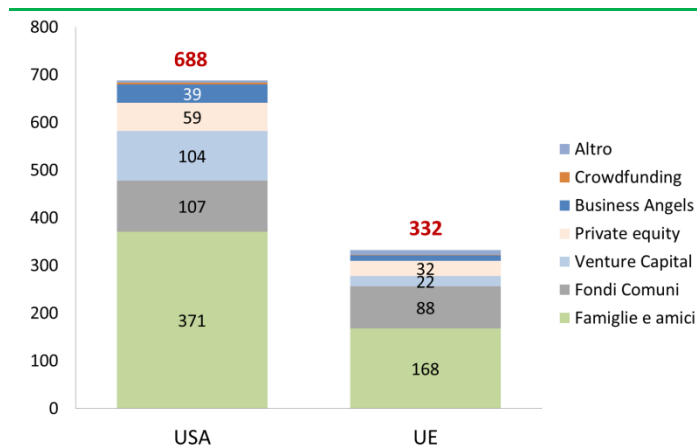


# focus

settimanale del Servizio Studi BNL

## Finanziamenti non-bancari alle PMI (miliardi di euro; anno 2013)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su AFME-BCG

Con la loro capacità di creare lavoro le piccole e medie imprese sono chiamate a contribuire in maniera determinante al consolidamento della ripresa economica. A loro sostegno occorrerà accrescere la quantità e qualità di finanziamenti non bancari. L'esempio americano – dove **la finanza non bancaria alle PMI** ha una consistenza che si avvicina ai 700 miliardi di euro – potrà essere di aiuto nel percorso di ripresa economica e di riequilibrio finanziario che vede le economie europee uscire dalla lunga crisi ed adattarsi allo spostamento di una parte del processo di intermediazione dalle banche ai mercati.

L'**Austria** è tra i paesi dell'area euro che ha meno risentito della sfavorevole dinamica economico-finanziaria prevalsa negli ultimi anni nel Vecchio Continente. Il buon andamento dell'economia si combina con una non trascurabile fragilità finanziaria la cui rilevanza è accresciuta da un circuito bancario tendenzialmente sovradimensionato.

Aspetto peculiare del sistema bancario austriaco è il forte orientamento verso i paesi dell'Est Europa. A ciò si aggiunge l'ampio rilievo dei **prestiti in valuta estera**.

19

29 maggio

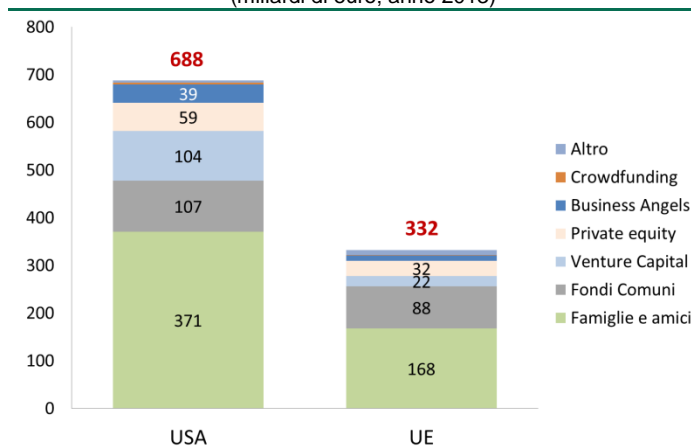
2015

## Editoriale: Lezioni americane per le PMI europee

Giovanni Ajassa ☎ 06-47028414 giovanni.ajassa@bnlmail.com

### Finanziamenti non-bancari alle PMI

(miliardi di euro; anno 2013)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su AFME-BCG

Milleseicento miliardi di dollari. In euro, il valore del PIL italiano. A livello Mondo a tanto ammonterebbe il deficit di finanza sofferto dal complesso delle piccole e medie imprese. La stima è in uno studio recente dell'Institute of International Finance, l'autorevole think-tank finanziario basato a Washington. Dall'IIF all'OCSE alle principali case di consulenza sono numerose e qualificate le voci che si levano per analizzare gli scenari delle piccole e medie imprese, del loro ruolo strategico per la ripresa economica e dei loro problemi finanziari<sup>1</sup>. Quello che un tempo era un tema molto italiano o, al massimo, europeo oggi è divenuto un argomento globale di confronto. Ed è curioso, nel pendolo della storia, osservare come alcune possibili soluzioni ai problemi europei e italiani delle PMI, specie sotto il profilo finanziario, vengano oggi proprio dall'esperienza americana.

