

Unicredit: i mercati "chiamano" 5 miliardi di aumento di capitale. Gli azionisti nicchiano, Ghizzoni in uscita



Agf

I mercati premono per un segnale forte, gli analisti hanno già stabilito la ricetta e la dose, ma per ora il paziente UniCredit prende tempo per decidere se assumere il farmaco dell'aumento di capitale. La malattia da cui guarire, intanto, ogni giorno che passa preoccupa sempre di più: la solidità patrimoniale è in regola, ma non a un livello tale da assicurare in caso di vicissitudini improvvise. A piazza Gae Aulenti, per il momento, è tempo di pensare ad altro: secondo quanto si apprende da fonti vicine alla partita, dopo l'incontro di due giorni fa i soci in queste ore stanno approfondendo le loro valutazioni sulla possibilità di un cambio del management della banca, a partire dalla sostituzione dell'amministratore delegato Federico Ghizzoni. Un cambio di passo che al momento si sta concentrando sui nuovi volti più che sulle strategie: ecco perché parlare ora di un aumento di capitale, viene spiegato, appare prematuro. Il Governo, intanto, accende un nuovo faro sul settore: la delega al sistema bancario e finanziario, conferita al sottosegretario al Tesoro, Pier Paolo Baretta, è il segno dell'attenzione maggiore che l'esecutivo vuole porre sul mondo degli istituti di credito.

In casa UniCredit è tempo di riorganizzazione. Le pressioni esterne per un aumento di capitale si fanno sempre più insistenti, ma per ora la linea non cambia. Almeno fin quando Ghizzoni rimarrà in sella: all'attuale amministratore delegato lo scenario della ricapitalizzazione non è mai piaciuto e solo otto giorni fa, commentando i risultati di un trimestre infelice per la banca, ha ribadito che UniCredit non sta pensando di intraprendere questa strada. Per gli analisti, al contrario, la via dell'aumento di capitale si fa quasi obbligata e c'è chi, come Equita Sim, ha già fissato il valore di questo impegno: cinque miliardi di euro.

La malattia di cui soffre UniCredit si chiama Cet1, acronimo di Common Equity Tier 1, cioè il parametro che misura la solidità di una banca. La soglia minima, stabilita dalla Banca centrale europea, deve essere pari per le banche italiane al 10,50%: UniCredit ha un indice pari al 10,85 e quindi ufficialmente rispetta questi vincoli però si trova in basso nella classifica delle banche europee e quindi ai suoi competitor. Questa sufficienza di fatto non basta ai mercati. Perché? Il professor Nicola Borri, economista dell'università Luiss Guido Carli e tra i massimi esperti del sistema bancario, spiega all'Huffington Post le ragioni che stanno alla base dei timori dei mercati nei confronti di UniCredit: "L'indice Cet1 dice sostanzialmente quanto capitale ha la banca a fronte dei suoi attivi, cioè quanti soldi ha a disposizione: se si è al limite rispetto al vincolo vuol dire che si ha meno capitale di altre banche da utilizzare per fronteggiare eventuali perdite". Oggi il titolo in Borsa ha chiuso in positivo, ma una rondine non fa primavera in un periodo caratterizzato da ripetute cadute di UniCredit a piazza Affari. A incidere sulla performance del titolo per Borri è il fatto che "la banca è percepita come più rischiosa, ha un costo della raccolta più elevato e quindi è meno competitiva: i competitor si finanziano a tassi più bassi facendo il proprio business". In pratica di fronte alla possibilità di progetti che potrebbero andare male, la banca si troverebbe ad avere a disposizione meno soldi rispetto alle altre banche per far fronte alle perdite.

A creare sconcerto e diffidenza sui mercati concorrono anche altri fattori. Per **Salvatore Gaziano**, direttore Investimenti di **SoldiExpert** Scf, leader nella consulenza finanziaria indipendente, "UniCredit sconta un livello di sofferenze molto elevato per il fatto che i piani industriali degli ultimi anni sono poi stati sempre rivisti al ribasso rispetto agli obiettivi prefissati: l'a.d. e tutta la squadra in questi anni non hanno soddisfatto i loro stessi obiettivi". Ecco perché, secondo Gaziano, i dubbi degli investitori oggi sono tanti: "Quello che convince meno di questa banca è che se andiamo a vedere cosa ha fatto per rispettare i requisiti patrimoniali ci accorgiamo che ha cercato di fare cassa e di aumentare il patrimonio vendendo le cose migliori". I mercati, quindi, hanno perso fiducia nei confronti dell'attuale management e a concorre a questo scollamento, secondo l'analista finanziario, è anche l'impegno che UniCredit si è assunto inizialmente nei confronti della ricapitalizzazione dell'ex Popolare di Vicenza: "Non si sono resi conto di quello che stava succedendo e se non interveniva il Fondo Atlante questa operazione sarebbe diventata una grande tegola per UniCredit", afferma Gaziano. Quello che i mercati si aspettano è un'inversione di rotta: "Gli investitori sui mercati - sottolinea l'analista - ragionano così ed è evidente che la banca non ha dato l'idea di cogliere le direzioni del mercato: ora serve un piano industriale più convincente, un taglio dei costi e un investimento sulle aree più forti".

Quali strade si aprono ora per UniCredit? Le alternative sono fondamentalmente due: l'aumento di capitale o la cessione delle partecipazioni. Entrambe le strade sono tutt'altro che facili. "Se UniCredit dovesse mettere in campo un aumento di capitale in queste condizioni di mercato molto difficili, dove nessuno vuole comprare i titoli delle banche, l'aumento avverrebbe a un prezzo alto e già i mercati stanno scontando questi rischi", spiega Borri. Altrettanta impervia è la vendita degli asset: il rischio è che si trasformi in una svendita e che quindi non ci sia alcun beneficio in termini di aumento della solidità patrimoniale della banca. A piazza Gae Aulenti si prospetta un tramonto per Ghizzoni, ma l'orizzonte di UniCredit è ancora tutto da disegnare.