

Maxi-aggregazione/1. I titoli Banco-Bpm si allineano ai rapporti di concambio - Volano Creval e Pop. Sondrio

L'effetto della fusione tra Bpm e Banco si estende in Borsa al sistema-popolari

Dopo la fusione. I titoli si allineano ai rapporti di concambio - Volano Creval e Sondrio

Popolari, effetto Bpm-Banco in Borsa

Paolo Paronetto
MILANO

Il via libera alla fusione tra Banco Popolare e Bpm lascia il segno a Piazza Affari. In una giornata positiva per il settore bancario (+1,3% il sottoindice Ftse Italia Banks), l'esito delle assemblee di sabato, che hanno sancito la nascita della nuova Banco Bpm Spa, ha avuto ieri un impatto generalizzato su tutti i principali titoli del comparto e soprattutto su quelli delle altre Popolari. «Con l'approvazione delle nozze tra Bpm e Banco c'è stato un ritorno di interesse sulle Popolari in vista di possibili nuove operazioni di fusione», concorda Luigi Tramontana, analista di Banca Akros. «Sono titoli molto a sconto - aggiunge - e ci si è resi conto che le operazioni di aggregazione possono effettivamente essere realizzate, nonostante i limiti posti dalla governance di una cooperativa, e possono creare sinergie». Gli acquisti in Borsa hanno così premiato in primo luogo la Banca Popolare dell'Emilia Romagna (+2,11%) e il Credito Valtellinese (+8,63%), da tempo osservati speciali nell'ambito del consolidamento bancario: già in passato l'istituto modenese aveva tentato approssi, anche se dal lato Creval non si era andati oltre alle dichiarazioni di apprezzamento e stima.

«Riteniamo possano essere le prossime banche coinvolte in M&A», spiegano dal desk di una Sim milanese, tanto più che il processo potrà ricevere impulso dall'imminente trasformazione di entrambe in società per azioni: Bpm convocherà a breve i soci per fine novembre, mentre in Valtellina l'appuntamento è già fissato per il 29 ottobre. Sotto i riflettori, del resto, anche la Po-

polare di Sondrio (+5,4%), fino a oggi molto restia ad affrontare qualsiasi discorso in tema di aggregazioni.

Tornando alle protagoniste dirette della fusione che il primo gennaio 2017 farà nascere il terzo gruppo bancario italiano, la seduta di Piazza Affari è stata a due facce: se da una parte il Banco ha guadagnato lo 0,78% a 2,57 euro, portando a +30,6% la performance degli ultimi venti giorni, dall'altra Bpm ha chiuso con la peggiore prestazione del Ftse Mib lasciando sul terreno il 3,02% a 0,4113 euro. Per l'istituto milanese si tratta in primo luogo di realizza, dopo il +27,8% fatto registrare dal 27 settembre, ma a pesare sono stati anche altri fattori. Il primo, di natura tecnica, riguarda il necessario riallineamento dei valori di Borsa al rapporto di concambio previsto dal progetto di fusione. Banco Bpm Spa nascerà infatti con l'attribuzione di un'azione del nuovo istituto ogni titolo Banco Popolare e ogni 6,386 titoli Bpm, per un azionariato che sarà composto al 54,6% da soci del Banco e per il 45,4% da azionisti di Piazza Meda.

Alla chiusura di venerdì scorso i prezzi di mercato erano scostati del 5,8% rispetto a questo rapporto, ma la forchetta si è già ridotta al 2,2% dopo la seduta di ieri.

In secondo luogo, su Bpm si è spento l'appeal speculativo che, per ammissione dello stesso consigliere delegato Giuseppe Castagna, le avrebbe potuto far guadagnare molto terreno in Borsa in caso di fallimento della fusione col Banco: una Bpm Spa stand alone, sono parole di Castagna, sarebbe stata

infatti «un bocconcino prelibato per fondi e banche estere».

Le prospettive, secondo gli analisti, sono comunque positive per entrambi gli istituti: «Dopo il forte calo degli ultimi mesi - notano gli esperti dell'Icbpi - il multiplo implicito di Banco Bpm (0,35 volte il patrimonio tangibile a fronte di un Roe 2019 stimato al 7-7,5% contro un target ufficiale del 9%) appare ora interessante e lascia spazio per un potenziale di upside in ottica di lungo termine».

«Il principale driver di rating del titolo a questo punto - nota d'altra parte Equita Sim - è rappresentato dall'esecuzione del piano di riduzione dei rischi» imperniato sulla riduzione dello stock di crediti deteriorati. Gli attuali prezzi di mercato, aggiungono gli analisti, scontano uno dei seguenti scenari, giudicati «eccessivamente conservativi»: «Zero sinergie di costo oppure che il Banco Popolare a regime non superi il break even o ancora un deficit patrimoniale superiore al miliardo». Tra i titoli che a Piazza Affari hanno risentito delle ricadute dell'ok definitivo alla fusione c'è infine Ubi Banca (invariata).

Tramontata definitivamente l'ipotesi di poter riallacciare le trattative con Bpm in caso di stop al matrimonio col Banco, il mercato si è concentrato sulla possibilità che l'istituto debba lanciare un aumento di capitale se procederà con l'acquisizione delle nuove Banca Marche, Etruria e Carichiati.

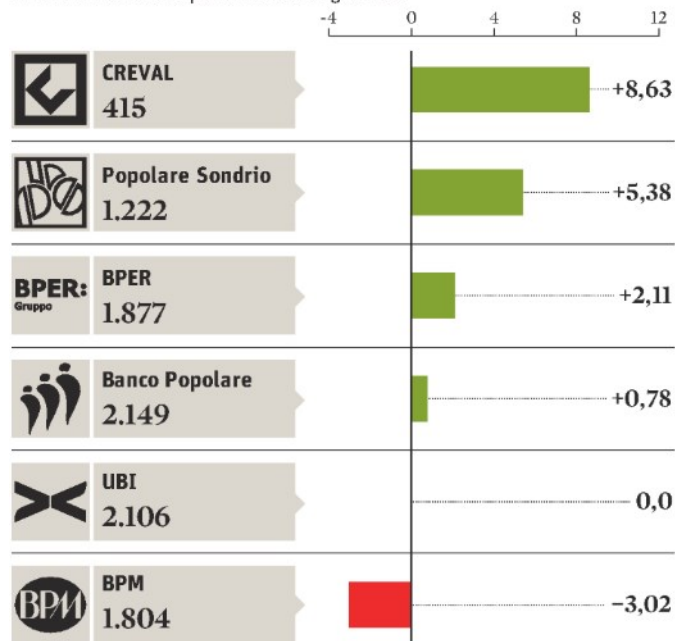
© RIPRODUZIONE RISERVATA



Le maggiori banche popolari in Borsa

LA CAPITALIZZAZIONE

In milioni di euro e performance di giornata



IL SETTORE

L'andamento del Ftse Bank Italia

