

L'intervista Parla Carlo Gentili, fondatore e amministratore delegato di Nextam partner: «L'Europa deve agire per risolvere la crisi del credito»

Gli aumenti «Prezzi e programmi contano più degli importi»

Sul mercato i soldi ci sono, non rappresentano un problema. Piuttosto risulteranno decisive le prospettive della redditività

Carlo Gentili è fondatore e amministratore delegato di Nextam partner, una sgr non bancaria specializzata in *hedge fund*.

Dottor Gentili, si prospettano operazioni sul capitale con un importo superiore ai 40 miliardi. Dove si andranno a trovare cifre così imponenti ma assolutamente necessarie per dare solidità a gruppi bancari come Deutsche Bank, Unicredit e Mps?

«Sul mercato c'è abbondante liquidità. I soldi ci sono. Non è quello il problema».

E qual è il problema?

«Il problema è individuare un prezzo corretto per l'investimento. Che deve essere un buon investimento, trasparente, con prospettive di redditività. Devono essere operazioni di mercato: nessuno si inventi premi o operazioni non dilutive. Le operazioni saranno forzatamente dilutive e non potrà che essere così».

C'è chi evidenzia una necessità di 13 miliardi di nuovo capitale per la sola Unicredit. Almeno cinque servono al Monte. Deutsche Bank potrebbe avere bisogno di una cifra superiore alla somma richiesta dalle due banche italiane...

«Il problema del *fundings* appare in questo momento abbastanza drammatico, sia per l'Italia che per la Germania. È necessario avere il coraggio di fare operazioni chiare e trasparenti. Altrimenti il rischio concreto è che il mercato si incattivisca, come è successo con il Montepaschi. Mps è una banca che guadagna, non è sull'orlo del fallimento, guadagna e sta in piedi da sola se escludiamo dalla nostra valutazione il *mark to market* degli Npl in portafoglio. Ma il protrarsi di problemi pregressi ha fatto sì che la banca senese si trovi oggi in

queste condizioni».

A cosa è dovuta questa pesantissima crisi del credito?

«È un momento molto difficile dovuto a un profondo cambio di paradigma avvenuto otto anni fa. Fino ad allora le banche pagavano un ritorno sul capitale (Roe) vicino al 20 per cento. E i prezzi erano adeguati. Finalmente oggi è venuto meno questo inganno ottico e i prezzi si sono allineati. Le banche sono paragonabili a una *utility* per l'economia. Sarebbe come sostenere che Enel, Terna o A2A possano crescere al 20 per cento... Se l'economia cresce al 3 per cento non è possibile che le banche, che finanziano l'economia, crescano al 20 per cento all'anno».

Una situazione bloccata...

«Mi pare corretto che se il Roe del settore è sceso di circa il 70 per cento, il prezzo dei titoli bancari si adegui proporzionalmente. Il Roe del settore bancario è destinato a rimanere dov'è, certo non a raddoppiare. Le prospettive sono queste, è opportuno prenderne atto».

Un fatto mai accaduto.

«Non è vero. È scoppiata una bolla. Accadde 25 anni fa con l'immobiliare in Giappone: ricordate la valutazione del metro quadrato in centro a Tokyo? Sono vent'anni che quell'economia sta lavorando per digerire gli effetti della bolla».

Come se ne esce?

«È necessaria una forte manovra politica che torni a dare fiducia all'economia dell'intero continente. Credo si dovrà arrivare a una modifica del patto di Stabilità, a distinguere le spese correnti dalle spese per investimenti, solo che non potrà essere l'Italia a chiederlo, non ha ancora la sufficiente credibilità internazionale, la vicenda del nostro debito pub-

blico che non riusciamo a ridurre gioca contro di noi. Soprattutto davanti alla Germania, che in fondo non si fida. Serve una politica alta, una richiesta che venga dalla Francia o dall'Unione stessa e noi, di nostro, dobbiamo fare i compiti che ci sono stati affidati».

Lei vede una necessità così radicale?

«Serve un intervento politico, un colpo d'ala, ispirato a criteri di democrazia e di civiltà che eviti gli estremismi e le provocazioni che in alcuni casi stanno emergendo. Altrimenti, chi è chiamato a investire il proprio denaro non lo farà».

Questo significa che la crisi è molto più profonda di

quanto appare?

«È necessario davvero dare nuova fiducia all'economia. Stiamo vivendo una fase di rischi estremi come non mai in passato. Fino a dieci anni fa si evidenziavano crisi locali, cicliche, circoscrivibili. Non è più così. Negli Stati Uniti dopo il 2008 sono fallite 400 banche. La Brexit apre scenari impensabili, il voto ungherese inquieta, l'immigrazione e il terrorismo stanno cambiando il nostro vivere quotidiano e hanno un ruolo nella stagnazione economica di questi mesi».

Addirittura?

«Sì, perché nessuno si fida, il mondo cresce del 3 per cento mentre l'Europa segna il passo. Infatti non è più solo una crisi italiana, è una crisi europea. E sta all'Europa individuare le vie d'uscita, rivedendo le proprie regole».

Torniamo agli aumenti che verranno chiesti dalle banche. Sarà solo un problema di prezzo?

«Ottimisticamente voglio dire di sì. In un momento di tassi negativi, basta davvero poco per risultare attraente sui mercati dei capitali».

S. RIG.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Mercati
Carlo Gentili, fondatore e amministratore delegato di Nextam partner, sgr non bancaria, specializzata in gestioni e fondi

