

OGGI ATTESA UN'AFFLUENZA ATTORNO AL 60% DEL CAPITALE, SOPRATTUTTO ISTITUZIONALI

# Unicredit, m&a alla prova dei soci

Sarà un test importante sul piano in scadenza e sui rumor di fusioni  
Mustier scettico sull'Unione bancaria

DI LUCA GUALTIERI

È prevista un'affluenza attorno al 60% all'assemblea che oggi Unicredit riunirà a Milano. Una percentuale in linea con quella dello scorso anno, comunque elevata considerando che agli azionisti non saranno sottoposte delibere di natura straordinaria come il rinnovo degli organi amministrativi. Sul tappeto ci saranno infatti il bilancio 2018, la politica tributativa e il sistema incentivante, passaggi insomma poco più che formali e sui quali gli azionisti sembrano orientati ad appoggiare il board. In tal senso si sarebbero espressi anche i proxy advisor Glass Lewis, Ass e Frontis con le loro recenti raccomandazioni di voto. All'ottimismo volgerebbero anche le previsioni fatte da Sodali, la società di consulenza specializzata in servizi di corporate governance che ha affiancato Unicredit nella preparazione dell'assemblea. L'alta affluenza potrebbe semmai essere riconducibile all'attenzione per le strategie dell'istituto nell'ultimo anno di piano industriale. La strategia Transform 2019 scadrà a dicembre quando l'amministratore delegato Jean Pierre Mustier presenterà a Londra il piano dei prossimi tre anni. Finora la strategia è stata focalizzata sulla drastica cessione dei non performing loan e sulla riduzione dei costi (a fine 2018 il cost income era al 54,2%, ai minimi a livello europeo) che si è tradotta in riduzione di sportelli e personale. Quanto alla composizione dei ricavi, nel 2018 la tenuta dell'attività co-

re (interessi netti +2,1% a 10,9 miliardi e commissioni +0,9% a 6,8 miliardi) ha compensato i minori proventi da negoziazione, determinando a fine 2018 il miglior utile operativo netto dal 2008. Ma oggi Unicredit ha bisogno di una nuova storia da raccontare ai mercati. E le storie più apprezzate, si sa, sono quelle di m&a. Ecco perché oggi è realistico aspettarsi che qualche socio chieda lumi sui rumor che circolano da mesi. Mustier ha lavorato intensamente a un'integrazione con Société Générale, ma l'incertezza politica ha rallentato la trattativa. Nei giorni scorsi è così riemersa come piano B l'ipotesi di un'acquisizione di Commerzbank. Un progetto non nuovo e, comunque, di non facile realizzazione. Oggi un'integrazione dovrebbe fare i conti con il governo di Berlino per cui resta prioritario mettere in sicurezza Deutsche Bank e creare un polo bancario per l'industria



tedesca. Anche se il board di Commerz di martedì 9 avrebbe dato un esito interlocutorio, sembra improbabile che il progetto deragli. In aggiunta, qualo-

## Banco Bpm, il bond perpetuo può rendere il 9,5%

di Elena Dal Maso

Banco Bpm sta valutando l'emissione di un bond subordinato perpetuo di tipo Additional Tier1 (AT1), ai fini della normativa europea, per sostenere la solidità del capitale. La banca ha dato mandato a Barclays e Goldman Sachs International come global coordinator e joint-bookrunner per organizzare ieri una serie di incontri con gli investitori in Europa. Banca Akros, Bnp Paribas, JpMorgan e Unicredit operano come joint bookrunner. Al termine degli incontri e a seconda delle condizioni di mercato, il gruppo guidato dall'amministratore delegato Giuseppe Castagna deciderà se

emettere il subordinato, che dovrebbe essere quindi di tipo perpetuo con call dopo 5 anni e un meccanismo di riduzione a titolo temporaneo del valore nominale se il Cet1 della banca o del gruppo dovesse scendere sotto il 5,125%. I termini di emissione potrebbero essere annunciati il 12 aprile. Secondo gli analisti di Keefe, Bruyette & Woods, l'emissione potrebbe essere di circa 400 milioni di euro con una cedola intorno al 9,5%, in linea con emissioni analoghe realizzate da Unicredit e con un Tier 2 emesso dallo stesso Banco Bpm. L'operazione avrebbe un impatto negativo sulle stime degli utili rettificati di circa il 4% per il periodo 2020-2021. (riproduzione riservata)

