

[news, articoli, video](#)*martedì 28 ottobre 2014*

Banche promesse ma in borsa è ko

di Andrea Di Biase

Un nuovo attacco all'Italia da parte della speculazione internazionale? A giudicare dall'andamento dei titoli bancari nella prima seduta di borsa aperta dopo la pubblicazione dei risultati della valutazione globale (comprehensive assessment) della Bce sugli attivi delle banche europee verrebbe da pensare di sì.



I RISULTATI DEL COMPREHENSIVE ASSESSMENT PER LE BANCHE ITALIANE

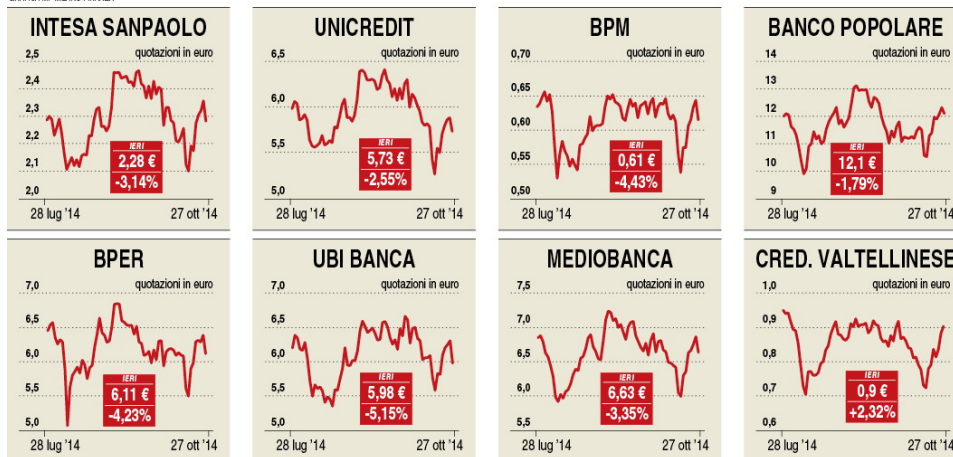
Dati in milioni di euro e numeri

	Risultati pubblicati dalla BCE					Eccedenza/carenza dopo le principali misure di rafforzamento (6)	Eccedenza/Carenza rispetto all'AQR dopo le principali misure di rafforzamento (6)	Risultati incluse altre misure di rafforzamento patrimoniale	
	Eccedenza/carenza da AQR (1)	Eccedenza/carenza da ST base (2)	Eccedenza/carenza da ST avverso (3)	Min eccedenza/Max carenza (4)	Principali misure di rafforzamento patrimoniale (5)			Altre misure di rafforzamento patrimoniale (7)	Eccedenza/carenza finale dopo tutte le misure di rafforzamento
	A	B	C	D= min (A,B,C)	E	F = D+E	G = A+E	H	I = D+E+H
❖ Banco Popolare	-34	-693	-427	-693	1.756	1.063	1.722	120	1.183
❖ Bper	162	149	-128	-128	759	631	921	0	631
❖ Bpm	-482	-647	-684	-684	518	-166	36	879	713
❖ Pop. di Sondrio	-148	-183	-318	-318	343	26	195	0	26
❖ Popolare di Vicenza	-119	-158	-682	-682	459	-223	340	253	30
❖ Carige	-952	-1.321	-1.835	-1.835	1.021	-814	69	0	-814
❖ Credito Emiliano	463	480	599	463	0	463	463	0	463
❖ Credito Valtellinese	-88	-197	-377	-377	415	38	327	12	50
❖ Iccrea	356	385	256	256	0	256	356	0	256
❖ Intesa Sanpaolo	10.548	9.419	8.724	8.724	1.756	10.480	12.304	417	10.897
❖ Mediobanca	205	600	445	205	0	205	205	560	765
❖ Banca Mps	-845	-1.516	-4.250	-4.250	2.139	-2.111	1.294	0	-2.111
❖ Ubi Banca	2.432	1.848	1.743	1.743	18	1.761	2.450	0	1.761
❖ Unicredit	6.451	6.167	5.580	5.580	1.235	6.815	7.687	1.932	8.747
❖ Veneto Banca	-583	-574	-714	-714	738	24	155	0	24
❖ Totale facente capo a banche:									
❖ Con carenze (8)	-3.251	-5.290	-9.413	-9.679	8.148	-3.313	0	1.132	-2.924
❖ Con eccedenze (8)	20.617	19.049	17.347	16.971	3.009	21.762	28.523	3.041	25.546
❖ Numero banche con carenze				9		4	0		2