Secondo un'interessante ricostruzione compiuta da AFME-Finance for Europe e da Boston Consulting negli USA le piccole e medie imprese sono 28 milioni, sei milioni più che in Europa, ed esprimono il 49 per cento dell'occupazione e il 46 per cento del valore aggiunto. Anche in America le PMI contano e sono oggetto di un'attenta politica di sostegno che è sviluppata attraverso due veicoli a cui si guarda con interesse in Europa: la US Small Business Administration (SBA), un organismo pubblico che centralizza tutto il supporto statale alle PMI nella forma di crediti agevolati e garanzie, e le Small Business Investment Companies (SBICs), operatori di venture capital che raccolgono fondi privati a beneficio delle piccole imprese facendo leva sui meccanismi pubblici di garanzia originati dalla SBA. Il sistema americano piace perché è semplice e integrato. Attraverso una efficace partnership tra pubblico e privato che coinvolge

<sup>1</sup> Cfr. IIF, "Credit guarantee schemes for SMEs: sharpening an old tool", aprile 2015; AFME-BCG, "Bridging the growth gap", febbraio 2015; OECD, "Financing SMEs and entrepreneurs 2015: an OECD scoreboard", aprile 2015.

*anche le banche è un sistema capace di dare spessore alla connessione tra piccole imprese e mercato dei capitali.*

*I numeri parlano. La finanza non bancaria a sostegno delle PMI ha negli USA un ammontare doppio di quello registrato in Europa. Circa 690 miliardi contro 330 miliardi di euro. L'Europa recupera dal lato dei prestiti bancari alle piccole imprese che in termini di stock sono il triplo di quelli americani. Ma lì è il problema. Perché le nuove regole su capitale, leva e liquidità vanno inevitabilmente a generare lo spostamento di una parte del processo di intermediazione dalle banche ai mercati<sup>2</sup>. È un riequilibrio strutturale ampiamente già in atto che spiega perché, pur avviata la ripresa dell'economia, a marzo di quest'anno siano ancora undici su diciannove i paesi dell'area euro dove i prestiti bancari alle società non finanziarie diminuiscono rispetto ad un anno fa.*

*Con la loro capacità di creare lavoro le PMI sono chiamate a spingere la ripresa europea. Per farlo hanno bisogno di fare investimenti e, quindi, di ottenere adeguati finanziamenti. La lezione americana è che le PMI possono attingere una quota rilevante di risorse dal mercato dei capitali superando così i limiti dell'offerta bancaria. Occorre, però, superare le frammentazioni dentro e tra i singoli sistemi europei e lavorare alla realizzazione di una vera "Capital Market Union"<sup>3</sup>. Questo implica anche promuovere, dal lato delle imprese come da quello degli investitori, una migliore educazione finanziaria, a partire da una piena consapevolezza degli incentivi a volte poco conosciuti per diversificare le fonti di finanziamento e, soprattutto, per irrobustire i patrimoni delle imprese<sup>4</sup>.*

*Globali e locali. Privati e pubblici. Accanto al venture capital e alle garanzie pubbliche, in America gli investimenti di amici e parenti nel capitale e nei finanziamenti delle PMI ammontano a ben 370 miliardi di euro, un terzo del totale. In Italia, dati della Relazione annuale della Banca d'Italia, nel biennio 2013-14 l'aumento del patrimonio delle imprese ha raggiunto i 44 miliardi. Finanza innovativa, supporto pubblico e capitalismo di prossimità possono lavorare insieme per sostenere le piccole e medie imprese in un percorso di durevole rilancio delle economie. Nel Mondo e in Italia.*

---

<sup>2</sup> Jacques de Larosière, intervento al convegno "A Capital Markets Union for growth, jobs and citizens", Bruxelles, 6 maggio 2015. Ignazio Visco, Considerazioni finali del Governatore della Banca d'Italia, Assemblea Ordinaria dei Partecipanti, Banca d'Italia, 26 maggio 2015, pag. 15.

<sup>3</sup> Fabio Panetta, "Crescita economica e finanziamento delle imprese", intervento del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia al convegno "L'Italia fuori dalla crisi nel 2015?", Roma, 27 gennaio 2015.

<sup>4</sup> Ignazio Visco, "Harnessing Financial Education to Spur Entrepreneurship and Innovation", OECD/GFLEC Global Policy Research Symposium to Advance Financial Literacy, Parigi, 7 maggio 2015.

