

NUOVI SOCI E se Bankitalia venisse quotata?

RIFORME I titoli di Via Nazionale offrono buoni rendimenti in una fase di tassi bassi. Perciò alcuni soggetti hanno aumentato il peso nel capitale. Ma illiquidità e vincoli ai partecipanti limitano le vendite dei big bancari

Bankitalia va quotata?

di **Francesco Ninfore**

Sta aumentando l'interesse di casse e banche per le quote della Banca d'Italia. Negli ultimi giorni sono state concluse alcune operazioni e altre ne saranno completate nei prossimi giorni, dato che il 20 febbraio è il cosiddetto «record date», ovvero il giorno entro cui ci si può registrare per l'assemblea. Se si guarda al breve termine, quindi, alcuni soggetti (come Banca del Piemonte ed Enpaia) hanno comprato quote, attratti dalla sicurezza dell'investimento in rapporto al rendimento: il dividendo offerto da Via Nazionale (che può arrivare fino a un massimo al 6%) l'anno scorso è stato pari al 4,5% del capitale investito, un livello di tutto rispetto considerando la difficoltà di ottenere in questa fase rendimenti simili sul mercato.

Eppure, proprio considerando il favorevole rapporto rischio/rendimento, si può pensare che ci siano margini per scambi ancora maggiori sulle quote di Bankitalia. Dal lato dell'offerta, alcune grandi banche e assicurazioni sono obbligate a liberarsi dei titoli. Dopo la riforma del 2014, il capitale è stato rivalutato a 7,5 miliardi e suddiviso in quote da 25 mila euro, che resta tuttora il prezzo fisso di acquisto. Per legge, tuttavia, nessun soggetto potrebbe avere più del 3% del totale, ovvero 9 mila quote, soglia oltre la quale non si ha diritto ai dividendi: perciò l'anno scorso non sono state versate cedole per 113 milioni, sui 340 totali predisposti in bilancio. Oggi sono ancora oltre il tetto Intesa Sanpaolo (23% del capitale), Unicredit

(12%), Generali e Carige (circa 4% ciascuna), che quindi hanno convenienza a vendere titoli. La riforma del 2014 ha in buona parte ottenuto l'effetto sperato, ovvero quello di ridurre il peso delle banche (passate dall'85 al 61% del capitale) e delle assicurazioni (dal 10 al 7%), lasciando maggiore peso agli enti previdenziali (dal 6 al 22%), alle fondazioni di origine bancaria (da 0 al 7%) e ai fondi pensione (da 0 al 3%). Tuttavia quest'ultima categoria appare ancora poco presente rispetto al potenziale, mentre i due big bancari sono ancora abbondantemente sopra il 3%.

Ci sono fattori che spiegano il sottodimensionamento dei fondi pensione: innanzitutto il tema della liquidità delle quote, dato che le contrattazioni sono perlopiù bilaterali (con la possibile intermediazione di Bankitalia) e non avvengono in un mercato secondario. Secondo una delibera del Consiglio Superiore, Via Nazionale ha la possibilità di fare anche da market maker (ovvero di comprare e vendere quote), ma per il momento non ha svolto questo ruolo, in aggiunta a quello di semplice broker. Anche la creazione di un mercato secondario è giuridicamente possibile ma è frenata dalle dimensioni degli scambi, che sarebbero limitati alle attuali condizioni.

Va ricordato del resto che le quote di Bankitalia non sono acquistabili da privati ma soltanto da determinate categorie previste dalla legge (banche, assicurazioni, enti previdenziali, fondi pensione e fondazioni). Da questo punto di vista l'Italia ha un modello diverso da quello di altri Paesi, come Svizzera,

Belgio e Grecia, dove la banca centrale nazionale è quotata e accessibile a tutti. La riforma italiana del 2014 ha preferito evitare che quote significative fossero nelle mani di soggetti poco raccomandabili, anche se la legge comunque prevede che le partecipazioni siano soltanto finanziarie: permettono di incassare dividendi, ma non di intervenire nella governance e nella gestione dell'istituto centrale.

Non è escluso che un giorno il legislatore possa valutare un modello più aperto a nuovi soggetti o addirittura più vicino a quello svizzero o belga che, soprattutto in una fase di bassi tassi, potrebbe consentire di distribuire rendimenti a un più ampio numero di persone. Naturalmente sarebbe da verificare sul tema anche la posizione della Bce.

Tornando alla scarsa attrattiva delle quote Bankitalia per i fondi pensione, «sotto il profilo tecnico si può rilevare che l'investimento in questione appare sostanzialmente illiquido, pur essendo indubbiamente redditizio», osserva Sergio Corbello, presidente di Assoprevidenza. «Sotto il profilo operativo questa forma di investimento è di semplice realizzazione per entità che possono operare in gestione diretta: è il caso delle



Dir. Resp.: Pierluigi Magnaschi

Tiratura: 106153 - Diffusione: 55521 - Lettori: 155000: da enti certificatori o autocertificati

cashe professionali e dei fondi di previdenza complementare preesistenti. L'operazione risulta invece di difficile realizzazione per i fondi negoziali». In questo caso l'acquisto, secondo Corbello, potrebbe avvenire «nel contesto di un mandato di gestione, ma si può pensare che il gestore non gradisca introdurre nella gestione, operata in nome e per conto del fondo pensione committente, titoli atipici, con rendimento potenzialmente elevato, ma privi di liquidità». Tra i fondi di previdenza complementare, quelli che hanno comprato quote Bankitalia appartengono così alle forme preesistenti del comparto bancario, che possono fare impieghi in via diretta, senza necessariamente avvalersi di mandati di gestione a operatori specializzati. Questi fondi pensione (per esempio quelli di Intesa e Unicredit) hanno perlopiù rilevato quote dagli istituti interessati a ridurre la partecipazione sotto il 3%.

