

Masciandaro: «Dividendi magri per le Fondazioni nelle banche»

L'economista della Bocconi: con le norme Ue si va verso una riallocazione dei portafogli
Anche se gli investimenti diventano più stabili

CARLOTTA SCOZZARI

La robustezza del sistema bancario italiano è legata anche alla stabilità degli assetti azionari. Ma tale stabilità in futuro potrebbe non essere garantita. E la stretta di Basilea 3 si tradurrà in una stagione di dividendi magri per chi investe nelle banche, in primis per le Fondazioni. Donato Masciandaro, economista della Bocconi e direttore del dipartimento economico Centro studi Paolo Baffi, spiega a *Finanza & Mercati* come cambieranno gli equilibri della finanza italiana, anche in seguito alle nuove regole europee. Una lettura condivisa anche dal presidente della Fondazione Politecnico di Milano, Giampio Bracchi, intervenuto ieri al 15esimo Rapporto sul sistema finanziario italiano della Fondazione Rosselli, secondo cui «le politiche del credito hanno comunque favorito l'Italia durante la crisi».

Professor Masciandaro, in che senso tale stabilità potrebbe essere minacciata?

La nuova normativa di Basilea 3 punta a raggiungere un modello bancario più sicuro che, proprio perché maggiormente capitalizzato, condurrà a una generale revisione al ribasso dei dividendi rispetto all'ultimo ventennio. Per diventare più sicure le aziende, e questo è quel che io chiamo il paradosso di Basilea 3, dovranno ridurre il dividendo. L'investimento nelle banche diventerà quindi a basso rischio e gli azionisti dovranno capire quali benefici potranno trarne.

Ad esempio le Fondazioni, azioniste di molti istituti di credito

italiani, dovranno accettare di vedere entrare nelle proprie casse meno denaro...

Sì, ma la contropartita per la minore remunerazione dell'investimento sarà la sua maggiore stabilità. Ci potranno essere riallocazioni di portafoglio ma non traumatiche. E se gli azionisti vorranno mantenere un elevato rendimento dovranno puntare su investimenti più rischiosi. Quel che però non deve accadere è che prevalgano spinte, ad esempio di tipo politico, a cercare benefici diversi da quello della remunerazione.

La maggiore instabilità degli assetti azionari quali conseguenze potrebbe avere?

Mi auguro che funzionino al meglio i meccanismi di mercato e che le eventuali ripercussioni si riflettano nelle quotazioni dei titoli e non nel sistema nel suo complesso.



Masciandaro: «Dividendi magri per le Fondazioni nelle banche»

L'economista della Bocconi: con le norme Ue si va verso una riallocazione dei portafogli. Anche se gli investimenti diventano più stabili

CARLOTTA SCOZZARI

La robustezza del sistema bancario italiano è legata anche alla stabilità degli assetti azionari. Ma tale stabilità in futuro potrebbe non essere garantita. E la stretta di Basilea 3 si tradurrà in una stagione di dividendi magri per chi investe nelle banche, in primis per le Fondazioni. Donato Masciandaro, economista della Bocconi e direttore del dipartimento economico Centro studi Paolo Baffi, spiega a *Finanza & Mercati* come cambieranno gli equilibri della finanza italiana, anche in seguito alle nuove regole europee. Una lettura condivisa anche dal presidente della Fondazione Politecnico di Milano, Giampio Bracchi, intervenuto ieri al 15esimo Rapporto sul sistema finanziario italiano della Fondazione Rosselli, secondo cui «le politiche del credito hanno comunque favorito l'Italia durante la crisi».

Professor Masciandaro, in che senso tale stabilità potrebbe essere minacciata?

La nuova normativa di Basilea 3 punta a raggiungere un modello bancario più sicuro che, proprio perché maggiormente capitalizzato, condurrà a una generale revisione al ribasso dei dividendi rispetto all'ultimo ventennio. Per diventare più sicure le aziende, e questo è quel che io chiamo il paradosso di Basilea 3, dovranno ridurre il dividendo. L'investimento nelle banche diventerà quindi a basso rischio e gli azionisti dovranno capire quali benefici potranno trarne.

Ad esempio le Fondazioni, azioniste di molti istituti di credito italiani, dovranno accettare di vedere entrare nelle proprie casse meno denaro...

Sì, ma la contropartita per la minore remunerazione dell'investimento sarà la sua maggiore stabilità. Ci potranno essere riallocazioni di portafoglio ma non traumatiche. E se gli azionisti vorranno mantenere un elevato rendimento dovranno puntare su investimenti più rischiosi. Quel che però non deve accadere è che prevalgano spinte, ad esempio di tipo politico, a cercare benefici diversi da quello della remunerazione.

