

BANCHE PRONTE ALLA TERZA ONDATA

Nell'attuale contesto, in alcuni casi le aggregazioni saranno essenziali per sopravvivere e migliorare il posizionamento competitivo. Bancassurance e risparmio gestito potrebbero sostenere le prossime operazioni

Cinzia Meoni

C



► **Angelo Meda**
responsabile azionario
di Banor Sim

hiuse le prime due ondate di consolidamento bancario, con l'Opa di Intesa Sanpaolo su Ubi e di Credit Agricole sul Creval, il mercato si chiede quali possano essere le prossime mosse e come tutto questo potrà influire sul risparmio gestito. "Le aggregazioni sono fondamentali per sopravvivere - sostiene Angelo Meda, responsabile azionario di Banor Sim - Basti pensare che JPMorgan spende oltre 11 miliardi di dollari all'anno in tecnologia associata al sistema bancario. Cifre che solamente gruppi importanti possono permettersi. In Italia abbiamo diversi dossier sul tavolo: da Mps a Carige, che devono trovare una sistemazione, al mondo delle Bcc, fino agli istituti di media dimensione".

Da mesi gli analisti stanno studiando tutte le potenziali strade percorribili dalle banche tricolori per rafforzare la presa sul mercato. Kepler Cheuvreux ipotizza undici possibili combinazioni, tra cui, gli accordi ritenuti in grado di accrescere valore sarebbero quelli tra Banco Bpm e Bper da un lato e Unicredit-Mps dall'altro, con eventuale inclusione di Carige.

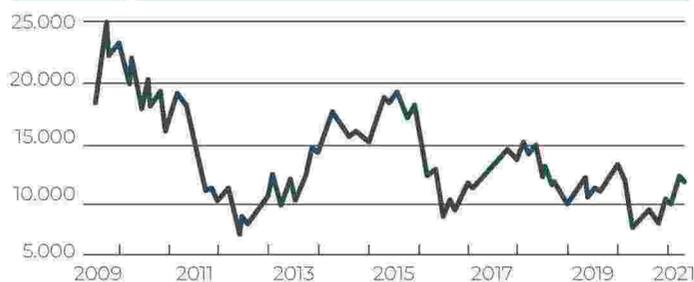
Occorre peraltro tenere in considerazione tre elementi chiave:

la fine delle moratorie (al momento prevista a fine giugno), gli stress test condotti dall'Eba attesi entro luglio (e che coinvolgono Unicredit, Intesa Sanpaolo, Banco Bpm e Mps) e le svolte societarie (come la trasformazione di Pop Sondrio in Spa). Da notare infine i prezzi, ancora relativamente bassi: Intesa Sanpaolo e Mediobanca valgono 0,8 circa il patrimonio netto, Unicredit, Banco Bpm e Bper non vanno oltre le 0,4 volte il valore di libro.

È invece troppo presto per aspettarsi operazioni transfrontaliere. "La storia - sostiene Meda - ci ha dimostrato come una fusione tra banche di diverse nazioni trovi ostacoli di natura regolatoria, di governance e di cultura aziendale ancora insormontabili".

La spinta al consolidamento del settore, quanto meno a livello nazionale, è comunque favorita dalle istituzioni bancarie europee e italiane e trova una spinta importante negli incentivi fiscali previsti in caso di fusione. Ma non solo. Non mancano le logiche di business come "il bancassurance e il risparmio gestito, due aree che sono state meno considerate in passato ma che oggi, in un mondo di tassi di interesse negativi, e quindi di margine di interesse sotto pressione, sono tornate in auge per le stabili e grasse commissioni che sono in grado di apportare ai bilanci bancari", puntualizza Meda. Più in dettaglio, il gestito è un mondo "caratterizzato da forti economie di scala ed elevati costi fissi, ovvero lo scenario ideale per creare sinergie in operazioni di fusione". Fattori che, come scrive Credit Suisse, potrebbero spingere quanto prima anche il mercato europeo, dopo quello americano, al consolidamento. A Milano, attenzione ad Anima (partecipata al 19,4% da Banco Bpm e al 10% da Poste Italiane) e Arca sgr (controllata al 57% da Bper e partecipata al 34% da Pop. Sondrio) per la loro compagine azionaria, ma anche a FinecoBank, che dopo l'uscita di Unicredit è diventata una public company completamente contendibile.

CHART Andamento del Ftse Italia All-Share Financials



Fonte: Elaborazione Banor Sim