

# Bper, dimenticare la performance negativa 2017 la sfida è ripulire il bilancio senza ricapitalizzare

LO SCORSO ANNO NON È ANDATA BENE IN BORSA PER UNA SERIE DI MOTIVI, MA È VERO CHE NEL 2016 L'AZIONE AVEVA CORSO PIÙ DELLE ALTRE. GLI ANALISTI CONVINTI CHE SIA POSSIBILE RIDURRE IL PESO DEGLI NPL MANTENENDO UN CET 1 RATIO ELEVATO

**Adriano Bonafede**

*Roma*

Il sesto peggior titolo per performance nell'ultimo anno con un meno 9,47 per cento (a venerdì scorso). E dire che da qualche giorno ha recuperato posizioni, dieci giorni fa era addirittura al quarto posto con meno 20 per cento. Se poi prendiamo in considerazione l'aumento che nel frattempo ha avuto l'indice Ftse banche italiane, salito nello stesso periodo del 24 per cento, si può toccare con mano che il 2017 non è stato davvero un buon anno per Bper.

Eppure c'è qualcosa di incomprensibile, a prima vista, nell'andamento di Borsa della Banca popolare dell'Emilia Romagna. A giudicare dai giudizi degli analisti di oggi, l'azione della banca guidata da Alessandro Vandelli dovrebbe trovarsi più in alto. Infatti, se guardiamo al consensus di Bloomberg, vediamo che i "buy" (acquistare) superano il 61,5 per cento, contro il 38,5 di coloro che consigliano "hold". E non c'è nessun "sell" (vendere). Negli ultimi giorni, comunque, c'è stato un consistente recupero del titolo in Piazza Affari. Segno che gli elementi positivi vengono di nuovo valutati in una prospettiva più favorevole. Venerdì scorso il titolo quotava a 4,58 euro, superiore al consensus di Bloomberg di 4,15.

Ora le cose stanno migliorando ma il 2017 non è stato un buon anno. Per una serie di motivi, perlopiù esogeni e talvolta frutto di mere spe-

culazioni sulla base di notizie di stampa. Primo perché alla fine del 2016 il titolo era schizzato molto in alto, grazie anche all'approvazione da parte della Banca centrale europea dei cosiddetti "modelli interni". Avendo fatto in Borsa uno scatto superiore a quello degli altri titoli bancari, la correzione è stata maggiore. Il parametro patrimoniale Cet 1 ratio era salito sopra il 14 per cento nel terzo quarto del 2016, uno dei più alti del mercato italiano e questo spiega l'euforia degli acquisti a fine 2016.

Durante lo scorso anno, però, a un certo punto una serie di tegole ha raffreddato gli entusiasmi del mercato. Prima era uscita la notizia che Bper potesse essere interessata alla società di asset management Arca. E quando una banca impegnata nel risanamento pensa a fare shopping gli analisti non possono essere contenti. Poi i giornali avevano parlato di un possibile interesse in Unipol Banca e questo aveva generato ulteriori preoccupazioni sul titolo: perché l'istituto di credito posseduto dalla compagnia guidata da Carlo Cimbri era pieno di non performing loans. E siccome il problema principale della Banca popolare dell'Emilia Romagna è proprio quello dell'eccessiva esposizione ai crediti deteriorati (l'Npe lordo, ovvero il rapporto fra non performing loans lordi e crediti totali lordi, rappresenta più del 20 per cento), la notizia non poteva piacere al mercato.

Nella seconda metà del 2017 sono poi cominciate ad arrivare notizie più positive. «Intanto - spiega Riccardo Rovere, analista di Mediobanca - la Bce ha tolto una penalizzazione transitoria che aveva messo quando aveva approvato i modelli interni, e questo ha comportato una riduzione degli Rwa. Ma la cosa più importante è stato l'annuncio di un'ulteriore riduzione di 4 miliardi di Npl (di cui uno da cessione da par-

te della partecipata Banco di Sardegna, uno da work out interno, per il resto con la cessione di altri crediti deteriorati) - facilitata dall'innalzamento della copertura sugli Npl, con un altro miliardo di rettifiche - contestualmente al mantenimento di un Cet1 ratio al 12%».