## **Austria: buon andamento dell'economia e fragilità finanziaria**

**S. Carletti ☎ 06-47028440 – [silvano.carletti@bnlmail.com](mailto:silvano.carletti@bnlmail.com)**

L'Austria è tra i paesi dell'area euro che ha meno risentito della sfavorevole dinamica economico-finanziaria prevalsa negli ultimi anni nel Vecchio Continente. Due delle tre maggiori agenzie di rating internazionali le attribuiscono la "tripla A", una valutazione che solo altri 4 paesi dell'area euro possono vantare.

A togliere brillantezza a questo scenario sono problematiche finanziarie, causate da molteplici circostanze tra cui non ultimo il carattere tendenzialmente sovradimensionato del sistema bancario nazionale. Il totale delle attività bancarie, infatti, è (2013) in Austria pari a circa 3,5 volte il Pil, a fronte di una media di 2,8 volte per l'eurozona. Se si escludono Lussemburgo e Malta, il dato austriaco è quasi analogo a quello della Spagna e inferiore solo a Paesi Bassi, Irlanda e Cipro.

Altro aspetto peculiare del sistema bancario austriaco è il suo forte orientamento verso i paesi dell'Est Europa, una strategia di sviluppo perseguita dagli anni '90. Secondo stime della banca centrale, gli istituti di credito austriaci gestiscono in media in questi paesi il 15% dell'attività bancaria, quota che sale al 23% se si esclude la Russia dove più limitata è la loro presenza.

A complicare ulteriormente la situazione è la denominazione in valuta estera di una larga parte dei prestiti. Nel caso delle banche austriache il problema ha due versanti: quello domestico e quello estero. Il primo è meno grave sia perché relativamente limitato (ora 12% del portafoglio prestiti a clientela residente) sia per il miglior grado di solvibilità della clientela locale. Decisamente più serio il secondo fronte del problema sia per la minore robustezza della clientela dell'Est Europa sia perché il confronto tra valute locali e valute estere (euro e franco svizzero) si presenta stabilmente sfavorevole.

Dopo il 2013, anche il 2014 è stato per le banche austriache un anno decisamente difficile. Dei tre gruppi maggiori, solo il primo (Bank Austria) ha chiuso in utile, recuperando (ma non interamente) la perdita dell'anno precedente. A richiamare l'attenzione in questo momento è però la risoluzione di Hypo Alpe Austria, un caso interessante perché indirettamente rappresenta un test della nuova architettura normativa disegnata dall'Unione Europea per gestire gruppi bancari in seria difficoltà senza farne ricadere le conseguenze sui contribuenti.

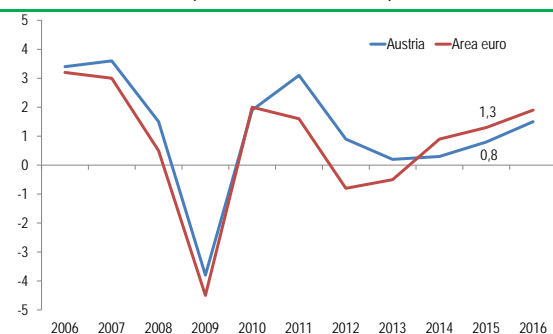
### **Un andamento dell'economia complessivamente soddisfacente**

L'Austria è tra i paesi dell'area euro che ha meno risentito della sfavorevole dinamica economico-finanziaria prevalsa negli ultimi anni nel Vecchio Continente: una crescita lenta ma comunque positiva (+0,5% in media nell'ultimo triennio); un tasso di disoccupazione pari a meno della metà di quello riscontrabile in media nell'area euro (nel 2014, 5,6% vs 11,6%); un rischio deflazione relativamente lontano (+1,5% la variazione dei prezzi al consumo); un disavanzo pubblico ben entro la soglia del 3% del Pil (a -2,4% vs -2,7% nel resto dell'eurozona); un contenuto rapporto debito pubblico/Pil (84,5% vs 91,9% per l'insieme dell'area euro); una solida condizione finanziaria sia delle famiglie (i debiti rappresentano meno del 90% del reddito netto disponibile a fronte del 114% registrato nei paesi della moneta comune) sia delle

imprese (indebitamento pari a 2,4 volte il margine lordo); un saldo delle partite correnti costantemente positivo negli ultimi dodici anni (+0,8% in rapporto al Pil nel 2014).

