

# UniCredit, via al maxi-aumento da 13 miliardi e il titolo vola (+16%)

Taglio di 833 filiali, 3900 esuberi in Italia - Utile nel 2019

■ Aumento di capitale da 13 miliardi di euro, chiusura di 833 filiali e 3900 esuberi in Italia (6500 intotale): sono i contenuti principali del piano industriale UniCredit presentato ieri a Londra. Il ritorno all'utile è fissato al 2019. In Borsa +16%. ► pagine 2-3

## UniCredit vara il maxi-aumento

Presentata al mercato l'operazione da 13 miliardi, in Borsa balzo del 16% - Si punta a 4,7 miliardi di utili

### La ricapitalizzazione

Il 12 gennaio l'assemblea straordinaria, poi il mercato: pronto il consorzio di garanzia

### Il nodo degli Npl

Svalutati per 8,1 miliardi i crediti deteriorati  
Le coperture sulle sofferenze al 74,5%

#### IL MODELLO

Il ritorno alla redditività grazie a ricavi stabili e all'abbassamento dei costi: il gruppo ridurrà il personale di 14 mila unità

#### Marco Ferrando

LONDRA. Dal nostro inviato

■ UniCredit chiude i conti con il passato, stimati in 12,2 miliardi. E si appresta a iniziare la sua nuova fase da «banca commerciale paneuropea» con una manovra da quasi 20 miliardi, di cui più di 6 già portati a casa con le cessioni e altri 13 da chiedere al mercato con un aumento a inizio 2017: è il più grande mai visto in Italia ma il mercato evidentemente ci crede, visto che ieri il titolo ha reagito al piano con un balzo del 15,92% a quota 2,81 euro, sui massimi degli ultimi sei mesi.

D'altronde l'ammontare della manovra, in circolazione da mesi, era già stato smaltito dal mercato. Ieri la curiosità degli operatori era sulla strategia che Jean-Pierre Mustier ha elaborato in questi suoi primi cinque mesi a Piazza Gae Aulenti per migliorare solidità e redditività del gruppo, e di

conseguenza per convincere gli investitori a scommettere così tanto su una banca, per di più molto esposta sull'Italia. La ricetta presentata ieri a Londra in un lungo investor day non è di quelle originali, con i suoi pilastri basati su capitale, qualità degli asset, innovazione del modello di business e semplificazione della struttura di governo, ma ha il merito di affrontare di petto le questioni più spinose: lo scenario macro non consente di farsi illusioni sui ricavi, e così Mustier punta tutto sullo smaltimento degli Npl e il taglio dei costi, in particolare sul fronte del personale con 6.500 uscite in più del piano precedente. Complice una struttura più snella e la digitalizzazione del servizio, in totale il gruppo intende ridurre la sua base costi del 14% entro il 2019: a regime saranno 1,7 miliardi in meno rispetto al 2015, con 14 mila esuberi complessivi (compresi quelli del piano precedente) e 944 filiali da chiudere. È quello che il mercato cinicamente ama sentirsi raccontare, e così probabilmente si spiega il balzo di ieri a Piazza Affari, che ha preso consistenza all'apertura di Wall Street con l'in-

gresso dei fondi americani.

#### La manovra sul capitale

Segnali di buon auspicio per la tanta strada che ancora c'è da fare. A partire dall'aumento di capitale: sarà sottoposto ai soci il 12 gennaio nell'assemblea straordinaria, poi finirà sul mercato a febbraio. Sarà con diritto d'opzione per i soci attuali e non vedrà alcun collocamento riservato a potenziali anchor investor: deciderà il mercato la nuova geografia dell'azionariato, ma quel che più conta è che già sono schierate le banche d'affari che garantiranno l'operazione. Si tratta del Cib di gruppo, che con Morgan Stanley e Ubs agirà come structuring advisor, e con BofA Merrill Lynch, Jp Morgan e Mediobanca come joint global coor-



dinator; della partita anche Citi, Credit Suisse, Deutsche, Goldman Sachs e Hsbc come co-global coordinator. Per i soci attuali sarà uno sforzo non da poco, considerato che ieri, prima del balzo di giornata, la banca in borsa valeva 6,2 miliardi: secondo i calcoli di Bloomberg uno sconto del 40% equivarrebbe, sempre ai prezzi di apertura ieri, a una diluizione superiore al 50% per chi non dovesse seguire l'aumento.

### I fattori di discontinuità

A soci vecchi e nuovi Mustier proporrà una banca che pur a fronte di ricavi stabili (+0,6% l'anno) nel 2019 dovrebbe esprimere un ROTE di almeno il 9%, più del doppio di oggi. Non è poco, considerato il contesto. Ma la performance, secondo il piano messo a punto da Mustier con il dg Gianni Papa, è alla portata perché legata a variabili

interamente sotto controllo. E qui si inserisce il discorso sui costi ma anche sugli Npl: come anticipato da *Il Sole* a metà novembre, per poter stabilizzare il costo del rischio a 49 punti base, valore da media europea, sul piatto ci sono 8,1 miliardi di svalutazioni sui crediti. Le coperture sulle sofferenze saranno elevate al 74,5% e sulle inadempienze probabili al 63%: sono accantonamenti più alti (e quindi prezzi più bassi) di quelli previsti da Mps per la cartolarizzazione con Atlante, destinati a diventare un impegnativo termine di paragone per le altre banche italiane ma che consentiranno a UniCredit di poter dismettere come e quando vorrà senza ulteriori impatti contabili.

Come si conviene prima verrà il dovere e poi il piacere, dunque la maggior parte dei costi saranno concentrati tra il quarto trime-

stre 2016 e l'inizio del 2017, quando peraltro - nell'ambito di una miglior allocazione del capitale all'interno del gruppo - è attesa da parte di UniCredit Bank Ag (ex Hvb) la possibile distribuzione di un dividendo straordinario di oltre 3 miliardi, come ha detto il cfo, Mirko Bianchi. L'esercizio in corso, gravato da costi straordinari per oltre 12 miliardi, sicuramente si chiuderà sotto zero e dunque senza soddisfazioni per gli azionisti (ma la brutta notizia era stata preannunciata in estate): un sacrificio necessario per arrivare ai 4,7 miliardi di utile netto previsti a fine piano. Sul 2017 e il 2018 non è stata fornita la guidance ma coerentemente con le premesse utili e dividendi dovrebbero arrivare ben prima del 2019, con un pay out - questo è stato esplicitato - flessibile e compreso tra il 20 e il 50 per cento.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### Milano +10% dal referendum



## I maggiori aumenti di capitale europei

Controvalore in miliardi di euro