Tra le ultime operazioni ci sono state quelle della Banca del Piemonte, che ha raddoppiato l'esposizione comprando da Intesa, Unicredit e Generali altre 200 quote (per 5 milioni di euro). L'istituto guidato da Camillo Venesio ha sottolineato che «la forza patrimoniale consente selettivi investimenti con un orizzonte di medio lungo termine». Enpaia (Ente Nazionale di Previdenza per Addetti e Impiegati in Agricoltura) ha inoltre comprato quasi 2 mila quote investendo 45,5 milioni. «L'aumento della partecipazione rientra in un piano di investimenti pluriennale per garantire la migliore redditività per gli iscritti, sia sotto il profilo finanziario, sia dal punto di vista della trasparenza e solidità delle partecipazioni», spiega il presidente della Fondazione Enpaia Giorgio Piazza. «In una fase in cui le banche eccedentarie devono ridurre le quote, le cashe di previdenza come Enpaia sono chiamate a svolgere anche il ruolo di investitore istituzionale». (riproduzione riservata)

L'EVOLUZIONE DEI QUOTISTI BANKITALIA DOPO LA RIFORMA

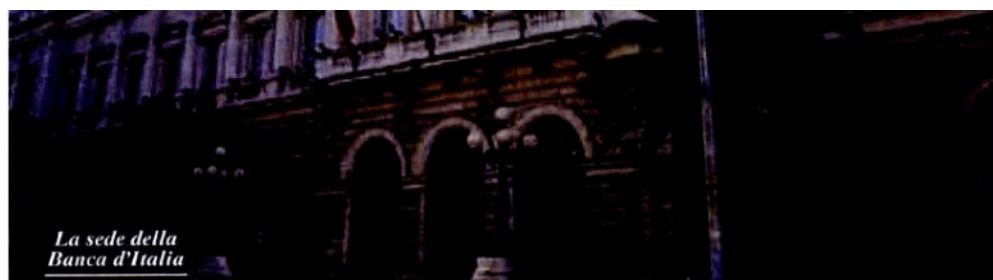
Fine 2013				Fine 2019			
Partecipanti al Capitale	Numero	Quote detenute	% sul capitale	Partecipanti al Capitale	Numero	Quote detenute	% sul capitale
BANCHE	53	253.500	84,50%	BANCHE	69	182.542	60,85%
ASSICURAZIONI	5	29.500	9,83%	ASSICURAZIONI	10	21.292	7,10%
ENTI PREVIDENZIALI	2	17.000	5,67%	ENTI PREVIDENZIALI	11	66.760	22,25%
FONDI PENSIONE				FONDI PENSIONE	7	9.880	3,29%
FONDAZIONI				FONDAZIONI	24	19.526	6,51%
TOTALE	60	300.000	100%	TOTALE	121	300.000	100%

Quotisti in più rispetto a fine 2013: 61
Quotisti nuovi rispetto a fine 2013: 93

PARTECIPANTI AL CAPITALE DELLA BANCA D'ITALIA A FINE 2019

Ente Partecipante	Quote
1 Intesa Sanpaolo S.p.A.	68.250
2 UniCredit S.p.A.	36.500
3 Generali Italia S.p.A.	12.352
4 Banca Carige S.p.A. - Cassa di Risparmio di Genova e Imperia, in a.s.	11.093
5 Istituto Nazionale della Previdenza Sociale	9.000
6 Istituto Nazionale per l'Assicurazione contro gli Infortuni sul Lavoro	9.000
7 Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza Forense	9.000
8 Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza per gli Ingegneri ed Architetti Liberi Professionisti - INARCISSA	9.000
9 Ente Nazionale di Previdenza ed Assistenza dei Medici e degli Odontoiatri - Fondazione ENPAM	9.000
10 Cassa Naz. Previdenza Assistenza Dottori Commercialisti - CNPADC	9.000
11 Cassa di Sovvenzioni e Risparmio fra il personale della Banca d'Italia S.c.p.a.r.l.	9.000
12 Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.	8.500
13 Crédit Agricole Italia S.p.A.	8.080
14 Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	7.500
15 Ente Nazionale di Previdenza per gli Addetti e gli Impiegati in Agricoltura - Fondazione E.N.P.A.I.A.	6.460
16 Fondazione CARIPLO	6.000
17 UnipolSai Assicurazioni S.p.A.	6.000
18 Cassa di Risparmio di Biella e Vercelli S.p.A.	5.999
19 Banco BPM S.p.A.	4.541
20 Fondo pensione personale Unicredit	4.000
21 UBI Banca S.p.A.	3.969
22 Fondo Pensione a contribuzione definita Gruppo Intesa Sanpaolo	3.640
23 Cassa di Risparmio di Asti S.p.A.	3.001
24 Compagnia di San Paolo	3.000
25 Ente Nazionale di Previdenza ed Assistenza per i Consulenti del lavoro	2.800

GRAFICA MF-MILANO FINANZA



La sede della Banca d'Italia



Ignazio Visco