### La dinamica del Pil

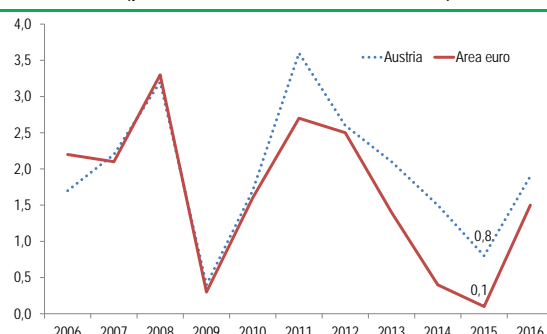
(volumi; var. % a/a)



Fonte: ONB e Commissione Europea.

### La dinamica dei prezzi al consumo

(prezzi al consumo; var. % a/a)

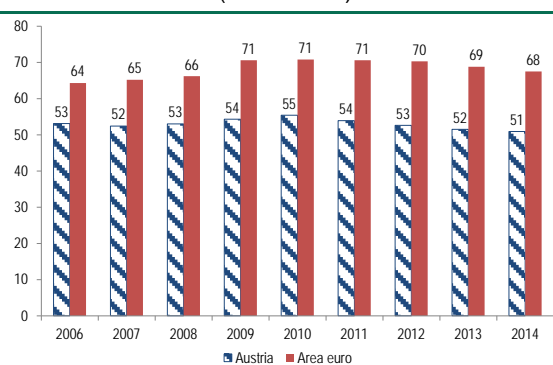


Fonte: ONB e Commissione Europea.

Due indicatori riassumono bene questo favorevole scenario: rispetto al 2007, alla fine del 2014 il Pil dell'Austria risulta cresciuto del 4% a fronte di una flessione dell'1% per l'intera eurozona; due delle tre maggiori agenzie internazionali di rating le attribuiscono la "tripla A", una valutazione che solo altri 4 paesi dell'area euro possono vantare.

### Indebitamento delle famiglie

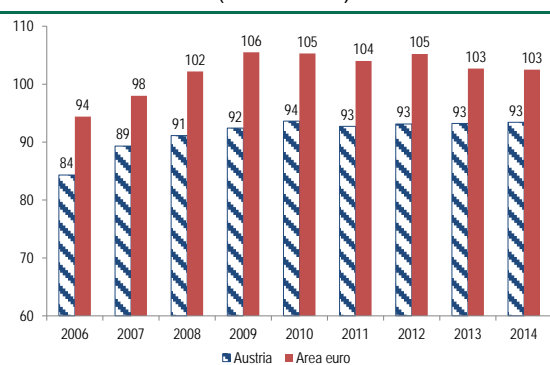
(in % del Pil)



Fonte: ONB.

### Indebitamento delle imprese

(in % del Pil)



Fonte: ONB.

### Le criticità del sistema finanziario

A togliere brillantezza a questo scenario sono problematiche di natura finanziaria, causate da molteplici circostanze tra cui non ultimo il carattere tendenzialmente sovradimensionato del sistema bancario nazionale. Secondo dati Bce, il totale delle attività bancarie è (2013) in Austria pari a circa 3,5 volte il Pil, a fronte di una media di 2,8 volte per l'eurozona. Se si escludono Lussemburgo e Malta, il dato austriaco è quasi analogo a quello della Spagna e inferiore solo a Paesi Bassi, Irlanda e Cipro.

Quest'ultima notazione merita due diverse letture. Da un lato, tre dei quattro paesi appena indicati sono stati travolti nel recente passato da gravissime crisi finanziarie che hanno richiesto costose operazioni di salvataggio: l'Irlanda nel 2008, la Spagna nel

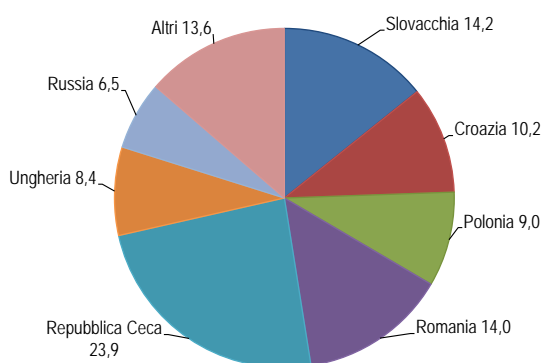
2012, Cipro nel 2013. Dall'altro lato, tuttavia, l'Austria si differenzia da essi non solo per un'economia più stabile ma anche per valori sensibilmente diversi di importanti parametri finanziari. Ad esempio: decisamente inferiore è il suo rapporto tra prestiti e depositi; il contributo della raccolta estera in Austria si posiziona al 22% (fine 2014) mentre prima dello scoppio delle rispettive crisi era in Irlanda prossimo al 70% e vicino al 40% nel caso di Cipro. Inoltre, il mercato immobiliare è privo di rilevanti tensioni, benché nella capitale la dinamica delle quotazioni sia vivace: posto il 2000=100, la media austriaca a fine 2014 era a circa 160, Vienna a 202; per confronto, in Irlanda in prossimità della crisi la media nazionale era superiore a 200, con Dublino al di sopra di 300.