La maggiore instabilità degli assetti azionari quali conseguenze potrebbe avere?

Mi auguro che funzionino al meglio i meccanismi di mercato e che le eventuali ripercussioni si riflettano nelle quotazioni dei titoli e non nel sistema nel suo complesso.



Donato Masciandaro

Dalle ex Casse 200 mln per la ricerca

Questa la cifra, anticipata dall'Acri, messa sul piatto nel 2009 dagli enti di origine bancaria. Negli ultimi cinque anni superato il miliardo di euro

Le risorse erogate dalle Fondazioni di origine bancaria nel 2009 a favore della ricerca in Italia sfiorano i 200 milioni. L'anticipazione sui risultati di sistema relativi al bilancio globale dello scorso esercizio è stata fornita dall'Acri, l'associazione che le rappresenta collettivamente, in occasione del convegno «Il trasferimento tecnologico: una necessità per il Paese. Ruolo ed esperienze delle Fondazioni di origine bancaria». L'anticipazione conferma un trend già riscontrato negli ultimi anni che vede attestarsi la ricerca come il principale settore d'intervento delle Fondazioni

di origine bancaria, al secondo posto dopo Arte, attività e beni culturali, con un'assegnazione complessiva in cinque anni, dal 2005 al 2009, di oltre un miliardo di euro. Come ha sottolineato il presidente dell'Acri, Giuseppe Guzzetti, «sostenere finanziariamente la ricerca è molto importante, ma non è condizione sufficiente per lo sviluppo del Paese». «Per rendere produttivi gli investimenti in ricerca - ha detto Guzzetti, presidente tra l'altro di Cariplo, azionista di peso di Intesa SanPaolo - è fondamentale intervenire sul fronte del trasferimento tecnologico, ovvero su quel-

l'insieme complesso di attività svolte per portare le innovazioni tecnologiche dal soggetto che le detiene e sviluppa, generalmente enti di ricerca pubblici, al soggetto che le traduce in un prodotto commerciabile sul mercato. Le Fondazioni di origine bancaria - ha proseguito Guzzetti - non possono sostenere direttamente le imprese con le loro erogazioni filantropiche, ma possono comunque svolgere, e lo svolgono, un ruolo molto attivo sul fronte del trasferimento tecnologico. Hanno così deciso di avviare una riflessione approfondita su questo tema».

Unicredit, martedì si alzerà il velo sul dg Nicaastro perde terreno

Il board per la nomina potrebbe essere convocato già il 12 ottobre. Oggi Ghizzoni e Rampl saranno ricevuti in Bankitalia

Nuovo round tra Unicredit e Bankitalia, mentre il cda del gruppo per la nomina del (o dei) direttore generale potrebbe essere convocato per martedì. È previsto per oggi l'incontro in Via Nazionale di Federico Ghizzoni e Dieter Rampl, rispettivamente neo ad e presidente di Unicredit. Mentre se sarà confermata la convocazione del consiglio del 12, il comitato nomine si riunirà subito prima (i due manager rientrano lunedì sera da Washington). Ghizzoni e Rampl, infatti, partiranno per la capitale degli Usa venerdì, per prendere parte all'incontro annuale organizzato dall'Fmi. Anche in quell'occasione è previsto un altro round con Bankitalia e, questa volta, direttamente con il governatore Mario Draghi, che non

dovrebbe essere invece presente all'appuntamento di oggi. Secondo le ultime indiscrezioni, l'ad e il presidente di Unicredit si recheranno in Via Nazionale per aggiornare l'Authority sull'ascesa dei soci libici nell'azionariato (la documentazione aggiuntiva attesa da Tripoli sembra non sia ancora arrivata), ma soprattutto per presentare una proposta di governance sul dg (o sui due dg) da affiancare a Ghizzoni. I due manager sarebbero propensi a proporre un doppio dg, mentre Banca d'Italia sembrerebbe più orientata a favorire una unica nomina. Quanto ai papabili, fonti vicine a Piazza Cordusio puntualizzano che i nomi di tutti e tre gli attuali deputy ceo, Roberto Nicaastro, Paolo Fiorentino e Sergio Ermotti, restano sul tavolo. Anche se negli ultimi giorni, benché caldeggiato dal primo socio italiano di Unicredit, Cariverona, sembra avere perso quotazioni Nicaastro, che soltanto fino alla settimana scorsa era in corsa con Ghizzoni per il posto di ad. Chi guadagna posizioni è dunque Sergio Ermotti, che fino a poco tempo fa appariva quasi del tutto escluso dalla partita delle nomine. Fiorentino invece sarebbe dato praticamente per certo in caso di doppia nomina dei dg.

