

# Il governo aspetta il mercato ma lavora a un piano

Anche l'Esma vede per Mps «circostanze eccezionali» che legittimano l'intervento pubblico

## Vertice Renzi-Padoan

Ieri nuovo incontro tra premier e ministro per passare in rassegna tutte le ipotesi possibili

## La scelta dell'esecutivo

Intervento pubblico solo se non bastassero i «privati» su acquisto Npl e ricapitalizzazione

### L'AUTORITÀ EUROPEA

Il richiesto taglio drastico di crediti deteriorati è un «evento avverso» che rappresenta una seria minaccia alla fiducia del mercato italiano

**Gianni Trovati**

ROMA

Il passo in avanti nella raccolta di capitali di Atlante, realizzato ieri con l'impegno annunciato dalle Casse professionali di partecipare all'impresa, concentra ulteriormente l'attenzione sulla «soluzione di mercato» per portare il Monte dei Paschi in acque più tranquille. Sul possibile ruolo pubblico nel successivo aumento di capitale al momento tra Palazzo Chigi e ministero dell'Economia non si elimina a priori alcuna soluzione, e ieri un nuovo incontro fra il premier Renzi e il ministro Padoan è servito a ripassare in rassegna il ventaglio delle soluzioni possibili: la doppia mossa di mercato sull'acquisto dei crediti deteriorati e il successivo aumento di capitale rimane naturalmente la prima scelta dell'Esecutivo, che però deve mettere in conto anche la possibile necessità di un intervento pubblico straordinario (l'acquisto di strumenti di capitale e l'iniezione di fondi propri sono quelli contemplati dalle regole Ue) e l'eventuale esigenza di contrastare un effetto bail in. Quest'ultimo «per il momento rimane escluso», come ha ricordato il ministro dell'Economia Pier Carlo Padoan al termine dei lavori del G20 di Chengdu, ma in prospettiva tutto dipende ovviamente da quanta strada riuscirà a percorrere il mercato: soprattutto in caso di mancata sospensione del

burden sharing a carico degli investitori istituzionali, una mossa ex post del governo rischia di rivelarsi particolarmente complicata.

A leggere bene, intanto, la catena di indicazioni internazionali che leggono la situazione di Rocca Salimbeni come figlia di «circostanze eccezionali» che possono produrre «minacce serie» in termini di fiducia al mercato italiano comprende anche l'Esma, la «Consob europea». La presa di posizione è scritta a chiare lettere nel via libera dell'Authority parigina al blocco delle vendite allo scoperto su Mps fino al 5 ottobre deciso dalla commissione italiana guidata da Giuseppe Vegas. La Consob ha motivato la scelta prima di tutto sulla base della richiesta di taglio drastico dei crediti deteriorati indirizzata a Siena dalla Banca centrale europea; e l'Esma, dal canto suo, ha riconosciuto che la mossa di Francoforte rappresenta un «evento avverso» in grado di rappresentare «una seria minaccia alla fiducia nel mercato italiano», e rientra fra le «circostanze eccezionali» che in base alla disciplina Ue sulle vendite allo scoperto (articolo 26, comma 3 del regolamento Ue 236/2012) permettono agli organismi nazionali di notificare la decisione meno di 24 ore prima della sua entrata in vigore. Anzi, secondo l'Esma un contesto di questo tipo avrebbe potuto spingere la Consob anche a estendere il blocco anche nel campo dei derivati.

Il documento mostra tutta la sua importanza se lo si legge insieme alle altre indicazioni arrivate nello stesso senso. Oltre che dall'Esma, le «circostanze eccezionali» sono state evocate pro-

prio dal presidente della Bce Mario Draghi, quando giovedì scorso ha spiegato che in questi casi l'intervento pubblico può rivelarsi «molto utile» e che «le regole Ue contengono tutta la flessibilità necessaria». In questa lettura, il presidente della Bce è fedele fino alla lettera alla premessa di fondo della comunicazione della commissione 2013 della Ue sul settore bancario, che apre alle sospensioni delle regole sugli aiuti di Stato quando intervengono, ancora una volta, «circostanze eccezionali» rappresentate dal rischio di contagiare «la stabilità finanziaria nel suo insieme» (esattamente lo stesso concetto del documento Esma). L'ultimo anello della catena è allora rappresentato dalla direttiva Ue del 2014, in base alla quale il bail in può «escludere, integralmente o parzialmente, alcune passività per evitare di provocare un ampio contagio» (articolo 44, comma 3, lettera c della direttiva 2014/59/Ue).