Oltre al carattere tendenzialmente ipertrofico, aspetto peculiare del sistema bancario austriaco è il suo forte orientamento verso i paesi dell'Est Europa. Dall'inizio degli anni '90, iniziando dall'Ungheria e dall'allora Cecoslovacchia, gli istituti di credito austriaci hanno gradualmente rafforzato questa direttrice di crescita fino ad avere significative quote di mercato in numerosi paesi dell'area. Ad alimentare questa scelta la convinzione che il processo di convergenza verso l'Europa avrebbe qui stimolato una crescita più intensa di quanto ipotizzabile per i paesi del Vecchio Continente, una previsione rivelatasi almeno parzialmente corretta in alcuni casi ma decisamente benevola in molti altri.

Lo scoppio della crisi nel 2008-09, in particolare, ha determinato una forte differenziazione di andamenti. Posto pari a 100 il Pil allo scoppio della crisi finanziaria, a fine 2014 la Polonia si trovava a 124, la Slovacchia a 113; poco brillanti Romania (108) e Repubblica Ceca (102); complessivamente negative Ungheria (100) e ancor più la Croazia (89). Avendo come riferimento le valutazioni dei singoli paesi espresse dall'agenzia di rating S&P, a metà 2014 (ultimo disponibile) l'esposizione delle banche austriache nell'Est Europa era classificabile per due terzi di qualità almeno sufficiente (*investment grade*) e per l'altro terzo al di sotto di questa soglia.

### Banche austriache: ripartizione dell'esposizione verso i paesi dell'Est Europa

(%)



Fonte: ONB.

Alla fine dello scorso anno l'esposizione estera delle banche austriache ammontava complessivamente a circa €280 mld, per due terzi riferibile ai paesi CESEE (Europa

Centrale, Orientale e Sud-orientale) e CIS (Comunità degli Stati Indipendenti)<sup>5</sup>. Questi €185 mld sono un ammontare decisamente importante per un Paese la cui dimensione economica (Pil a prezzi di mercato) è intorno a €330 mld. Considerando l'esposizione complessiva delle banche dell'eurozona verso questi paesi la quota dell'Austria è la più alta (20%), seguita a distanza dall'Italia (17%), la Francia (16%) e la Germania (11%). Secondo stime della banca centrale (ONB), gli istituti di credito austriaci gestiscono in media in questi paesi il 15% dell'attività bancaria, quota che sale al 23% se si esclude la Russia dove complessivamente limitata è la loro presenza.

Gran parte dell'esposizione (86%) si concentra in soli sette paesi: Repubblica Ceca (€44 mld); Slovacchia e Romania (€25-26 mld), Croazia (€19 mld), Polonia e Ungheria (€16-17 mld); la Russia si ferma a €12 mld. Nell'arco dell'ultimo quinquennio l'ammontare complessivo è variato relativamente poco mentre è cambiata molto la sua composizione: aumentata di quasi il 50% nei confronti della Russia e al di là delle due cifre verso la Repubblica Ceca; viceversa, si è ridotta considerevolmente nel caso di Romania e Ungheria.

Quando nel 2008-09 è scoppiata la crisi economico-finanziaria internazionale questi paesi erano nel pieno del loro decollo economico. Da allora la qualità del portafoglio prestiti delle banche austriache in questi paesi ha trovato scarse occasioni di miglioramento: dal 2011 l'incidenza dei prestiti *non-performing* è prossima al 15%, leggermente meglio nel periodo più recente (14,2% a metà 2014, ultimo disponibile). Secondo la banca centrale austriaca, dall'inizio della crisi economico-finanziaria (2008) il deterioramento della qualità dei prestiti nei paesi dell'Est Europa ha assorbito a livello sistema due terzi del risultato operativo, una proporzione sostanzialmente analoga a quella in media contabilizzata dalle banche italiane nello stesso periodo per effetto (prevalentemente) del non brillante andamento dell'economia nazionale.

