

Il calo delle quotazioni delle banche sta causando minusvalenze implicite sulle partecipazioni degli Enti Fondazioni, la crisi costa più di 8 miliardi

Maximilian Cellino

■ Sono state il salvagente più prezioso per le banche italiane perché hanno allargato i cordoni della borsa (e in alcuni casi si sono addirittura indebitate) per contribuire agli aumenti di capitale vitali alla loro sopravvivenza. Ora le Fondazioni bancarie pagano un dazio pesante, anche se per il momento virtuale, al tracollo dei prezzi delle azioni di quegli stessi istituti che hanno aiutato nel momento del bisogno. Ma con la crisi finanziaria gli Enti rischiano soprattutto di veder ridotto in modo significativo il flusso di dividendi in entrata dalle banche conferitarie, ovvero la linfa vitale che serve per finanziare le attività legate al territorio.

Travolte dalla bufera sul debito pubblico italiano, le azioni di UniCredit, Intesa Sanpaolo e Monte dei Paschi hanno quasi dimezzato il proprio valore da inizio anno (venerdì scorso registravano tutte e tre perdite attorno al 44-45%) e con esse si è quindi drasticamente ridotto il valore delle partecipazioni delle Fondazioni azioniste. Minusvalenze rispetto al prezzo di carico segnalato nei bilanci 2010 che, va detto, sono teoriche dato che gli enti inseriscono le quote detenute nelle banche conferitarie fra

gli investimenti strategici.

L'ufficio studi di Prometeia ha provato a calcolare il valore di questa perdita implicita, basandosi appunto sulle cifre pubblicate a fine 2010 dalle 19 principali Fondazioni bancarie italiane, da Cariplo a Cassa di Risparmio di Gorizia (incluse nella tabella sottostante), azioniste dei tre maggiori gruppi nazionali e di Banca Carige. Il bilancio di questo 2011 parla di minusvalenze implicite intorno agli 8,2 miliardi di euro, che rappresenta una cifra significativa perché si confronta con un attivo totale di queste Fondazioni pari a 42,4 miliardi e con un valore storico delle partecipazioni nelle banche conferitarie di 18,8 miliardi.

Il conto rischia però di essere ancora più salato dato che le rilevazioni di Prometeia non tengono conto degli effetti degli aumenti di capitale (Mps e Intesa Sanpaolo) effettuati nel corso dei primi mesi. E soprattutto perché il conteggio delle minusvalenze si basa sui prezzi di Borsa del 15 luglio scorso e da allora le svendite sui titoli sono proseguite con maggior violenza (UniCredit e Intesa San Paolo, per esempio, hanno perso più del 30% nel giro di due mesi). «Tenuo conto di entrambi gli effetti - sottolinea Davide Squarzony, diretto-

re generale di Prometeia Advisor Sim - non è difficile ipotizzare che le minusvalenze potenziali delle Fondazioni bancarie italiane siano già prossime ai 10 miliardi».

Il fardello pesa in misura limitata sui bilanci degli Enti, proprio perché si tratta di quote strategiche che non saranno verosimilmente cedute a breve (a maggior ragione a questi prezzi). Saranno però necessari nuovi accantonamenti: lo scorso anno, quando le minusvalenze implicite erano state pari a 5,4 miliardi, le Fondazioni avevano nel complesso stanziato (dati del rapporto annuale Acri) 199 milioni di euro per fronteggiare rischi e oneri futuri correlati alla turbolenza dei mercati, cifra che con tutta probabilità sarà superata in questo difficile 2011.

A preoccupare Enti e Casse, in una prospettiva di medio-lungo periodo, è però soprattutto la capacità delle banche stesse di garantire il flusso di dividendi promessi. La crisi finanziaria del 2008-2009 ha abbattuto dell'80% le entrate delle Fondazioni attraverso questo canale: per il campione analizzato da Prometeia, il monte dividendi è passato (come si vede dal grafico) dai 3,2 miliardi del 2008, ai circa 630 milioni dell'anno successivo prima di stabilizzarsi nel 2010.

