

# Riflessione sulle banche in vista degli stress test 2016

4 luglio 2016

Roberto Russo

**ASSITECA** sim

[www.assitecasim.it](http://www.assitecasim.it)

Le primarie banche italiane hanno superato gli stress test del settembre 2015, ovvero la vigilanza bancaria europea (Eba) ha constatato che ipotizzando uno scenario economico (molto) avverso, le nostre banche avrebbero in ogni caso una dotazione patrimoniale sufficiente per fronteggiare la situazione critica.

Ciò che ha sempre preoccupato i burocrati dell'Eba è il peso dei crediti deteriorati e dei titoli di Stato all'interno dell'attivo patrimoniale delle nostre banche.

Una settimana fa abbiamo di fatto subito un involontario stress test dopo l'esito del referendum che ha decretato l'uscita della Gran Bretagna dall'Unione Europea.

I nostri titoli di Stato decennali (quelli dello "spread" per capirci...) giovedì 23 giugno (il giorno prima di "Brexit") rendevano circa l'1,4%. Venerdì 24 giugno (subito dopo "Brexit"), il rendimento è salito all'1,55%, mentre oggi (chiusura di venerdì 1 luglio) è all'1,2%, ovvero lo 0,2% in meno rispetto al valore pre-Brexit. Dunque lo stress test ha sortito addirittura l'apprezzamento dei nostri BTP...

E veniamo ai crediti deteriorati: rispetto al 2015, tutte le banche italiane stanno riducendo considerevolmente gli accantonamenti sui crediti, trimestre dopo trimestre, perché, come vuole la logica, poiché negli ultimi anni il ciclo economico è decisamente migliorato (il PIL è tornato positivo nel 2015, nel 2016 la crescita prosegue e tutti i principali indicatori economici del Paese sono in miglioramento nonostante la vergognosa campagna mediatica in corso che punta a enfatizzare solo le brutte notizie per "vendere"), finalmente la qualità dei crediti inizia a migliorare e anche l'effetto "trascinamento" dei vecchi crediti deteriorati legati al periodo di lunga recessione è in notevole calo.

Adesso leggiamo sui principali giornali che "circolano voci" di brutte sorprese collegate all'esito dei prossimi stress test europei di fine luglio per qualche istituto di credito italiano... il dito è sempre rivolto al Monte dei Paschi di Siena che, a conferma di quanto ho scritto sopra, nel primo trimestre del 2016 ha accantonato perdite su crediti per 345 milioni di euro contro i 450 milioni accantonati nel primo trimestre 2015 (riduzione di oltre 100 milioni di euro!) e ha realizzato (nonostante gli accantonamenti) nello stesso periodo 92 milioni di utile netto. Dunque, la qualità dei crediti migliora, i titoli di Stato in portafoglio di BMPS si apprezzano (nonostante lo stress test "Brexit") e l'Eba, che ha certificato lo scorso settembre gli stessi crediti e gli stessi titoli di Stato (ma a valori peggiori degli attuali), potrebbe a fine luglio nuovamente bocciare BMPS in sede di stress test!

Nel frattempo Deutsche Bank, con un attivo patrimoniale di 1.770 miliardi di euro (superiore al PIL italiano) di cui 500 miliardi di derivati e un patrimonio netto (attivo meno passivo) di appena 66 miliardi di euro, supererebbe nuovamente con serenità gli stessi stress test. Per meglio comprendere la follia della situazione attuale di Deutsche Bank, con un attivo patrimoniale di 28 volte il corrispondente patrimonio netto (di cui derivati pari a circa 8,5 volte lo stesso patrimonio), è sufficiente che lo stesso attivo subisca una svalutazione di appena il 3,7% ( $1.770 \times 3,7\% = 66$ ) per determinare l'azzeramento del patrimonio, ovvero il fallimento della banca. Chi ha lavorato nel mondo dei derivati sa benissimo poi che uno stock di 500 miliardi di euro valutato con parametri interni all'istituto (e non oggetto di verifica in sede di stress test!) già in se può serenamente nascondere una svalutazione del 10/20%, ovvero, di nuovo, il default di Deutsche Bank.

