

La «nuova Bpm» accelera la svolta della governance con il piano strategico

In luglio la matrice strategica di Bonomi e Montani Più «banca di territorio» con cambiamento organizzativo

di **Antonio Quaglio**

Il vero **masterplan** di **Bpm** rimane probabilmente il cambiamento di *governance*, di *management* e di assetti proprietari maturato lo scorso ottobre: quello che ha portato il neo-presidente del consiglio di gestione, Andrea Bonomi, ad assumere direttamente la guida della capogruppo, puntando direttamente centinaia di milioni attraverso la sua Investindustrial. Un investimento stabile, ma accompagnato da altri interventi istituzionali (come quelli di Capital Investment Trust del finanziere Raffaele Mincione o della stessa banca centrale di Norvegia) che hanno dato profilo anche nella struttura azionaria alla storica soluzione di continuità legata al varo della *governance* duale.

A metà luglio - hanno confermato nei giorni scorsi i vertici - la "nuova **Bpm**" varerà un piano strategico formalizzato. Un piano annunciato come «rivoluzionario», ma probabilmente più nelle logiche interne che negli aspetti strutturali (resta non all'ordine del giorno l'ipotesi di incorporazione di Banca Akros, ventilata sui mercati).

L'orizzonte del piano sarà triennale e approderà - nel 2015 - al 150esimo di fondazione dell'istituto. Naturale pensare che i prossimi mille giorni "in mare aperto" testeranno l'intera nuova "governance materiale" del gruppo, che pure resta al momento pienamente all'interno dell'ordinamento cooperativistico. Alla prova non saranno solamente la nuova struttura manageriale e il cambiamento delle regole operative interne, ma anche un confronto in evoluzione con le attese del mercato.

Il giro di boa

La netta separazione fra il consiglio di sorveglianza (dove è ancora maggioritaria la rappresentanza dei dipendenti-soci) e il consiglio di gestione indipendente (nel quale Bonomi e il nuovo consigliere delegato Piero Montani sono affiancati da tre figure professionali come **Davide Croff**, Dante Razzano e Alessandro Foti) hanno rappresentato il punto di partenza di un 2012 partito con dati trimestrali leggermente migliori delle attese. Il top management, tuttavia, ha lasciato chiaramente intendere che il primo utile annuale della nuova era difficilmente potrà moltiplicare per quattro i 64

milioni del gennaio-marzo.

L'esercizio in corso si annuncia del resto problematico sia per i fattori esterni comuni all'intero sistema bancario, sia al fatto che il «cantiere **Bpm**» è stato appena aperto e lo rimarrà per molti mesi. Certo, il piano industriale a medio termine consentirà a Bonomi e Montani di confrontarsi in modo più puntuale con il mercato le *guidelines* strategiche preannunciate: a) rifocalizzazione sul *core business* nel commercial banking sul territorio; b) miglioramento dell'efficienza; c) cambiamento organizzativo in chiave di «merito-crazia»: cioè di superamento delle inefficienze "qualitative" radicate nella forte capacità di autocontrollo dei dipendenti-soci.

In attesa del piano, non ha sorpreso che i giudizi degli analisti si siano frastagliati sui conti al 31 marzo, con una varietà di giudizi e di prezzi-obiettivo: che tuttavia non hanno escluso potenzialità di crescita importanti al listino (come il recupero di quota 0,6 euro dai 0,34 correnti).

Dopo l'aumento di capitale

Il resoconto intermedio ha comunque segnalato sia punti di tenuta che profili necessitanti di correzione. Tra i primi vi è

una situazione di relativa solidità patrimoniale, pur tenuto conto che nella base capitale di **Bpm** sono ancora presenti 500 milioni di Tremonti-bond. L'aumento di capitale da 800 milioni realizzato contestualmente alla svolta di ottobre ha contribuito a portare il *core tier 1* a quota 8,30%, grazie anche a un'ottimizzazione degli asset rischiosi (**Bpm** non è comunque oggetto di *moral suasion* diretta dell'Eba per allinearsi al 9% entro il 30

giugno). Il coefficiente tuttavia sale al 10,1% (al lordo dei Tremonti-bond) se il bilancio viene liberato dai cosiddetti *add-on*: la super-ponderazione di alcune classi «Rwa» che tuttora grava per circa 130 punti base. In particolare: 40 punti sono legati all'esposizione verso il settore immobiliare (36% rispetto al 30% medio del sistema); 40 punti sono relativi, sempre secondo quanto riferito dal management, vanno attribuiti a «problemi riguardanti i documenti che assiste i collaterali dei prestiti; e 50 punti base sono invece

STABILIZZAZIONE

Dopo l'aumento di capitale a fine 2011 i «ratio» sono ancora zavorrati dalle ponderazioni aggiuntive imposte dalla vigilanza prima del cambio di governance ed assetti

LIQUIDITÀ E RICAVI

Il margine d'interesse è stato sostenuto nel primo trimestre dall'impiego in titoli sovrani italiani reso possibile dall'approvvigionamento di mezzi presso le aste straordinarie della Bce

collegati al «rischio operativo».