### La diffusione dei prestiti in valuta esaspera ogni difficoltà

A complicare ulteriormente la situazione è la denominazione in valuta estera di una larga parte dei prestiti. Secondo dati della Bce, alla fine di settembre 2014 tali prestiti ammontavano a circa €37 mld, con la quota in franchi svizzeri di gran lunga dominante. Pur essendo diminuiti di circa un terzo rispetto al 2008, il loro ammontare è ampiamente superiore a quello di paesi come Germania e Francia (€20-25 mld).

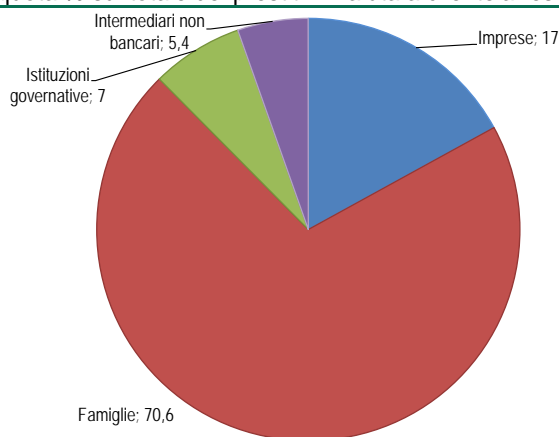
Nel caso delle banche austriache il problema ha due versanti: quello domestico e quello estero. Il primo è meno grave sia perché relativamente limitato (ora 12% del portafoglio prestiti a clientela residente, sopra il 18% fino al 2010) sia per il miglior grado di solvibilità della clientela locale. Il secondo fronte del problema è decisamente più serio sia per la minore robustezza della clientela dell'Est Europa sia perché il confronto tra valute locali e valute estere (euro e franco svizzero) si presenta stabilmente sfavorevole.

Il fenomeno dei prestiti denominati in valuta estera coinvolge soprattutto le famiglie e segna in profondità molti paesi dell'Est Europa: più precisamente, sul totale dei prestiti alle famiglie la loro quota in Romania è al 61,5% (malgrado una flessione di 5 punti percentuali nel 2014), in Croazia al 72,5%, in Ungheria al 52% (soprattutto franchi svizzeri). In Polonia (paese con una dimensione economica di gran lunga superiore alla somma dei tre paesi appena citati) la stessa percentuale risulta (marzo 2015) pari al 30% (prevalentemente valute diverse dall'euro), dopo essere rimasta al di sopra o in prossimità del 40% fino al 2012; rilevante anche l'analoga quota nel caso dei prestiti

<sup>5</sup> Confederazione attualmente composta da 10 delle 15 repubbliche dell'ex Unione Sovietica.

alle imprese (al 26%), con una prevalenza molto netta dell'euro come valuta di denominazione.

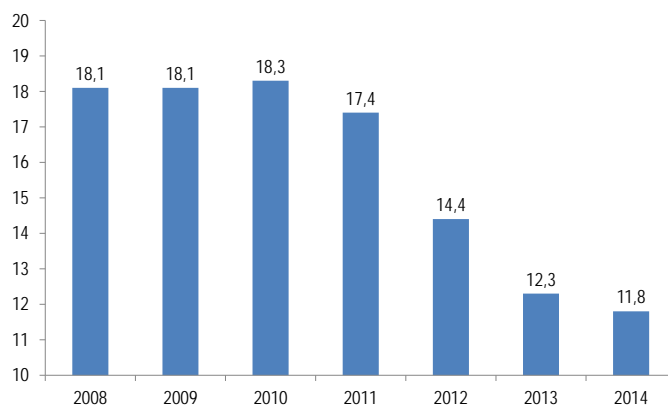
**Banche austriache:  
prestiti in valuta estera per tipologia di clientela**  
(quota % sul totale dei prestiti in valuta a clientela residente)



Fonte: ONB

Questa forte diffusione dei prestiti denominati in valuta estera trae origine dal più contenuto livello dei tassi d'interesse che li ha a lungo caratterizzati. L'effettivo realizzarsi del rischio di cambio in essi implicito ha trasformato questi contratti in un disastro finanziario di rilevante portata. Per rendersene conto basta osservare il percorso di rivalutazione del franco svizzero contro euro: da 1,65 a fine 2007, a 1,48 a fine 2009, a 1,22 a fine 2011, livello quest'ultimo su cui si è mantenuto fino all'inizio di quest'anno. Nei confronti del fiorino ungherese e dello zloty polacco la rivalutazione della divisa svizzera risulta enormemente amplificata (intorno al 40%).