(1) Eccedenza/carenza di capitale rispetto alla soglia dell'8% di Cei1 ratio rilevata al 31/12/2013 (riga B8 del template pubblicato dalla Bce per le banche con carenze)
 (2) Eccedenza/carenza rispetto alla soglia dell'8% di Cei1 ratio rilevata al 31/12/2013 (riga B9 del template Bce) (3) Eccedenza/carenza rispetto alla soglia del 5,5% di Cei1 ratio rilevata al 31/12/2013 (riga B10 del template Bce) (4) Eccedenza minima o carenza massima rilevata al 31/12/2013 (riga B11 del template Bce) (5) Principali misure di rafforzamento perfezionate tra gennaio e settembre 2014 (somma delle righe C1-C6 del template Bce) (6) Informazioni direttamente ricavabili dai risultati pubblicati dalla Bce
 (7) Altre misure di rafforzamento - in aggiunta a quelle riportate nella colonna E - decise nel 2014. (8) I totali riportati nelle colonne D, F, G e I non possono essere ottenuti applicando la formula indicata in cima a ciascuna colonna, che vale invece solo per i dati relativi alle singole banche

Fonte: Banca d'Italia

GRAFICA MF-MILANO FINANZA



Al di là del giudizio sprezzante arrivato

dai media anglosassoni (Financial Times in testa) sulla solidità del sistema bancario italiano, che ha in parte contagiato anche qualche commentatore nostrano, il risultato della doppia verifica sulla qualità del credito (Asset quality review) e su tenuta del bilancio in presenza di un duraturo shock a livello macroeconomico (stress test), è stato infatti migliore delle attese per molti istituti che alla vigilia sembravano condannati a dover chiedere nuovi sacrifici ai propri azionisti. Al di là dei casi limite di Mps e Carige, infatti, tutte le altre 13 banche sottoposte alla verifica di Bce, grazie alle misure di rafforzamento patrimoniale concluse nei primi nove mesi di quest'anno e senza fare ricorso ad alcun aiuto di Stato, hanno passato la prova. Affermare, come fatto da molti, che le banche italiane bocciate sono in realtà 9, equivale a dare una rappresentazione della realtà ferma al 31 dicembre 2013. Eppure, nonostante i giudizi positivi arrivati sui titoli delle banche italiane nei report diffusi ieri mattina dai principali broker nazionali e internazionali, il mercato ha punito pesantemente tutto il comparto.

Di certo la scoppola presa da Mps (-21,5% a 0,785 euro) e Carige (-17,19% a 0,0771 euro) ha pesato anche sugli altri titoli

del comparto, ma vedere Intesa Sanpaolo e Unicredit, due tra gli istituti più solidi in Europa con un eccesso di patrimonio rispettivamente di 10,8 e 8,74 miliardi, ripetutamente sospese al ribasso, così come Ubi, Bpm, Mediobanca e Bper, ha lasciato attoniti molti operatori.

Il dato sull'Ifo tedesco (che misura la fiducia delle imprese), diffuso in mattinata, e inferiore alle attese non ha certo aiutato, così come non hanno aiutato i criteri particolarmente pesanti per le banche italiane adottati dalla Bce. Qualcuno ha anche parlato di prese di beneficio dopo il mini-rally messo a segno dai titoli del credito nei giorni scorsi (dal 16 al 24 ottobre il Ftse-Italia All Shares Banks ha guadagnato il 13,6%, mentre ieri ha perso il 4,12%), ma dietro i consistenti volumi che hanno accompagnato le vendite c'è chi ha visto all'opera gli hedge fund più speculativi, innescati dal fatto che sui mercati internazionali la percezione del sistema bancario italiano, al di là dei risultati del test della Bce, non è favorevole. Così la pensa anche il responsabile per l'Italia di una importante banca d'affari americana che, a condizione dell'anonimato, ha spiegato la giornata di ieri con «un mercato cinico, che ha approfittato del modo non troppo brillante in cui il sistema bancario italiano è stato rappresentato all'estero per prendere profitto». Il bilancio finale è di una flessione generalizzata per quasi tutti gli istituti coinvolti nei test. La Banca popolare di Milano è caduta del 4,43% a 0,615 euro, la Popolare dell'Emilia Romagna del 4,23% a 6,115 euro e il Banco Popolare dell'1,79% a 12,10 euro. Lettera anche su Ubi Banca (-5,15% a 5,9 euro) che ha smentito un progetto di fusione con Mps. Si salva il Credito Valtellinese (+2,32%), ma persino Intesa Sanpaolo (-3,14% a 2,28 euro), Mediobanca (-3,35% a 6,635 euro) e Unicredit (-2,55% a 5,735 euro), che hanno dimostrato grande solidità patrimoniale, hanno perso parecchio terreno. E anche se a fine seduta la performance delle banche italiane grazie anche a un'intonazione migliore dei mercati sulla scia di Wall Street, specie di quelle più grandi, non si è discostata eccessivamente da quella dei big europei del credito (SocGen -2,76%, Santander -2,49%, Bbva -1,93%, Deutsche Bank -1,45%, Bnp Paribas -1,25%) non è escluso che l'umore del mercato nei prossimi giorni possa essere diverso. Se gli analisti, da Intermonte a Kepler Cheuvreux, da Mediobanca a Banca Imi, hanno giudicato complessivamente positivo il risultato per il sistema italiano, quelli di Credit Suisse, che hanno confermato il rating overweight sulle banche europee, hanno invece sottolineato che gli annunci fatti domenica dalla Bce presentano un «giusto equilibrio tra un'eccessiva durezza e una troppa generosità». Ma per gli esperti della banca elvetica gli annunci relativi alle banche italiane hanno rappresentato «il lato negativo» della giornata con il materializzarsi dei timori già emersi sull'inadeguato riconoscimento di crediti problematici e dei bassi livelli di copertura. Giudizi condivisi anche da Justin Bisseker, european banks analyst di Schroders, secondo cui gli investitori ora dovrebbero concentrarsi sui coefficienti patrimoniali che tengono conto dell'integrale applicazione dei requisiti di Basilea 3», dato che sarà su questi numeri che si valuteranno i rischi e la capacità di pagare dividendi delle banche a partire dal 2019. Su queste basi, nota, «nove banche italiane su 15 non avrebbero raggiunto la soglia del 5,5% di common equity nello stress test a scenario avverso. «Fatto importante», prosegue, perché gli investitori non vorranno coprire i deficit patrimoniale di oggi solo perché il cappello torni a girare nel 2019» con la richiesta di nuovi fondi. Bissenker sottolinea comunque che «per la grande maggioranza del settore abbiamo superato un tappa importante. Molte delle banche quotate», ha aggiunto, «dovrebbero poter passare ai cieli sereni della crescita sostenuta del book value e di rendimenti da dividendi attraenti per gli investitori». Anche i regolatori, conclude Bissenker, «dovrebbero chiedersi quanto capitale le banche devono davvero mantenere», dato che gli investitori sperano che le banche possano ottenere ritorni sufficienti ad attrarre capitale per sostenere pienamente la ripresa economica in Europa»

