

L'analisi. Un filo rosso lega l'incertezza sul referendum ai mali oscuri dei nostri istituti di credito e i mercati non fanno sconti penalizzando i titoli quotati a Milano il doppio rispetto all'indice di settore europeo

Sofferenze, capitali modesti bassa redditività e troppi soci Bancari giù a Piazza Affari

Gli 80 miliardi di prestiti a rischio e gli altri 160 di crediti incagliati zavorrano il sistema Pesa anche l'incertezza post voto, l'aumento a Siena e il futuro dei due istituti veneti di Atlante

ANDREA GRECO

MILANO. Ormai è la paura che muove le banche italiane in Borsa. Ma che tipo di paura è? I gestori da mesi ripetono le stesse cose: troppi crediti malandati nei loro bilanci, affrontati tardivamente e acuiti da anni di recessione; una scarsa capacità di metter pezze a colori con nuovi capitali, per via di azionariati dispersi dalle scarse prospettive di reddito.

A furia di ripetere la diagnosi, tra incidenti successivi come lo schiaffo della Brexit, gli stress test di luglio che hanno inginocchiato Mps, l'insediamento dell'outsider Trump alla Casa Bianca - e ogni volta tutti a vendere le banche italiane anzitutto - siamo alla diga gonfia del referendum costituzionale: che gli investitori opportunistici della finanza da mesi interpretano come resa dei conti speculativi; ma che ieri a Piazza Affari ha colorato la paura di rassegnazione, quella del fuggitivo che si arrende. I ribassi delle banche italiane, circa il doppio rispetto all'indice Stoxx europeo settoriale che ha lasciato l'1,8%, hanno reso Milano la Borsa peggiore in Europa. Ancora sulle ali piombate di Mps (-13,8% malgrado la prima mossa di Generali che convertirà i suoi bond in azioni senesi), Carige che ha perso il 9,3%, Bper il 6,6%, Banco popolare e Bpm (verso le nozze) il 5%, Unicredit (verso un aumento del capitale da almeno 10 miliardi) il 4,5%. «Un mare agitato - ha commentato il mini-

stro Padoan - ma il cielo azzurro tornerà». È lecito chiedersi, di questo passo, se con l'azzurro ritroveremo anche gli istituti più fragili, o come legni nell'oceano saranno andati alla deriva. A vendere ieri erano un po' tutti gli investitori rimasti con qualche azione bancaria tricolore in casa. Dopo mesi di fuori tutto che hanno portato a -20% il saldo 2016 del listino, ma oltre il doppio per il credito, qualche fondo istituzionale ha pensato di liquidare le ultime azioni rimaste. Per il resto si è vista qualche regolazione in derivati: chi comprò mesi fa opzioni per sfruttare la "turbolenza postreferendaria" ora che questa si avvicina costringe le controparti a vendere di più l'oggetto della speculazione. «È un mix di questi fattori, del resto i fondi italiani erano già molto sottopesati sulle banche, gli esteri ancora di più...e anche l'articolo del *Financial Times* è stato interpretato come una chiamata a vendere», spiega Matteo Ghilotti, capo della ricerca di Equita.

Potrebbe dirsi che le banche patrie sono le prime acquirenti di Btp, ed essendo lo scarto di tasso con i Bund salito fino a 192 punti base, massimi da marzo 2014, il loro valore si è depresso. Ma non è questa la ragione per cui le banche scavano sul fondo. È molto più intrinseca, devi tornare alla paura.

Paura che se il 4 dicembre vince il No il fondo sovrano del Qatar faccia mancare il miliardo promesso nella ricapitalizzazione Mps che parte il 7-8 (se vince

il Sì, se ne riparla). Paura che a quel punto la conversione forzata dei 5 miliardi di euro di bond subordinati Mps sia l'unica opzione rimasta ai senesi per colmare il buco di capitale creato dalla vendita dei suoi 27 miliardi di euro di crediti inesigibili.

Paura che allora la liquidità dei depositi, già stiracchiata a Siena come nelle ex Popolari di Vicenza e Veneto Banca, si blocchi per migrare verso lidi più sicuri (come Intesa Sanpaolo, Bnl, Poste, dove la provvista ultimamente cresce). Paura che a quel punto per il fondo Atlante, che acquistò le due banche venete mesi fa per evitarne il disastro, si riveli uno sforzo troppo titanico salvarle di nuovo, iniettando almeno due miliardi di capitale per pulire le loro sofferenze; e in tal caso, avendo ben pochi titoli subordinati Vicenza e Veneto, il salasso previsto dalla norma sul salvataggio interno (bail-in) graverebbe sui loro titoli senior, già graziati dal blitz di Atlante. «E a quel punto, se la gente comincia a perdere i soldi sui titoli senior, parte il cinema vero. Tipo Grecia o Portogallo», azzarda un gestore pratico di queste cose. Poi c'è da perfezionare la vendita di Banca Marche, Etruria e Carichiati, di cui si farà carico Ubi, cui serve un aumento da mezzo miliardo. Poi, a febbraio, ci sarebbe l'aumento di Unicredit che intende chiedere al mercato almeno 10 miliardi. Eppure in tutto il 2016 le banche in tutta Europa hanno racimolato solo 5 miliardi sui mercati. Forse sono solo paure, fumo



grigio che lasceremo indietro presto. Ma le provano in tanti, alle prese con un settore creditizio da 80 miliardi di euro di sofferenze nette e 160 miliardi di crediti incagliati, che in media diventano sofferenze al 40%, e allora vanno coperti con più riserve: si sale dal 20% al 45-55% del valore nominale. Significano altri 22 miliardi di riserve, che aggiunti ai 25 miliardi necessari a vendere le sofferenze a sconto fa 47 miliardi di capitali mancanti. Le banche a Piazza Affari capitalizzano circa 100. E il gestore: «Mi spiega come si trovano 50 miliardi se il settore ne vale 100 e non se ne trova uno per Siena?».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La frenata delle banche

(variazione percentuale ieri alla Borsa di Milano)