**Banche austriache:  
prestiti in valuta estera a clientela residente**  
(quota % sul totale dei prestiti a clientela residente)



Fonte: ONB



Per cercare di stemperare un problema che ha rilevanti ricadute politico/elettorali, le autorità dei diversi paesi sono intervenute in vario modo, prima di tutto per ostacolarne l'ulteriore crescita. In Polonia si è prima limitata e poi vietata del tutto l'erogazione di nuovi mutui in valuta estera; per conseguire lo stesso obiettivo, in Ungheria sono state emanate disposizioni che per questi contratti modificano alcuni tipici parametri di riferimento (ridotta fortemente la soglia massima per i rapporti *loan-to-value* e *payment-to-income*).

In Ungheria ci si è mossi anche per ridurre lo stock di questi prestiti. Alcuni mesi fa è stata introdotta una norma che obbliga le banche ad accogliere la richiesta di conversione nella divisa locale dei prestiti in valuta in essere, fissando le condizioni di questa conversione (si stima che 1,3 milioni di famiglie beneficerebbero di una riduzione della rata del 20/30%). Il rilevante costo di questo intervento ricade sulle istituzioni di credito (alcune centinaia di milioni di euro per ciascuno degli istituti maggiori), una conseguenza che la prevalente presenza delle banche estere rende politicamente più facile da gestire.

L'ampia rivalutazione della valuta di denominazione del prestito ha prodotto uno stravolgimento dei piani di rimborso e di conseguenza un aumento delle inadempienze: in Ungheria, ad esempio, nell'ambito dei finanziamenti alle famiglie l'incidenza dei prestiti irregolari è per quelli in valuta estera di sei punti percentuali superiore a quella già elevata riscontrata per gli stessi prestiti in valuta locale (a metà 2014, 23,5% vs 17,6%).

Per ridimensionare il problema sarebbe stato necessario molto tempo. A metà gennaio 2015, invece, la situazione è divenuta ancora più critica per la decisione della Banca Centrale Svizzera di cessare gli interventi tesi a contrastare le spinte alla rivalutazione della valuta nazionale. Muovendo dal livello di 1,20 confermato per oltre un triennio, il rapporto di cambio tra franco svizzero ed euro si è così rapidamente avvicinato alla parità (attualmente è al di sotto di 1,05)<sup>6</sup>. Da questa novità, derivano pesanti conseguenze sia per la stabilità finanziaria di molti paesi dell'Est Europa sia per la qualità del portafoglio prestiti delle banche che là vi operano (tra esse appunto le banche austriache).

### Una congiuntura bancaria decisamente difficile

Dopo il 2013, anche il 2014 è stato per le banche austriache un anno decisamente difficile. Dei tre gruppi maggiori, solo il primo (Bank Austria) ha chiuso in utile, recuperando (ma non interamente) la perdita dell'anno precedente. Gli altri due gruppi (Erste Group e Raiffeisen Bank International) hanno invece registrato forti perdite.

La Bank Austria (controllata da UniCredit) e Erste Group hanno una dimensione simile (poco meno di €200 mld di attivo totale); Raiffeisen Bank International si ferma a €125 mld; seguono altri gruppi (tra esse, le 9 Raiffeisenlandesbank) con attività pari solo ad una ridotta frazione dei gruppi maggiori. Sotto il profilo della capitalizzazione di Borsa le grandi banche austriache hanno un rilievo contenuto: ad una recente verifica, poco più di €11 mld per Erste Group, meno di €5 mld per Raiffeisen Bank International<sup>7</sup>.

<sup>6</sup> Assumendo come riferimento la situazione a fine 2007, rispetto al franco svizzero la svalutazione del fiorino ungherese è ora prossima al 50%, poco meno per lo zloty polacco. La forte svalutazione dell'euro in questi mesi del 2015 ha determinato sia per il fiorino ungherese che per lo zloty polacco una contenuta rivalutazione (qualche punto percentuale).

<sup>7</sup> Per posizionare questi due dati, si tenga presente che Intesa Sanpaolo capitalizza oltre €50 mld mentre UniCredit non è molto lontana da €40 mld. Entrambi i gruppi italiani rientrano tra i primi 15 operatori bancari europei. Bank of Austria è controllata da UniCredit.