Tutti questi interventi, più gli annunci degli obiettivi del piano industriale al 2020, avevano riportato su il titolo nella seconda metà del 2017. A novembre, ad esempio, il giorno dopo la presentazione dei risultati del terzo trimestre e l'annuncio dei dettagli sulle ulteriori pulizie di bilancio, l'azione era schizzata del 9 per cento. Ma poi, a inizio ottobre, era arrivata un'altra tegola, che ha colpito tutte le popolari e in genere tutte le banche con forti esposizioni ai non performing loans, e cioè l'addendum della Bce sulle future svalutazioni automatiche per il 100 per cento dell'ammontare dei crediti deteriorati non garantiti (dopo due anni) e di quelli garantiti (dopo sette anni). Un'accelerazione nella vendita degli Npl che nessuna banca italiana avrebbe gradito. In particolare Bper sta andando avanti con un programma di cessioni immobiliari che garantisce un più alto recupero, fino al 40 per cento, degli immobili sottostanti ai crediti deteriorati.

Siamo così arrivati a fine 2017 con un titolo piuttosto debole. Su cui però gli analisti sono adesso nuovamente ottimisti. «Il programma di cessione degli Npl - spiega ancora Rovere - il cui peso sul totale crediti lordi dovrebbe scendere entro il 2020 al 13,5 per cento dal 21 per cento di oggi può avvenire senza dover ricorrere a nuovi aumenti di capitale». E questo già tranquillizza il mercato.

Inoltre, anche dopo le pulizie di bilancio, il Common equity Tier 1 potrebbe scendere dall'attuale 14 al 12 per cento, comunque in una zona di sicurezza per l'istituto.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

# 20,8

**PERCENTO**

È il peso dei crediti inesigibili sul totale crediti. Il piano prevede che entro il 2020 questo valore si riduca al 13,3 per cento, senza impatti significativi sul Core Tier 1

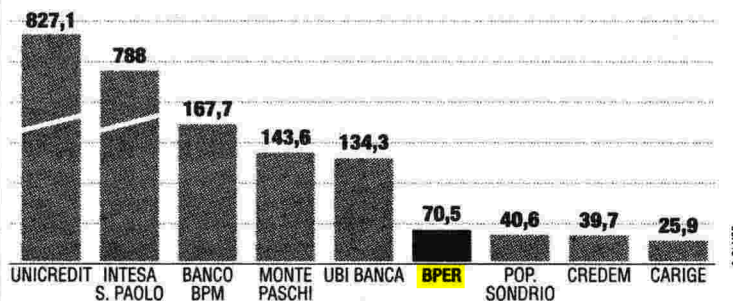
# -9,47

**PERCENTO**

È la performance che ha avuto il titolo nell'ultimo anno, contro il più 24 per cento realizzato dell'indice Ftse Italia banche

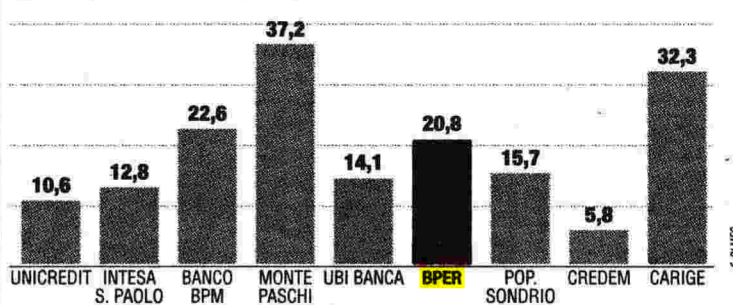
## GLI ASSET DELLE PRINCIPALI BANCHE

In miliardi di euro, giugno 2017



## IL PESO DEI CREDITI INESIGIBILI

Npe lorda/crediti totali lordi, in %, settembre 2017



Il presidente di Bper, **Luigi Odoricci** (1); l'amm. delegato, **Alessandro Vandelli** (2) e l'ad del gruppo Unipol, **Carlo Cimbri** (3)