## Per Davis & Morgan nuovo bond da 5,5 milioni

A poco meno di un anno dalla prima emissione di un bond garantito da npl ipotecari, Davis & Morgan torna sul mercato con una nuova emissione dell'importo di 5,5 milioni con scadenza 2024. Quotato sul mercato Extra Mot Pro di Borsa Italiana, il prestito obbligazionario (cedola trimestrale al 7%) è garantito da pegno rotativo su npl ipotecari. I titoli avranno un periodo di distribuzione dal 10 aprile al 17 aprile. Davis & Morgan ha

già ottenuto il commitment

da parte di primarie banche estere. L'emissione consentirà l'accesso a un numero maggiore di investitori anche internazionali ed è propedeutica al piano di sviluppo e crescita di Davis & Morgan. Equita sim è stato l'intermediario incaricato della distribuzione delle obbligazioni e Bny Mellon banca agente. «Abbiamo deciso di tornare sul mercato dato il grande successo ottenuto dalla precedente emissione», ha dichiarato l'ad Andrea Bertoni. «Gli investitori, soprattutto esteri, hanno trovato interessante il rendimento e le garanzie immobiliari ubicate sulle piazze di Milano e Roma attualmente in grande crescita».



ha corteggiato il gruppo tedesco. Se in Italia Unicredit si è limitata a un anglosassone no comment, all'estero Mustier è entrato nel merito della discussione su un'eventuale risiko transfrontaliero. E non ha nascosto lo scetticismo: «L'unione bancaria non sarà mai completata. Non riesco a immaginare uno schema di

garanzia sui depositi nell'arco della mia vita e io intendo vivere a lungo», ha dichiarato il banchiere qualche giorno fa alla rivista *Euromoney*. Uno scetticismo che potrebbe anche suonare come una giustificazione dell'impatto in cui si trova la banca. Qualche azionista lo farà notare? Lo si vedrà in assemblea. (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su [www.milanofinanza.it/unicredit](http://www.milanofinanza.it/unicredit)

**Assifact: il 55% degli enti sanitari ostacola la cessione crediti. Intanto il factoring in dieci anni raddoppia il giro d'affari**

## Le Asl bloccano lo smobilizzo dei debiti della Pa

DI ANNA MESSIA

Dopo le manovre del governo per smobilizzare i debiti della pubblica amministrazione, messe in atto negli anni passati, c'è ora un fenomeno che sta bloccando i nuovi flussi e i mancati pagamenti che stanno riprendendo a crescere: più della metà degli enti del servizio sanitario nazionale stanno ostacolando la cessione dei propri debiti ad una società di factoring. Si tratta per la precisione di 134 enti presenti in 19 regioni, pari al 55% del totale, che hanno assunto comportamenti di ostruzionismo nella cessione dei propri debiti. Un caso sanità denunciato ieri da Assifact, l'associazione che rappresenta le società di factoring, che ha rilevato come il tempo medio di pagamento di una fattura in Italia sia di 74 giorni,

contro i 34 giorni della media europea, con gravi ritardi da parte della pubblica amministrazione che paga in media dopo 104 giorni rispetto ai 40 giorni del resto d'Europa e all'interno di quest'ultima un peso preponderante spetta al settore sanitario. «È quello che presenta la maggiore quota di crediti scaduti, pari al 41%», osserva il presidente di Assifact, Fausto Galmarini, aggiungendo che «oltre alle lungaggini nei tempi di pagamento si sta diffondendo un'altra cattiva abitudine: le società di factoring incontrano sempre più spesso comportamenti di ostruzionismo alla cessione dei crediti che vantano verso enti del settore sanitario». Gli enti sanitari sembrano in pratica preferire avere debiti sparpagliati tra più imprese piuttosto che avere un'unica controparte professionale. Dai dati rilevati da Assifact spuntano enti che rifiutano operazioni di factoring o

emettono delibere con cui dispongono un generale diniego nei confronti di tutte le cessioni che dovessero pervenire all'ente, anche con l'indicazione di inserire nei contratti specifiche clausole di divieto di cessione dei loro debiti. Hanno così alzato un muro alla cessione che ha l'inevitabile effetto di rallentare lo smobilizzo dei debiti della Pa che tutti gli ultimi governi hanno tentato di accelerare. Intanto il settore del factoring continua a crescere. Con il sensibile aumento del 2018 (+8,32%) il volume d'affari del factoring in Italia negli ultimi dieci anni è di fatto raddoppiato, passando da 121,9 miliardi a oltre 240 miliardi, arrivando a rappresentare il 14% del pil. Anche per il 2019 la prospettiva è di un ulteriore incremento, stimato da Assifact al 4,75% a fine anno dopo la partenza sprint del +19,3% a gennaio

e del 21,7% a febbraio rispetto al 2018. Una crescita che avviene mantenendo le sofferenze ai minimi storici. Le esposizioni deteriorate lorde al 31 dicembre 2018 si sono ridotte al 5,23% del totale, mentre l'incidenza delle sofferenze è arrivata ai minimi storici degli ultimi tre anni, pari al 2,25% delle esposizioni. «Anche per le imprese la cessione del credito è più conveniente con un tasso effettivo globale medio del 5,01% per operazioni fino a 50 mila euro contro il 7,06% dei tassi bancari», osservano da Assifact, che chiede tra l'altro al governo di migliorare le norme sul factoring contenute nelle legge fallimentare e nel codice degli appalti per dare slancio al settore, e al regolatore europeo di ridurre i requisiti di capitale vista la bassa rischiosità del factoring. (riproduzione riservata)