Veniamo adesso alla situazione sui mercati finanziari. Dopo "Brexit" la speculazione sta travolgendo le banche italiane esattamente come ha attaccato i BTP nel 2011 prima che arrivasse il paracadute del "Quantitative Easing" di Draghi, ovvero l'acquisto a valanga di titoli di stato dei Paesi dell'Unione europea (oggi per un valore di 80 miliardi di euro al mese); solo questo intervento ha frenato il crollo dei nostri BTP, perché la politica germano-centrica dei kamikaze di Bruxelles ci stava portando verso il disastro.

Oggi, la stessa politica, senza alcun motivo di natura macroeconomica (ciclo economico nuovamente positivo) o microeconomica (crediti e titoli di Stato in miglioramento dentro i bilanci delle banche) sta nuovamente strozzando il nostro Paese con l'attacco speculativo alle banche accompagnato dalla folle minaccia degli ottusi stress test che promuovono le banche esplosive tedesche e bocciano i nostri solidissimi (è vero!) istituti di credito.

Renzi continua a sbattere contro il muro di gomma tedesco del divieto degli aiuti di Stato (votato dai nostri parlamentari) e adesso ha capito di essere intrappolato (come Berlusconi nel 2011) perché se bocciano BMPS richiedendo un nuovo aumento di capitale (fa nulla se si tratta di una richiesta totalmente folle e infondata...) si gioca la credibilità e quindi rischia di saltare con il referendum costituzionale. Ovviamente i suoi avversari politici, secondo tradizione, anziché preoccuparsi del dramma politico che investe il nostro Paese sotto scacco dei burocrati di Bruxelles, fanno il gioco della Merkel e non vedono l'ora che il premier cada.

Ci resta una sola speranza: un'azione "definitiva" che risolva una volta e per sempre la questione dei crediti deteriorati delle banche, che rappresenta l'arma con cui i kamikaze dell'Eba guidati dalla Germania ci ricattano da anni. A mio parere quest'arma può essere rappresentata da un mega fondo (sull'esempio di "Atlante") dotato di almeno 40 miliardi di euro, da costituire subito, che compri prima dell'esito degli stress test (fine luglio) almeno 100 miliardi di euro di crediti deteriorati delle nostre banche (e subito almeno 10 miliardi di crediti deteriorati di BMPS) ai valori iscritti in bilancio (tra l'altro certificati dagli ispettori dell'Eba...), ovvero al 40/50% del corrispondente valore nominale. Questa mossa equivarrebbe al "quantitative easing" della BCE che ha bloccato una volta e per sempre la speculazione sui BTP, perché in questo modo, liberando dai bilanci delle banche lo strumento di ricatto dei burocrati di Bruxelles e degli ispettori dell'Eba, in un sol colpo ci troveremmo davvero con i migliori istituti di credito d'Europa e ciò sarebbe riconosciuto anche dai nostri peggiori nemici. Tutto ciò permetterebbe al nostro governo di mettere sotto pressione proprio la Germania e la Francia utilizzando la stessa arma, ovvero la (vera) debolezza delle loro banche piene di derivati e molto più vulnerabili delle nostre in caso di scenario economico avverso.