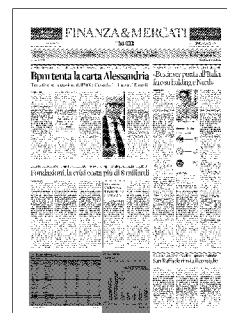
Il 2011 avrebbe dovuto essere l'anno della ripresa e probabilmente manterrà fede alle attese, visto che nei primi sei mesi le banche hanno messo sufficiente fieno in cascina. Ma l'effetto combinato della crisi economica, del peggioramento delle condizioni di finanziamento delle banche italiane e dell'interruzione del ciclo di rialzo dei tassi da parte della Bce porrà un freno alla redditività degli istituti, condizionando quindi anche la distribuzione degli utili. «Se fino a un paio di mesi fa si poteva ipotizzare per le Fondazioni un rendimento cedolare dalle partecipazioni in progressiva crescita fino al 4,3% del valore di libro - osserva Squarzony - adesso si rischia di tornare a un dividend yield simile a quello degli ultimi due anni».

Ricevere magri dividendi, per gli Enti, equivale a fare sempre più fatica a onorare le erogazioni a favore del territorio (nel 2010 pari a 1,366 milioni) previste da statuto. Ma significa anche sottrarre risorse con le quali a loro volta le Fondazioni possono aiutare le banche stesse in caso di eventuali ulteriori ricapitalizzazioni. UniCredit, sotto questo aspetto, potrebbe essere il prossimo banco di prova.

Il portafoglio delle fondazioni

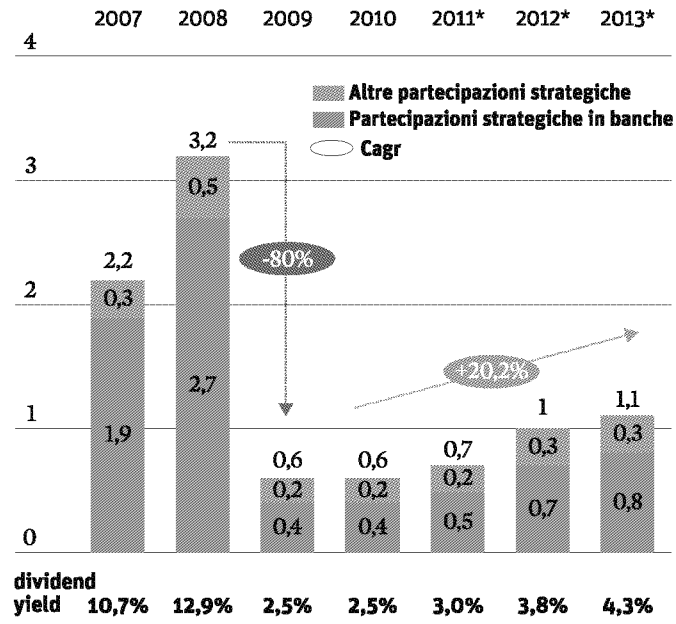
Dati in miliardi di euro

Fondazione	Banca conferitaria	Totale attivo 2010	Partecip. banca conferitaria a valore storico	Plusvalenze implicite al 2007	Plusvalenze implicite da inizio 2011*
Cariplo	Intesa Sanpaolo	7,5	1,2	1,6	-0,3
Montepaschi	Banca mps	6,4	4,8	2,6	-3,0
San paolo	Intesa sanpaolo	6,2	3,0	2,5	-1,1
Cariverona	Unicredit	5,3	3,3	0,3	-2,3
Cr. Torino	Unicredit	4,0	1,1	1,5	-0,3
Cariparo	Intesa Sanpaolo	2,2	1,2	1,5	-0,3
Roma	Unicredit	2,1	0,5	0,3	-0,3
Cr. Bologna	Intesa Sanpaolo	1,5	0,3	1,2	0,1
Cr. Genova	Banca Ccarige	1,3	1,2	0,9	-0,2
Cr. Parma	Intesa Sanpaolo	1,2	0,2	0,7	0,2
Cassamarca	Unicredit	1,0	0,5	0,1	-0,4
Cr. Modena	Unicredit (via Carimonte)	0,9	0,2	1,2	0,2
Cr. Perugia	Unicredit	0,7	0,3	0,0	-0,2
Cr. Trieste	Unicredit	0,5	0,2	0,0	-0,1
Cr. Venezia	Intesa Sanpaolo	0,5	0,2	0,1	-0,1
Cr. Udine	Intesa Sanpaolo	0,4	0,3	0,1	-0,2
Monte-Bo-Ra	Unicredit (via Carimonte)	0,3	0,1	0,6	0,2
Cr.r. Emilia	Unicredit	0,2	0,1	0,5	0,0
Cr. Gorizia	Intesa Sanpaolo	0,2	0,1	0,1	-0,0
Totale		42,5	18,9	15,7	8,2



Il flusso di dividendi

In miliardi di euro



* Stime

Fonte: Prometeia