E bordate all'indirizzo delle banche, specie quelle italiane, arrivano anche da parte di Standard & Poor's, che pur sottolineando che l'esito della valutazione globale della Bce non porterà a una revisione dei rating degli istituti, «i test sulle banche da soli non possono risolvere tutti i problemi». Infatti, resta il notevole peso dato dall'indebitamento pubblico e privato, così come la limitata competitività internazionale di singole economie nazionali. «Dal momento che i bilanci delle banche riflettono l'economia, sarebbe importante il ritorno della fiducia nella capacità dei governi di superare la crisi». Infine «il processo di riforma bancaria è ancora in corso e le incertezze restano, per esempio, sulle misure che le autorità adotteranno per garantire che siano risolti i problemi di banche in crisi». S&P sottolinea inoltre che nonostante la maggioranza delle banche europee abbia superato l'analisi della Banca centrale europea, «vulnerabilità tangibili restano. Solo alcune banche hanno fallito, ma gli stress test della Bce rivelano anche la debolezza di quelle che li hanno superati»

Secondo Moody's, invece, il completamento e la pubblicazione dell'Aqr e degli stress test da parte della Bce e dell'Eba

rappresentano un «importante passo in avanti per l'instaurazione di un meccanismo unico di supervisione unica nella regione». I risultati della verifica, sottolinea l'agenzia di rating, sono positivi «per i creditori delle banche europee», in quanto mostrano la tenuta del sistema bancario europeo. Gli obiettivi più importanti raggiunti, ha spiegato Carola Schuler, managing director di Moody's, sono «il progresso realizzato verso l'obiettivo di risanare i bilanci e la maggiore trasparenza nei conti delle banche. Al tempo stesso», ha aggiunto Schuler, «Moody's ritiene che l'obiettivo dichiarato della Bce di ricreare la fiducia nel sistema bancario europeo richiederà del tempo e potrebbe essere messo in dubbio dal carattere di persistente difficoltà che si registra nell'ambiente operativo delle banche dell'area. Inoltre molte banche hanno passato l'esame sono per margini molto risicati e potrebbero ora incontrare difficoltà nel rispettare i requisiti sulla base dei coefficienti patrimoniali» con l'integrale applicazione delle regole di Basilea 3.

Positivo il giudizio dell'agenzia di rating cinese Dagong. «La capacità complessiva di accesso al mercato delle banche europee migliorerà dopo la pubblicazione dei risultati dell'asset quality review». Gli analisti di Dagong Europe «il livello di incertezza osservato nel corso degli ultimi mesi non ha più relazione con la valutazione complessiva della solvenza del sistema bancario europeo, a livello nazionale e aggregato. Durante il 2014», conclude Dagong, «le banche italiane hanno raccolto 11,2 miliardi attraverso aumenti di capitale e CoCo bond, incontrando maggiore interesse e fiducia da parte del mercato». (riproduzione riservata)