

BANCHE ROTTE Investitori in fuga. E il conto del "salvataggio" di novembre sale

Crollo Mps (-16%) e 800 milioni di buco in Cdp per Etruria & C.

■ La Borsa affonda ancora, giù anche il Monte Paschi, nonostante il nuovo piano. Le "good bank" create nel 2015 valgono meno del previsto, un problema per la Cassa depositi e prestiti

◦ MARONI E MUCCHETTI
A PAG. 16 - 17

Il conto A novembre, per "salvare" 4 istituti, l'esecutivo ha messo la garanzia della Cassa depositi e prestiti su un finanziamento bancario che finirà per essere rimborsato dalla società pubblica

Etruria e Mps, i miracoli mancati di Renzi ci costano 800 milioni

ENTRO SETTEMBRE

L'Autorità di risoluzione ha avuto 1,5 miliardi da Ubi, Intesa e Unicredit. Vendere le "good bank" non basta a recuperare la somma

RECIDIVI

A Siena, se Jp Morgan e Mediobanca non trovano investitori per l'aumento di capitale, dovrà intervenire lo Stato

L

» MASSIMO MUCCHETTI*

a Corte dei conti dà l'allarme sul ruolo assunto dalla Cassa depositi (Cdp) e prestiti nel settore bancario. Matteo Renzi non se ne cura e preannuncia il rilancio del Monte dei Paschi per mano del mercato. Sarebbe meglio se, pur difendendo la Cdp, il premier desse conto al Paese di quanto bolle nella pentola che la magistratura contabile vorrebbe scopercchiare. Proviamoci noi, cominciando da Banca Etruria e dalle altre tre "banchette".

Avendo subito le riserve informali della direzione generale della Concorrenza, e cioè della burocrazia Ue, anziché negoziare un salvataggio in continuità aziendale

con la Commissione europea, il governo ha avviato una procedura di risoluzione: dalle quattro "banchette" sono state ricavate una Bad Bank, alla quale sono assegnati i crediti in sofferenza, e una Good Bank, che sta cercando di salvare il salvabile. Entro il 30 settembre 2016, dice la Bce, la banca buona va venduta.

Sul tavolo ci sono le offerte di due fondi di *private equity* da 400 milioni, più o meno. Si potrà cedere pure la banca cattiva, per 3-400 milioni. Qualcuno potrebbe stupirsi dell'equivalenza delle stime, ma ai tempi dei tassi zero il ritorno sul capitale investito in sofferenze già svalutate al 18 per cento del valore facciale minaccia di essere più alto di quello ricavabile dalla normale attività creditizia. Comunque sia, i conti non tornano.

Prestiti da rimborsare

L'Autorità di risoluzione ha assegnato alla procedura 3,6

miliardi finanziandosi, quanto a 2,1 miliardi, attraverso l'anticipo delle somme dovute da tutte le banche al Fondo di risoluzione nei prossimi quattro anni, e quanto ai restanti 1,5 miliardi attraverso un prestito ottenuto da Intesa Sanpaolo, Unicredit e Ubi. Se ai versamenti anticipati al Fondo si può dire addio, non si può evitare di rimborsare il prestito.

Le tre banche creditrici hanno in tasca la garanzia della Cdp. Nelle ore concitate dell'intervento dell'Autorità di risoluzione, la Cdp non poteva sottrarsi al grido di dolore del governo. Ma se



ora fosse chiamata a onorare la garanzia, la Cdp perderebbe 7-800 milioni. Un gran brutto affare nel momento in cui i titoli di Stato rendono pochissimo e i dividendi delle partecipate calano. Forse anche un problema di fronte alla Ue per un'istituzione che, pur controllata dal Tesoro, si intende fuori dal perimetro delle pubbliche amministrazioni e poi partecipa a un'operazione in perdita, dettata dal governo. La soluzione logica sarebbe quella di non vendere le quattro "banchette" a settembre e di guadagnare il tempo che serve al loro rilancio.

Il gerente Roberto Nicastro è bravo tanto quanto i manager dei *private equity*, anzi di più. Diversamente, se non si vuole impiccare la Cdp alla garanzia, l'Autorità di risoluzione dovrà chiamare il sistema bancario ad anticipare altri due anni di versamenti per rimborsare le banche creditrici. Si arriverebbe così a 6 anni di anticipi, ossia a una perdita consolidata di quasi 3 miliardi concentrata su due esercizi, per sistemare meno dell'1 per cento del sistema bancario. Si può sperare che qualche banca si accoli le 4 "banchette" pagandole 7-800 milioni più dei fondi di *private equity*? Si può, ma ci vorrebbe un concorso di circostanze tale da rasentare il miracolo.

Tutti i buchi nella "soluzione" per Mps

Su un altro miracolo, al momento, il governo conta anche per il caso, ben più grave, del Monte dei Paschi. Renzi scommette sulla sottoscrizione, da parte del mercato, di un aumento di capitale di 5 miliardi all'esito della cessione delle sofferenze. Dà l'operazione per fatta, ma siamo ancora a carissimo amico. Intanto, la pre-garanzia di Jp Morgan e Mediobanca è lungi dall'essere una garanzia.

