

Banche, capitale già in linea con i requisiti

Deutsche Bank analizza qualitativamente i ratio patrimoniali: al top ci sono Intesa Sanpaolo, Credem e Bpm

Nicola Borzi

Nei giorni in cui va in scena il secondo round dello scontro tra banche italiane e supervisor europei sull'adeguatezza dei requisiti di capitale, dopo quello scattato nell'autunno all'epoca dell'*Asset quality review* e degli *stress test*, sono numerosi i risparmiatori che hanno investito in azioni o in bond convertibili degli istituti che si chiedono se potrebbero essere chiamati a rimettere mano al portafoglio per nuovi aumenti di capitale. A parte Mps, che ragiona sulla dimensione della nuova operazione di rafforzamento patrimoniale, un recente report di Deutsche Bank, pubblicato il 2 marzo, fa chiarezza sulla situazione delle principali banche italiane. Che sono, per la maggior parte, già al riparo da possibili richieste di nuovi mezzi. L'analisi studia la composizione del capitale degli istituti di credito e l'effetto di possibili shock, endogeni o esogeni, sui loro indici. È stato valutato quantitativamente e qualitativamente il *common equity tier 1 capital ratio*, cioè il rapporto tra Cet 1 (rappresentato soprattutto dal capitale ordinario versato) e le attività ponderate per il rischio.

Secondo Deutsche Bank, la composizione dei Cet 1 delle banche italiane in base ai conti di fine 2014 deve considerare alcuni fattori: i principali sono i *capital gain* ancor non realizza-

ti nel portafoglio titoli (soprattutto di Stato) a bilancio come negoziabili (*available for sale*, Afs), la quota monetizzabile dei crediti fiscali (in Italia indicati come Dta, *deferred tax asset*, in base alla legge 214 del 2011) e infine i modelli interni di valutazione dei rischi di crediti in base ai rating (Irb) previsti da Basilea 3 e deducibili dalle informazioni di pubblico dominio.

I *capital gain* non realizzati sui titoli Afs sono generalmente già conteggiati dalle principali banche italiane, a eccezione di Intesa Sanpaolo e Credem che non calcolano quelli sui governativi Ue. Con l'adozione dei criteri contabili Ibsr 9 (forse dal 2016) il Cet 1 ratio dovrà comprendere questa valutazione, sia in termini di plusvalenze che di eventuali minusvalenze. Ma le banche italiane potrebbero mettersi al riparo da ogni rischio cedendo i titoli in portafoglio alla Bce nell'ambito del *Quantitative easing*. Dunque questo fronte non pare essere problematico.

LA PAROLA CHIAVE

Cet 1 ratio

Per valutare la solidità patrimoniale delle banche vengono impiegati degli indicatori, chiamati *ratio*. Ultimamente il parametro più utilizzato per valutare la solidità di una banca è il Cet 1 (*Common equity tier 1 ratio*), ovvero il rapporto tra Cet 1 (rappresentato principalmente dal capitale ordinario versato) e la attività ponderate per il rischio (*Rwa*, *risk weighted asset*) dell'istituto.

Per converso, i crediti fiscali rappresentano invece una quota pari in media al 30% del capitale Cet 1 delle banche italiane, anche in base al fatto che la legge del 2011 assevera questi valori permettendoli di spalmare su cinque anni la deducibilità degli accantonamenti per perdite su crediti. Tuttavia, come suggerito da un recente paper del Fondo monetario internazionale, un cambiamento nel trattamento fiscale di queste partite (con la deducibilità in un solo esercizio) potrebbe ridurre il peso dei crediti fiscali ed essere positivo per il settore se accompagnato da una *bad bank* di sistema, misure sulle quali il Governo sta già ragionando.

Infine, i modelli di rating interno per la valutazione del rischio di credito mostrano per le banche italiane un peso del *risk weighted asset* superiore alla media europea: dunque una possibile armonizzazione comunitaria di queste valutazioni sotto l'ombrello della Bce non avrebbe effetti negativi. Anche se, su questo fronte, gli istituti considerati più vulnerabili appaiono Mps e Banco Popolare a causa dell'elevato livello di sofferenze a bilancio, ma con gap facilmente gestibili.

Dall'analisi di Db, sintetizzata nella tabella a fianco, appare dunque che le banche meglio posizionate in termini di adeguatezza patrimoniale sono Intesa Sanpaolo, seguita da Credem e Popolare di Milano. Anche Ubi appare ben posizionata, con un possibile vantaggio in termini di aggregazioni nel settore delle Popolari, mentre il Banco Popolare potrebbe beneficiare sostanzialmente da dismissioni come quella della quota in Icbpi.

nicola.borzi@ilsole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'IMPATTO DELLA DIRETTIVA SOLVENCY II SULLE OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI

IL MERCATO È RIPARTITO, DALLE NUOVE REGOLE UE SPINTA AL MERCATO

Nel 2014, dopo una prolungata stagnazione, il mercato dei bond convertibili è ripartito in termini di emissioni e di controvalore, anche da parte di emittenti bancari. Tra gli italiani, UniCredit a settembre ha emesso CoCo bond per un miliardo. Il tutto nonostante la Bce a maggio avesse posto paletti all'uso di questi strumenti nelle operazioni di rafforzamento patrimoniale in vista dell'Aqr e degli *stress test* dell'autunno scorso. Questi strumenti, che sono titoli del reddito fisso "trasformabili" in azioni, hanno un profilo interessante per gli investitori perché possiedono un profilo di rendimento "asimmetrico" che storicamente ha

consentito loro di beneficiare dei rialzi in misura maggiore alle perdite in caso di ribassi, con rendimenti in linea con le azioni ma rischi assai minori. Ora una recente analisi di Unione Bancarie Privée sottolinea che un'ulteriore spinta al mercato di questi titoli, tradizionalmente interessanti per le compagnie assicurative, arriverà anche dall'impatto delle norme comunitarie in materia di assicurazioni. Il primo gennaio 2016, quando entrerà in vigore la direttiva Solvency II, il costo del capitale più basso in termini di Solvency Capital Requirement rispetto ad altri titoli, spingerà la domanda da parte delle compagnie assicurative. E le banche, comprese quelle italiane, sono pronte ad approfittarne.

Gli indici di capitale e le richieste Bce

Core equity Tier 1 e Total capital ratio, in %

	RICHIESTE		BILANCI 2014	
	CET 1	TOTAL CAPITAL RATIO	CET 1	TOTAL CAPITAL RATIO
Intesa Sanpaolo	9,0%	11,5%	13,5%	13,3%
UniCredit	9,5%	13,0%	10,4%	10,0%
Mps	10,2%	N.d.	7,3%	7,0%
Banco Popolare	9,4%	10,5%	11,9%	11,3%
Ubi	9,5%	11,0%	12,3%	11,5%
Bpm	9,0%	11,0%	11,6%	12,4%
Credem	N.d.	N.d.	11,2%	10,4%

FONTE: elaborazioni Deutsche Bank su bilanci aziendali