo implica la negazione di quanto è stato fatto in passato, ovvero di tutte quelle pratiche che hanno permesso alle banche di archiviare ritorni sul capitale investito nell'ordine del 20 per cento annuo e di rifiutare investimenti perché avrebbero reso non più del 15 per cento. La ripresa dell'economia e una diversa interpretazione del proprio ruolo dovrebbero consegnare al 2010 banche un po' più solide, meno spavalde e più pronte a recuperare quel *gap* di 27 miliardi che contabilizzano rispetto a prima della crisi. Senza l'illusione che basti un solo anno per pagare tutti i conti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Primo piano



Il punto sul settore finanziario
La ripartenza

www.ecostampa.it

L'andamento sul listino e le misurre messe in campo

Le capitalizzazioni in Borsa (dati in milioni di euro, comprese azioni di risparmio)

	1/7/2008	8/1/2010		1/7/2008	8/1/2010
• Banca Generali	522	958	• Italease	977	128
• Banco di Desio	780	556	• Mediobanca	8.616	7.531
• Banco di Sardegna	81	69	• Monte dei Paschi	9.470	7.096
• Banco Popolare	6.959	3.582	• Pop. E. Romagna	2.641	2.855
• Carige	3.935	3.594	• Pop. Etruria-Lazio	350	307
• Credem	1.595	1.570	• Pop. Milano	2.462	2.181
• Cred. Bergamasco	1.489	1.438	• Pop. Spoleto	133	141
• Cred. Artigiano	707	535	• Profilo	133	425
• Cred. Valtellinese	1.176	1.178	• Ubi	9.427	6.619
• Ifis	293	253	• Unicredit	50.157	39.888
• Intermobiliare	742	515	• Totale	148.399	121.049
• Intesa Sanpaolo	45.754	39.630	• Differenza		-27.350

Le emissioni dei Tremonti Bond (dati in miliardi di euro)



Fonte: elaborazione Corriere Economia

Il tasso di interesse per i primi 4 anni è **8,5%**
Le banche emettitrici dovranno pagare **344,25** milioni di euro all'anno di soli interessi allo Stato

netto delle dismissioni in corso per circa 30 miliardi

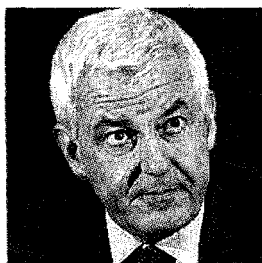
Altre operazioni di rafforzamento capitale

(dati in miliardi di euro)

• Unicredit*	10,00
• Intesa S. Paolo**	1,50
• Ubi**	0,64
• Banco Pop.**	1,00
• Totale	13,14

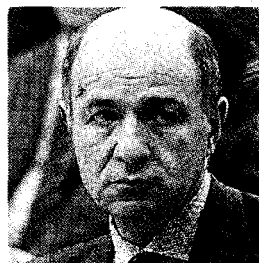
* Due aumenti di capitale ** Emissione bond

S. Avallroni



Imago economica

Alessandro Profumo
Amministratore delegato di Unicredit. Le nuove azioni della banca sono a sconto del 29%



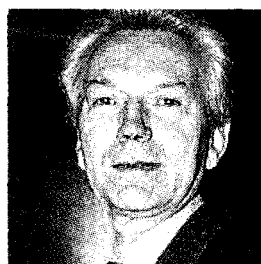
Eidon

Corrado Passera
Amministratore delegato di Intesa Sanpaolo. Emessi bond per 1,5 miliardi di euro



Eidon

Giuseppe Mussari
Presidente del Monte dei Paschi di Siena. L'istituto ha emesso il maggior importo di Tremonti bond



Imago economica

Pierfrancesco Saviotti
Amministratore delegato del Banco Popolare. Da Verona 1,45 miliardi di Tremonti bond



Eidon

Massimo Ponzellini
Presidente della Popolare di Milano. La banca ha emesso 500 milioni di Tremonti bond