Quanto agli strumenti più immediati per frenare la speculazione sulle banche italiane, il nostro governo dispone di un'arma che a mio parere, data la situazione attuale, dovrebbe utilizzare: l'acquisto di azioni delle primarie banche italiane sul mercato secondario (Borsa), attraverso il Tesoro o Cassa Depositi e Prestiti. In questo caso non si tratterebbe di aiuti di Stato perché non ci sarebbe alcuna ricapitalizzazione, ma al contrario si tratterebbe di una difesa sistemica delle nostre banche da attacchi speculativi legati a ottuse simulazioni che stanno definitivamente minando la fiducia degli azionisti e del popolo dei piccoli

risparmiatori italiani. L'effetto potrebbe essere molto simile al "Quantitative Easing" della BCE e sarebbe il modo migliore, in un sol colpo, per blindare il capitale delle nostre banche da attacchi di matrice estera e contestualmente per invertire il clima di scetticismo e sfiducia che regna tra gli investitori i quali, con il Tesoro in prima linea come azionista, sarebbero nuovamente incentivati ad acquistare azioni e obbligazioni delle nostre banche. In questo caso eventuali esiti negativi degli stress test, non richiedendo obblighi di aumenti di capitale, neutralizzerebbero la speculazione ribassista che, al contrario, è già in azione a un mese circa dalla pubblicazione dei risultati degli stessi.

In sintesi, gli attuali azionisti non solo non subirebbero i danni di un'ennesima diluizione dovuta a nuove ricapitalizzazioni imposte da pressioni politiche e dalla speculazione, ma beneficerebbero dello scudo protettivo del nostro Tesoro legato all'acquisto sul mercato secondario di azioni e, in seconda battuta (se necessario), di obbligazioni. Il meccanismo, di fatto, anche in questo caso sarebbe identico a quello utilizzato qualche anno fa dal governatore Mario Draghi per bloccare definitivamente la speculazione sui BTP.

Aspettiamo con ansia i prossimi 30 giorni, perché potrebbero cambiare le sorti e il peso del nostro Paese in Europa.

Roberto Russo

## Assiteca SIM S.p.A.

**Assiteca SIM S.p.A.** nasce nel mese di settembre 2012 grazie al sodalizio tra Alessandro Falciai, Roberto Russo e Assiteca S.p.A., la più grande società di brokeraggio assicurativo italiano indipendente da gruppi assicurativi e industriali che ha deciso di investire per la prima volta nella sua storia nel settore finanziario per proporre un servizio d'investimento professionale, trasparente e indipendente.

L'indipendenza e la totale assenza di conflitti di interesse sono gli elementi che contraddistinguono l'intera attività di Assiteca SIM S.p.A. e rappresentano un fondamentale punto di partenza per mettere al servizio della Clientela l'esperienza professionale maturata in anni di attività così da poter soddisfare ogni esigenza.



**Roberto Russo**, laureato in Economia e Commercio, è Amministratore Delegato di Assiteca SIM S.p.A. Precedentemente è stato Responsabile del servizio di consulenza finanziaria indipendente di Cofin SIM S.p.A. (2009-2012) e Amministratore Delegato della stessa dal 2012, Direttore degli Investimenti di Duemme Sgr, Gruppo Mediobanca/Mediolanum (2006-2008), Responsabile del *Risk Arbitrage Desk* di Abaxbank, Gruppo Credem (2000-2006) e ha ricoperto ruoli di responsabilità in Caboto SIM (1999-2000), Banca Monte dei Paschi di Siena (1998-1999) e Banconapoli & Fumagalli-Soldan SIM (1994-1998). È Socio ordinario AIAF dal 1998, Relatore del *Value Investing Seminar* dal 2006 ([www.valueinvestingseminar.it](http://www.valueinvestingseminar.it)) e Presidente di Assiteca Crowd S.r.l. (portale di equity crowdfunding) dal 2013.

Le informazioni e le opinioni espresse in questa relazione sono state prodotte da Assiteca SIM S.p.A. al momento della pubblicazione e sono suscettibili di modifiche in ogni momento successivo alla stessa.

Il presente documento è stato redatto unicamente a scopo informativo e non rappresenta pertanto né un'offerta né un invito, da parte o per conto di Assiteca SIM S.p.A., ad acquistare o vendere un determinato titolo o strumenti finanziari collegati o a porre in essere eventuali strategie di trading in un determinato ordinamento giuridico.