Ieri intanto, a margine di un convegno dell'Acri, Andrea Landi, presidente della Fondazione Cr Modena, azionista di maggioranza di Carimonte, che a sua volta ha in mano il 3% della banca milanese, non ha voluto rilasciare dichiarazioni sulla recente uscita di Alessandro Profumo. «Chiedete a Carimonte», ha tagliato corto Landi, che ha anche precisato che Carimonte negli ultimi anni «ha diversificato» gli investimenti al di fuori del settore bancario. **Ca.Sco.**

Bpm Vita: in pole Cardiff, Zurich e Covea

Zurich, Cardiff (Bnp Paribas) e Covea. Questo, secondo l'agenzia *Radiocor*, il terzetto di operatori esteri in pole position per mettere le mani sulla quota di maggioranza di Bipiemme Vita, che attualmente fa capo all'istituto di Piazza Meda. La short list non risulta ancora formalmente definita, ma le tre compagnie dovrebbero riuscire a passare alla fase successiva della procedura, che prevede l'apertura della data room virtuale in vista della presentazione delle offerte vincolanti. Il nome del compratore si dovrebbe conoscere al più tardi all'inizio del 2011.

Settembre in rosso per i fondi comuni italiani

La raccolta, secondo l'anticipazione dell'Ufficio Studi di Assogestioni, ha registrato un deflusso di 1,74 miliardi. Round-trip e cross-border + 619 mln

Torna in rosso la raccolta dei fondi comuni italiani, che a settembre ha registrato un deflusso di 1,74 miliardi. Lo anticipa l'Ufficio Studi di Assogestioni, secondo cui i fondi round-trip continuano la serie positiva di raccolta e assieme ai fondi cross-border beneficiano di flussi pari a 619 milioni. «Il buon andamento dei mercati equity nel corso di settembre assieme a una raccolta positiva dei prodotti azionari - spiega Assogestioni - ha determinato una crescita tangibile dei relativi asset e ha contribuito a dare stabilità al patrimonio complessivo dell'industria dei fondi, che oggi vale 450 miliardi». Sono gli azionari a mettere a segno la raccolta più consistente del trimestre: le sottoscrizioni al netto dei riscatti sono pari a 224 milioni. I bilanciati rice-



Massimo Greco

vono 155 milioni e dispongono oggi di un patrimonio che supera i 20 miliardi. Gli obbligazionari registrano una raccolta negativa per 4 milioni. «Le cifre complessive, che parlano di deflussi netti per 1,7 miliardi - ha commentato Massimo Greco, ad di JpMorgan Asset Management - devono infatti essere prese con le molle perché sono caratterizzate da una volatilità significativa. La consistenza dei fondi di liquidità sul totale rende i confronti poco significativi, perché questi fondi per definizione sono volatili e perché ormai sono vittima di un trend inarrestabile che porterà al loro svuotamento. Il costo medio dei fondi di liquidità di diritto italiano è dello 0,6%: quale investitore sceglierebbe un investimento che oggi costa più di quanto rende?»

Lumeno: «Il patrimonio delle Popolari è dovuto al loro capitale umano»

«Il patrimonio di valori, dedizione e competenze rappresenta il capitale umano delle banche popolari e costituisce uno dei principali fattori strategici del loro successo». Così il segretario generale dell'associazione di categoria, l'Assopopolari, Giuseppe De Lucia Lumeno, si esprime ieri in occasione dell'apertura del workshop organizzato dall'associazione «L'azienda come comunità di persone: tecniche e strumenti per la valorizzazione del capitale umano». «Ne sono prova - ha aggiunto - gli incrementi, in questi lunghi e impegnativi mesi di crisi, del numero dei clienti e delle quote di mercato di impieghi e raccolta».

Lse, a settembre scambi per 4,9 mld euro (-11% sul 2009)

Calano gli scambi alla Borsa di Londra. Nel corso di settembre 2010, la media giornaliera del controvalore scambiato sui mercati del London Stock Exchange su azioni inglesi è stata di 4,1 miliardi di sterline (4,9 miliardi di euro), in calo dell'11% rispetto allo stesso mese 2009, con la media giornaliera dei contratti su azioni pari a 233.552, in diminuzione del 14%

rispetto a settembre 2009. Anche la media giornaliera del controvalore scambiato è diminuita e ha registrato un calo del 23% sullo stesso periodo dello scorso anno, a 3,2 miliardi di euro (2,7 miliardi di sterline). In settembre, come valore assoluto sono stati scambiati 16,6 milioni di contratti su azioni per un controvalore totale di 149,6 miliardi di sterline (178 miliardi di euro). La crescita rispetto ad agosto 2010 (128,6 miliardi di sterline) è del per cento.

