

LE ANALISI DEL SOLE**Doppia svolta sui crediti
che serve a tutto il sistema**

Alessandro Graziani ▶ pagina 3

L'ANALISI**La doppia svolta
sui crediti di Mps
che può servire
a tutto il sistema****Alessandro
Graziani**

Rilanciare il Monte dei Paschi senza fare ricorso a interventi pubblici, evitando di coinvolgere gli obbligazionisti della terza banca italiana. Il piano Mps su cui dovrà pronunciarsi oggi la Bce, può rappresentare una svolta per l'intero sistema bancario italiano. In prima battuta perché, escludendo interventi di emergenza che avrebbero portato al bail in (o al burder sharing) per risolvere i guai di Mps, evita pericolosi effetti-contagio sul resto delle banche sane del Paese. Ma oltre all'emergenza evitata, conta anche la prospettiva di un sistema del credito che resta gravato da 200 miliardi di crediti lordi in sofferenza accumulati negli anni della grande recessione.

Si vedrà domani se il contropiano presentato in extremis dall'ex ceo di Intesa Corrado Passera (che dopo la parentesi politica si propone come futuro ceo di Mps) e da Ubs, per anni advisor del Monte, avrà reali spazi di manovra. Il cda del Monte di oggi ha certamente l'obbligo di esaminarlo, ma i tempi della

proposta di Ubs - meno penalizzante per gli attuali azionisti del Monte ma forse meno risolutiva - sembrano scontrarsi con quelli della vigilanza Bce che pretende una soluzione immediata, cioè entro stasera quando sarà pubblicato l'esito dello stress test Eba, al caso Monte.

La banca senese è stata costretta "pubblicamente" dalla vigilanza Bce a cedere l'intero portafoglio di 27 miliardi lordi di Npl (10 netti) entro tre anni. Il mercato, anche in vista dell'esito negativo degli stress test che saranno diffusi stasera, ha come conseguenza imposto a Mps una ripulitura immediata dell'attivo che sarà realizzata - Bce permettendo - tramite una maxi-cartolarizzazione dell'intero stock di sofferenze e un conseguente aumento di capitale fino a 5 miliardi. Grazie all'intervento del fondo Atlante e all'utilizzo delle Gacs pubbliche, il prezzo a cui saranno deconsolidati gli Npl dovrebbe salire poco sopra al valore del 30% del nominale. Livello ampiamente superiore al 20% fissato per le quattro

banche fallite e arbitrariamente considerato come valore medio di un mercato che, di fatto, non esiste.

Il repricing attuato per gli Npl di Monte Paschi potrà essere replicato da Atlante 2 su altre banche e gradatamente diventare un benchmark di mercato per il futuro. Analogamente, il possibile via libera tecnico di Bce sulla non invalidazione dei modelli interni di rating nel caso Mps (che avrebbe generato uno shortfall di capitale di altri cinque miliardi) consentirà anche alle altre banche italiane di accelerare la cessione dei crediti in sofferenza. Una doppia svolta che, al di là dei tecnicismi, può consentire una riattivazione del credito. E soprattutto un ribaltamento delle aspettative della speculazione internazionale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