Le tre "ganascie" (specialmente le ultime due) sono state poste in opera dalla vigilanza della Banca d'Italia anche a fini inequivocabili di *pressing* per il cambio di *governance* e ora per la sua rapida implementazione. L'attesa da parte del management di veder rimossi gli *add-on* entro la fine dell'anno almeno parzialmente (fra un terzo e metà) raccoglie quindi una diffusa credibilità sul mercato. È questo passaggio sarebbe propeudico al rimborso del Tremonti-bond.

Tenore tecnico ha assunto intanto il *downgrading* deciso da Fitch e Moody's su due categorie di *preferred bond* (un subordinato e un perpetuo) sulle quali la **Bpm** ha deciso di non pagare gli interessi semestrali utilizzando una facoltà concessa dai regolamenti dei prestiti allorché il bilancio annuale chiude in perdita (com'è stato a fine 2012).

Luci e ombre in bilancio

Vigilanza e mercati, in ogni caso, attendono la **Bpm** una verifica "passo dopo passo" lungo tutto il 2012. Il margine d'interesse nei primi tre mesi ha battuto generalmente le attese: ma, al pari di altre grandi banche italiane, la Milano ha beneficiato del *carry-trade* sulla liquidità attinta alle aste Bce (4 miliardi), a fronte di un aumento del costo della raccolta istituzionale. La manovra di stabilizzazione della liquidità ha d'altronde condotto all'incremento - su base trimestrale - da 1,5 a 7,9 miliardi l'esposizione verso titoli sovrani italiani, principalmente a breve. Il contributo delle commissioni al margine d'intermediazione (in calo netto soprattutto in termini annuali) resta invece - nel giudizio degli analisti - un *gap* da colmare.

Anche la qualità del credito resta un altro versante su cui i fari del mercato restano accesi. I crediti deteriorati sono in aumento trimestrale sia al lordo (+6,5%) che al netto (+6,8%). Le rettifiche su crediti sono tornate a regime dopo la "pulizia" di fine 2011, con un "costo del credito" annualizzato pari a 58 punti-base: in crescita e con prospettive di aumento controllato nel 2012. Appare comunque evidente che l'esito della scommessa strategica del gruppo - rilanciarsi come leader nel *commercial banking* nel suo mercato elettivo - dipenda strettamente dai tempi e dai modi della ripresa economica nell'Azienda-Paese.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

SOLIDITA'

10,1%

Il core-tier 1 «pro forma» senza super-ponderazioni

PROFITTI

64,1 milioni

Il risultato netto del primo trimestre

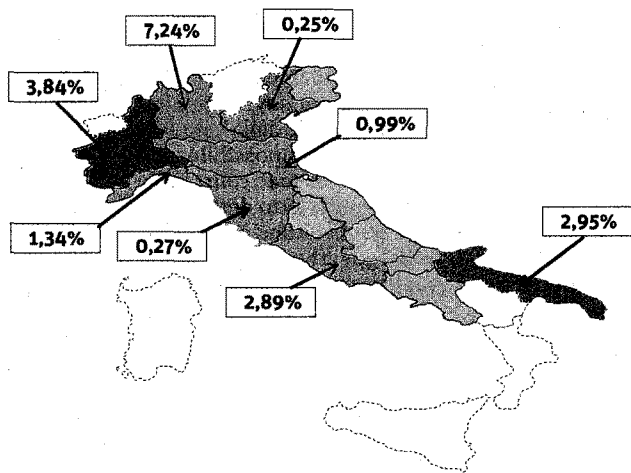
Il gruppo ai raggi X

LA RETE



Le quote di mercato (sportelli)

- > 4,5%
- 1,5%-4,5%
- 0,1-1,5%

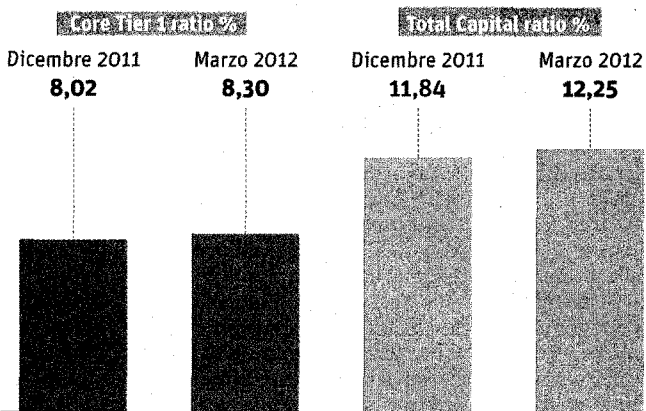


IL PATRIMONIO



Valori in %

Nota: Coefficienti patrimoniali pro-forma (senza add on, con Tremonti bond) sono pari a: Core Tier1 10,1%, Total capital ratio 14,9%

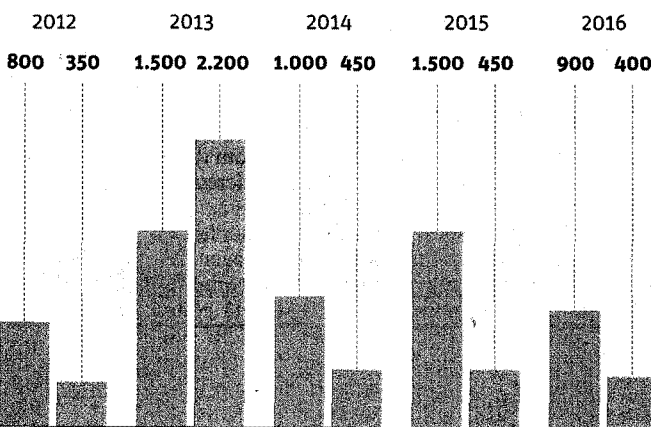


LA LIQUIDITÀ



Scadenze obbligazioni. In mln di euro

Tot. Istituzionali
Tot. Retail



Domande & risposte

Com'è cambiata la governance della Bpm?

Dopo l'esito dell'assemblea del 22 ottobre 2011 la **Popolare di Milano** è governata da un ordinamento societario duale. I soci eleggono i membri del consiglio di sorveglianza, il quale poi designa un autonomo consiglio di gestione, composto da 5 membri, compreso il presidente e il consigliere delegato. L'ordinamento della **Bpm** rimane cooperativo: il voto è capitolario ma può essere esercitato anche per delega, fino a un massimo di cinque. Il primo consiglio di sorveglianza è risultato composto da 19 membri, compreso il presidente Filippo Annunziata: 11 sono stati espressi dalla lista di maggioranza dei dipendenti-soci «Amici della **Bpm**», tre dalla lista di minoranza Fiba (Cisl)-Fabi; uno dal comitato soci non dipendenti; due posti dagli investitori istituzionali (entrambi da Investindustrial di Andrea Bonomi, presidente del consiglio di gestione); un posto a testa è andato ai due partner (Credit Mutuel e Fondazione Cassa Alessandria).


Qual è attualmente la struttura proprietaria della Bpm?

Gli iscritti a libro soci sono circa 55.300. Di questi 6.300 sono dipendenti (all'ultima assemblea sono stati presenti circa 5mila su 11mila iscritti all'assise, con la rappresentanza di un ulteriore migliaio di figli minorenni). Gli iscritti all'Associazione «Amici della **Bpm**», principale organizzazione interna risultano essere 7.200 circa (4.900 presenti lo scorso ottobre). Sono noti 5 azionisti con quote superiori al 2%: Investindustrial (8,6%); il Credit Mutuel (6,8%); due hedge fund (Capital Investment Trust, gruppo Mincione, all'8,2% e Dimensional Fund al 2,5%); e la Norges Bank, banca centrale norvegese, 2,2%. E' previsto un limite statutario di possesso allo 0,50%. La **Bpm** come la altre Popolari quotate italiane - resta quindi formalmente non scalabile a meno che l'assemblea non decida a maggioranza qualificata la trasformazione della cooperativa in Spa.

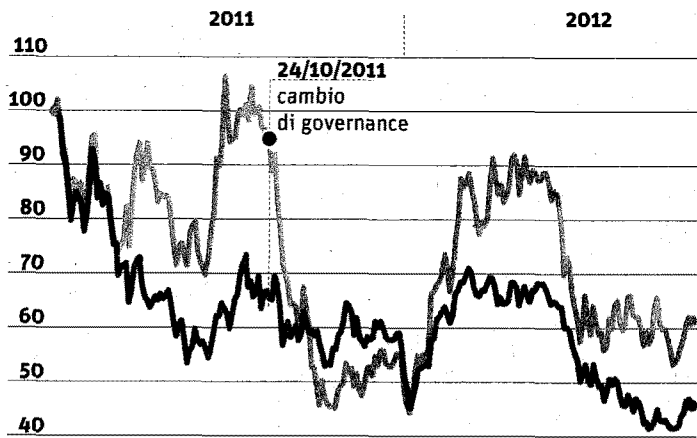
I 15mila sottoscrittori di obbligazioni «convertende» Bpm 2009-2013 hanno subito perdite in conto capitale fino al 70%. Quali sono le prospettive?

Il bilancio 2011 predisposto dal consiglio di gestione ha inserito un accantonamento specifico di 40 milioni di euro per far fronte ai «potenziali rischi» legati a una «conciliazione paritetica» con i portatori di obbligazioni convertende. Ad oggi, conferma **Bpm**, «proseguono le iniziative già avviate di confronto con le associazioni dei consumatori e finalizzate all'insediamento di tavoli di conciliazione paritetica, che consentirebbero di offrire una risposta alla clientela secondo principi di trasparenza ed equità».

IN BORSA


Base
1/7/2011 = 100

Banca Pop. Milano
Ftse Mib banche

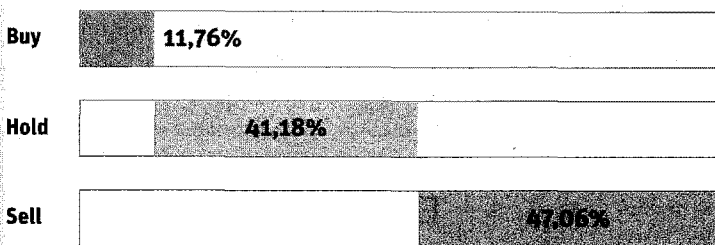


LA VALUTAZIONE



I giudizi degli analisti

Fonte: Bloomberg



I conti

Bilancio consolidato I trimestre 2012.
Dati in mln di euro e var.% su I trim. 2011

	Milioni di euro	Var.%
Margine d'interesse	226,5	+9,3%
Proventi operativi	433,7	+13,7%
Oneri operativi	261,8	+1,5%
Risultato gest.op.	171,9	+48,7
Rettifiche sui crediti	51,5	+21,5
Risultato netto	64,3	+52,1

Fonte: Dati societari

LETTERA AL RISPARMIATORE

La «nuova Bpm» accelera la svolta nella governance con il masterplan

di **Antonio Quaglio**

La **Banca Popolare di Milano** mette in cantiere il nuovo piano strategico triennale (atteso per metà luglio) al fine di dare sostanza alla svolta maturata lo scorso ottobre a livello di *governance*. La separazione di interessi proprietari (ancora all'interno di un ordinamento cooperativo con una larga dominanza di soci-dipendenti) e di gestione è stata realizzata con la creazione in un sistema duale e l'avvento alla presidenza di Andrea Bonomi, un investitore istituzionale che ha rilevato l'8% di **Bpm**. Un aumento di capitale, la chiamata di Piero Montani come amministratore delegato e un primo ricambio del management di prima linea hanno chiuso la fase di impianto della nuova *governance*, secondo linee condivise sia dal mercato che dalla vigilanza

della Banca d'Italia. Quest'ultima sarà anzitutto chiamata a valutare, nei prossimi mesi, se rimuovere gli *add-on*: le ponderazioni ultra-prudenziali agli attivi rischiosi che tuttora comprimono all'8,3% (rispetto al 10,1%) il "core-tier 1" di un patrimonio che ancora include 500 milioni di Tremonti bond. Il primo trimestre, nel frattempo, ha chiuso con un utile di 64 milioni - migliore delle attese ma non giudicato replicabile a livello annuale - anche per il *carry trade* fra liquidità Bce e titoli sovrani italiani. Nel bilancio 2011 i nuovi vertici hanno inserito un accantonamento di 40 milioni utile a promuovere un'eventuale conciliazione con i portatori di obbligazioni "convertende" emesse nel 2009 e oggetto di forte svalutazione sui mercati.

► pagina 18