Questa può essere data solo da un consorzio di collocamento e garanzia abbastanza numeroso, non certo dalle due banche promotrici da sole. Le assenze di Intesa e Unicredit, perché impegnate nel fondo Atlante, di Ubs, in conflitto con Mediobanca,

e di Morgan Stanley, che non vede il suo tornaconto, certo non aiutano. Ma ben altre sono le incertezze che rendono difficile formare il consorzio di garanzia.

La prima deriva dal processo di cessione dei crediti in sofferenza, che si profila lungo e farraginoso. L'equilibrio dei prezzi delle tre tranche di obbligazioni che avranno come sottostante le sofferenze - la tranche *senior* per le migliori, le *mezzanine* per le intermedie, le *junior* per le peggiori - si formerà solo quando le agenzie di rating avranno espresso la loro valutazione e dunque si saprà, per esempio, a quanto ammonta davvero la tranche *senior* assistita dalla garanzia pubblica. Campa cavallo. Jp Morgan e Mediobanca promettono un prestito ponte da qui alla cessione, ma ancora non ne hanno chiarito le condizioni. Che saranno, c'è da scommetterci data la situazione, assai onerose.

La seconda incertezza viene dalla garanzia in quanto tale. Il mercato coprirà tutti e 5 i miliardi o si renderà necessaria una garanzia pubblica di secondo grado, anche solo per una quota dell'emissione azionaria? Le oggettive difficoltà nel formare il consorzio di collocamento e garanzia inducono a prevedere una garanzia pubblica.

Una garanzia che ricorderebbe quella concessa da Cdp alle banche finanziatrici della risoluzione delle quattro "banchette". Ma in quel caso anche i detentori di obbligazioni subordinate vennero coinvolti nella copertura delle perdite. Ove costoro, questa volta, non fossero coinvolti, la seconda garanzia potrebbe essere bocciata dalla Ue come aiuto di Stato. Che cosa accadrà, allora?

È da escludere che, alla vigilia del referendum costituzionale, il governo accetti di ritrovarsi sul fronte del Monte dei Paschi con le stesse polemiche sul risparmio tradito, ma moltiplicate per 10, che ha dovuto affrontare sulle obbligazioni di Etruria e delle sue consorelle.

D'altra parte, nel quadro della ricapitalizzazione del

Monte dei Paschi, sarebbe logico convertire in azioni i prestiti subordinati, 6,5 miliardi distribuiti per circa la metà tra il pubblico.

Sarebbe dunque ipotizzabile qualche protezione dei risparmiatori da parte del governo, magari attraverso il riacquisto delle azioni derivanti da quelle obbligazioni. Un modo per fare pari e patta con gli obbligazionisti dell'Etruria. Ma saremmo sempre ai rattoppi... Di quanto verrebbero diluiti gli attuali azionisti con l'aumento di 5 miliardi che un giorno si farà? Si riproporrà il caso delle popolari venete dove l'aumento di capitale è stato fatto a 10 centesimi per azione?

Non era meglio nazionalizzare?

La fretta gioca contro Arezzo, i tempi lunghi giocano contro Siena. Dell'Etruria abbiamo detto. Per Siena aggiungiamo una riflessione sull'occasione sprecata di convertire in azioni i Monti bond. Avremmo nazionalizzato quattro anni fa il Monte Paschi, senza bisogno di chiedere al mercato l'ultimo aumento di capitale e questo in fieri, senza aver già bruciato almeno 8 miliardi dei soci. E l'avremmo già restituito al mercato, il Monte Paschi, o staremmo sul punto di farlo. Ma i pregiudizi mercatisti e i calcoli politici sull'impatto dei salvataggi sull'opinione pubblica hanno impedito la manovra più lineare e meno costosa.

Adesso sono alle viste complicate operazioni che procureranno alle banche commissioni simili, se non superiori, all'extra costo a suo tempo pagato da Mps per la Banca 121, citata da Renzi nell'intervista. Certo, se si facesse un aumento senza tanti, carissimi fronzoli e il ministero del Tesoro, che è già azionista, rilevasse l'inoptato... Ma la politica, incatenata al referendum, cambia idea ogni tre mesi in Europa e intanto "vende" la merce che ancora non ha, mentre Siena aspetta e disperava.

*giornalista, senatore del Pd,
presidente
della Commissione industria



**Perdite
IL COSTO
DEI BAIL-IN**

Nel novembre 2015 quattro banche territoriali (Etruria, Marche, Ferrara e Chieti), sono state salvate dal fallimento con le norme europee sul bail-in, che escludono aiuti di Stato e coinvolgono azionisti e obbligazionisti

subordinati nelle perdite. Oltre 10 mila risparmiatori, hanno subito perdite per 340 milioni complessivi. Le proteste che sono seguite hanno indotto il governo a escludere i piccoli risparmiatori nella messa in sicurezza del Monte dei Paschi



La scheda

▪ **OGGI**, in un question time, il Movimento Cinque Stelle chiederà conto al governo della valutazione data alle sofferenze nel "salvataggio" delle quattro banche a novembre.

Perché è stato dato un prezzo, 18 euro ogni 100, così basso? Quelle sofferenze erano più coperte da garanzia (56,5%) rispetto a quelle di Mps (44%⁹ vendute invece a 33