Nuovo allarme di Mussari: «Basilea 3 mina la ripresa»

Il presidente dell'Associazione bancaria italiana (Abi), Giuseppe Mussari, torna alla carica su Basilea 3, la normativa che impone agli istituti di credito parametri di patrimonializzazione più stringenti. Lo ha fatto ieri nel corso di una audizione sul tema in Commissione Attività Produttive della Camera. «Il rigore degli incrementi richiesti nella capitalizzazione delle banche - ha detto Mussari, tra l'altro presidente di Mps - pur alla portata degli istituti italiani, potrebbe

avere conseguenze per la ripresa dell'economia, provocando la riduzione delle risorse disponibili per il suo finanziamento». «La nuova normativa - ha aggiunto - dovrà trovare attuazione omogenea non solo in Europa ma a livello globale. Non dovrà ripetersi quello che è successo con Basilea 2, che negli Usa non è entrata ancora in vigore». «La redditività delle banche - ha ribadito il numero uno dell'Abi - è un importante elemento che favorirà la crescita economica».

Liguria-Sasa: l'offerta di Clessidra arriva sul tavolo di Fondiaria-Sai. Prezzo sotto le attese

Clessidra ha presentato ieri un'offerta definitiva per rilevare Liguria-Sasa da Fondiaria-Sai. Lo scrive *Radiocor*, aggiungendo che è attesa nei prossimi giorni la proposta vincolante dell'altro concorrente in lizza per l'asset della compagnia assicurativa che fa capo alla famiglia Ligresti, l'americana Liberty International. Cattolica, che era tornata in corsa in extremis, sembrerebbe invece al momento defilata. Il prezzo della transazione è destinato ad abbassarsi rispetto alle stime iniziali (350-400 milioni), per scendere anche sotto quota 300 milioni. Che Clessidra fosse ormai a una fase avanzata delle trattative con FonSai lo si era capito nitidamente due giorni fa, quando ad affermarlo era stato Claudio Spisito, presidente e ad del fondo di private equity italiano. Nei giorni scorsi qualche analista aveva ventilato la possibilità di un abbassamento del prezzo anche in virtù del fatto che se l'acquirente fosse stato un private equity non sarebbe stato possibile raggiungere sinergie.

Eni sospende gli studi di fattibilità a Marsico Vetere

Eni ha deciso di sospendere i test del programma di sviluppo nelle aree prospicienti il centro abitato del Comune di Marsico Vetere, come da richiesta della Regione Basilicata. L'area, denominata «Alli 2», informa una nota del Cane a sei zampe, rappresentava soltanto uno dei siti sperimentali dove si stanno eseguendo le verifiche di fattibilità di sfruttamento della concessione «Val d'Agri». Nuove ipotesi di ubicazione del pozzo per un'ottimale coltivazione del giacimento, se possibile nello stesso comune di Marsico Vetere, sono già da tempo in fase di analisi e valutazioni.

Terna incontra Romani e conferma contenzioso Wind

L'ad di Terna Flavio Cattaneo ha incontrato il neoministro dello Sviluppo economico Paolo Romani per parlare delle autorizzazioni. «Romani si è detto disposto a operare da subito», ha detto Cattaneo, che ieri ha anche confermato che tra Terna e Wind esiste un contenzioso sulla locazione dell'infrastruttura della società elettrica che ospita la fibra ottica di Wind. «Abbiamo un contratto ereditato con Wind, che poteva essere rivisto già dal 2008: noi facciamo gli interessi di Terna che sono di valorizzare gli asset e, se non si trova un accordo, è necessario un terzo che decida».

Snai ottiene l'ok dei revisori al bilancio semestrale

I revisori di Ernst&Young hanno dato parere positivo alla relazione semestrale di Snai: il documento è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali. I revisori hanno richiamato l'attenzione su quanto riportato dagli amministratori sui fattori di incertezza della continuità aziendale, anche se le azioni di recente intraprese hanno ridotto significativamente il rischio. Snai ha annunciato che la società di revisione «ha giudicato appropriato l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale».