

Sui mercati. Per il comparto del risparmio 341 miliardi di titoli «available for sale»

I valori a fine 2008

In quali società erano maggiormente presenti attività finanziarie disponibili per la vendita a fine 2008. Dati in migliaia di euro

Società	Attività	Di cui titoli di debito	
		Tot. tit. debito	Tit. debito quotati
BANCHE			
Intesa Sanpaolo	29.083.000	22.050.000	19.239.000
Unicredito Italiano	28.700.290	22.059.881	17.912.535
Banca Profilo	5.024.000	2.075	0
Monte Paschi Siena	4.996.021	3.229.105	743.364
UBI Banca	4.351.838	2.800.727	1.893.440
Mediobanca (30/6/08)	3.778.727	1.725.557	1.253.948
Banca Carige	3.001.637	1.881.817	1.799.779
Credem	2.024.986	1.458.233	1.448.932
Banca Pop. Milano	1.994.565	1.059.208	464.171

Società	Attività	Di cui titoli di debito	
		Tot. tit. debito	Tit. debito quotati
Banco Popolare	1.625.154	480.641	261.194
SERVIZI FINANZIARI			
IW Bank	666.092	58.405	58.405
Banca Intermob.	228.986	0	0
Banca Finnat	46.190	2	2
ASSICURAZIONI			
Generali	173.701.100	144.707.700	133.767.700
Alleanza	30.144.903	23.872.500	23.655.400
Fondiaria-Sai	19.982.715	17.578.144	N.d.
Unipol	11.588.300	9.869.500	N.d.
Milano	9.240.074	8.041.170	8.036.525
Cattolica	6.375.333	5.858.204	5.851.973
Mediolanum	1.524.602	898.863	N.d.
Vittoria	1.160.251	1.115.887	1.115.887

Maxi-sollievo alle assicurazioni

Riccardo Sabbatini

ES Dove andranno a finire le attività «disponibili per la vendita» e che effetti provocherà la loro estinzione contabile? Non appena lo Iasb ha reso pubblici i suoi propositi di riforma sulla classificazione in bilancio degli strumenti finanziari (Ias 39) si è aperta la discussione sulle sue conseguenze. Gli effetti potrebbero essere poderosi tenuto conto che gli asset *available for sale* nei bilanci di banche e assicurazioni italiane quotate raggiungevano a fine 2008 l'ammontare di 341 miliardi di euro (per circa la metà facenti capo alle Generali) e, di questa cifra, la gran parte (per 270 miliardi) era rappresentato da titoli di debito che in futuro saranno soprattutto contabilizzati non più al *fair value* ma con il metodo del costo ammortizzato.

Nei bilanci 2008 le minusvalenze hanno avuto un impatto notevole sui conti patrimoniali delle società che, almeno in parte, è stato ribaltato anche sui conti economici. Nel 2009, quando le nuove regole dovrebbero iniziare a decorrere,

quest'effetto verrà ribaltato perché le obbligazioni verranno calcolate al costo (salvo rettifiche di valore) e le partecipazioni azionarie "strategiche" non avranno effetti sui profitti ma soltanto sul bilancio patrimoniale. Il Crédit Agricole - per fare un esempio di cui si è molto parlato in queste settimane - potrà dunque sciogliere il suo discorso patto di sindacato con Generali su Intesa Sanpaolo se il suo unico scopo era effettivamente quello di evitare una perdita ingente nel conto economico (2 miliardi) a causa della svalutazione della partecipazione nella banca italiana. In generale si ridurrà la necessità di ricapitalizzazioni per far fronte alle svalutazioni degli asset.

«L'effetto della misura contabile - osserva Massimo Figna, fondatore di Tenax, hedge fund londinese specializzato nei finanziari - sarà quello di attenuare la volatilità degli utili di bilancio, benché al lordo delle rettifiche, e implicitamente si ridurrà il costo del capitale. È un effetto, va precisato, in buona parte già scontato dai mercati dopo la

riunione del G20 della scorsa primavera da cui ha preso origine anche la riforma dei principi contabili».

Nel settore assicurativo si preannunciano conseguenze significative, anche nelle strategie di gestione dei portafogli. Proprio ieri l'amministratore delegato delle Generali, Giovanni Perissinotto, intervenendo all'assemblea straordinaria della società, aveva segnalato tra le "colpe" del *fair value* l'asimmetria che gli attuali principi determinano nella dinamica tra attività e passività. «Noi siamo costretti a valutare al mercato i nostri attivi mentre le riserve restano sempre al costo. Cosa che non è così perché se i tassi d'interesse ad esempio salgono, diminuisce il valore degli attivi ma cala anche il valore attuale delle riserve». Le modifiche proposte dagli esperti dello Iasb avranno ora l'effetto di ridurre il gap, anziché con un costante adeguamento delle passività, attraverso una più ridotta volatilità degli attivi.

Non solo. Le modifiche contabili spingeranno gli assicuratori a investire maggiormente in bond (valutati al costo) o in partecipazioni azionarie "strategiche", favorite contabilmente. Nei fatti verrà accentuata la loro caratteristica di investitori stabili e di lungo periodo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