Sono stati 6 i gruppi austriaci coinvolti nell'Asset Quality Review condotta nell'ottobre 2014 dalla Bce, primo passaggio per l'avvio di un sistema unico di vigilanza bancaria su base europea (Single Supervisory Mechanism, SSM). Come largamente pronosticato, una tra esse (Österreichische Volksbanken, OEVAG) non ha superato in modo adeguato i test previsti, rivelando un significativo fabbisogno patrimoniale (€865 mln). La fragilità di questo gruppo era nota da tempo, avendo nel 2010 beneficiato di un ampio salvataggio pubblico (ricapitalizzazione di €1250 mln e liquidità per altri €3 mld).

Come riscontrato anche in altri paesi, le situazioni più difficili riguardano banche non di prima fila (per dimensione). Il caso di Hypo Alpe Austria è decisamente interessante perché (indirettamente) offre indicazioni sulla nuova architettura normativa disegnata dall'Unione Europea per gestire gruppi bancari in seria difficoltà senza farne ricadere le conseguenze sui contribuenti (SRM, Single Resolution Mechanism).

Hypo Alpe Austria è un gruppo bancario costituito oltre un secolo fa, con sede a Klagenfurt (Carinzia) e attivo non solo nel mercato nazionale ma anche in numerosi altri paesi circostanti (oltre che nell'Est Europa, anche in Germania, Italia, Slovenia). A fine 2012 il suo attivo ammontava a €35 mld, un importo che lo posizionava al sesto posto della graduatoria nazionale. Nel 2007 il gruppo tedesco BayernLB ne aveva acquisito il pieno controllo (50% + un'azione) per €1,6 mld, investimento da cui si era ritirato poco dopo (cessione a fine 2009 per appena 1 euro) avendo la crisi finanziaria messo in piena evidenza le conseguenze dell'imprudente gestione del passato (tra il 2000 e il 2008 l'attivo è passato da 5 a 43 mld di euro).

Per evitare che il collasso di Hypo Alpe Austria determinasse negative ricadute sul sistema finanziario nazionale nel 2009 le autorità austriache decisero di procedere alla sua nazionalizzazione. Nel corso del 2014 si è poi proceduto alla costituzione di due distinte entità: alla prima (Hypo Group Alpe Adria) sono state attribuite le attività "in ordine", alla seconda (Heta Asset Resolution) le attività deteriorate (circa €18 mld). La *mission* da completare per entrambe è trovare acquirenti il più rapidamente possibile, obiettivo che nel primo caso la Commissione Europea ha stabilito sia conseguito già entro il 2015 (in parte già realizzato).

Con l'intervento di Heta, una *bad bank* sotto controllo statale, il governo austriaco ha assunto su di sé gli impegni che Hypo Alpe Austria non era in grado di onorare (non lontano da €15 mld). Stante le sue dimensioni (500mila abitanti e un budget annuo di €2,2 mld), questo compito non avrebbe potuto essere svolto dallo stato (*Bundesländer*) della Carinzia.

Il governo austriaco ha inizialmente fornito un finanziamento di €4,8 mld, integrato nel 2014 da un altro intervento di €3,5 mld, per un totale quindi pari al 2,5% del Pil nazionale. L'accertamento di perdite ancor più ampie e la conseguente richiesta di un nuovo finanziamento (€3 mld) da parte di Heta hanno indotto le autorità austriache a riconsiderare l'intero processo di risoluzione. Nel marzo scorso è stato quindi annunciato che fino a maggio 2016 Heta avrebbe sospeso ogni pagamento.

Tra i maggiori creditori di Heta figurano BayernLB (€2,35 mld), Commerzbank e Dexia (€400 mln ciascuno). Per la tedesca Duesseldorfer Hypothekenbank (esposta per circa €280 mln) la decisione del governo austriaco ha determinato una fase di forte instabilità, superata solo dal sostegno fornito da altri operatori finanziari tedeschi.

La vicenda di Hypo Alpe Austria è da seguire con attenzione. Se la moratoria venisse protratta più a lungo o divenisse definitiva<sup>8</sup> le perdite di Heta ricadrebbero sui creditori

<sup>8</sup> Alcune delle banche più esposte (ad esempio, Commerzbank) hanno avviato cause legali per evitare questo sviluppo della vicenda.

della banca (*bail in*) e non più sui contribuenti austriaci (*bail out*). Com'è noto questo è il principio cardine a partire dal quale la Ue ha disegnato il secondo pilastro (Single Resolution Mechanism) dell'Unione Bancaria, la procedura di gestione delle crisi bancarie il cui avvio è previsto a gennaio 2016.

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari.