Un contesto di questo tipo, come ha ricordato lo stesso presidente della Bce, scatta «se il mercato degli Npl non funziona», e si spiegano così le ragioni per cui il primo movimento dell'azione di salvataggio di Mps si gioca tutto nell'ottica del «mercato», con la raccolta di fondi per gli Npl e una possibile squadra di investitori per l'aumento di capitale. È il secondo movimento, necessario se il primo non basta ad arrivare al traguardo, a prevedere un eventuale intervento pubblico da concordare con Bruxelles. I tempi, però, cominciano a stringersi davvero.

[gianni.trovati@ilssole24ore.com](mailto:gianni.trovati@ilssole24ore.com)

© RIPRODUZIONE RISERVATA



LA PAROLA  
CHIAVE

**Esma**

● Acronimo di European securities and markets authority, l'Esma è un'autorità di vigilanza indipendente della Ue. Il suo ruolo è quello di migliorare la protezione degli investitori e promuovere la stabilità finanziaria e il corretto funzionamento dei mercati. Con l'obiettivo di rafforzare il sistema finanziario in modo che sia in grado di resistere agli shock degli squilibri finanziari. Fanno parte del Cda il presidente dell'Esma, i rappresentanti delle autorità nazionali di vigilanza e i delegati della Commissione

## I nodi del confronto e gli strumenti in campo



### CIRCOSTANZE ECCEZIONALI

A conferma delle indicazioni convergenti nel riconoscimento delle «circostanze eccezionali» che caratterizzano la situazione di crisi di Mps è la presa di posizione dell'Esma, con il via libera al blocco delle vendite allo scoperto su Mps fino al 5 ottobre che è stata decisa dalla Consob. Il riconoscimento di «evento avverso» in grado di minacciare la fiducia nel mercato italiano è per la richiesta della Bce di taglio drastico dei crediti deteriorati



### LE REGOLE UE

La comunicazione della Commissione Ue 2013 sul settore bancario apre alle sospensioni delle regole sugli aiuti di Stato quando intervengono «circostanze eccezionali» rappresentate dal rischio di contagiare «la stabilità finanziaria nel suo insieme». La direttiva Ue del 2014 prevede poi che il bail in può «escludere, integralmente o parzialmente, alcune passività per evitare di provocare un ampio contagio» (articolo 44, comma 3, lettera c della direttiva 2014/59/Ue)



### BURDEN SHARING

Lo snodo nel confronto fra Roma e Bruxelles sulla gestione degli aiuti «precauzionali» alle banche in difficoltà continua a concentrarsi sulla sospensione dei meccanismi di condivisione dei costi (burden sharing) anche per le obbligazioni subordinate sottoscritte dagli investitori istituzionali, oltre che per quelle in portafoglio alle famiglie. I salvataggi bancari sono legittimi, come ha stabilito la Corte di giustizia Ue esprimendosi sull'intervento pubblico del 2013 a favore di cinque banche slovene



### ATLANTE

Tra gli strumenti messi in campo per i salvataggi bancari ad aprile è nato il fondo Atlante, sottoscritto da banche, società di assicurazioni, fondazioni bancarie e Cassa Depositi e Prestiti (a cui dovrebbe ora aggiungersi anche l'investimento delle casse previdenziali). Con un doppio obiettivo: ricapitalizzazione degli istituti di credito (fino al 70% della dotazione finanziaria) e favorire la cessione dei non performing loans (almeno il 30% del Fondo sarà investito nelle sofferenze)



### GACS

Bruxelles ha dato il suo via libera anche alla Gacs, la garanzia per la cartolarizzazione dei crediti in sofferenza, che non è considerata aiuto di Stato. Il meccanismo, definito dal decreto legge 18/2016, prevede la concessione di garanzie dello Stato sulle operazioni di cartolarizzazione che abbiano come sottostante gli Npl. Le garanzie pubbliche possono essere richieste dalle banche che cartolarizzano e cedono i crediti in sofferenza, a fronte del pagamento di una commissione periodica al Tesoro, calcolata come percentuale annua sull'ammontare garantito



### FONDO INTERBANCARIO

Già attivo anche lo schema volontario del Fondo interbancario di garanzia dei depositi, strumento aggiuntivo per la soluzione delle crisi bancarie. Con dotazione finanziaria autonoma (nella misura massima a 300 milioni) può attuare interventi di sostegno alle banche in difficoltà. Il Governo ha anche trovato con la Ue un'intesa che permette fino al 31 dicembre di attivare una garanzia pubblica sulle emissioni di bond senior da parte delle banche per ottenere liquidità