

LA BANCA IN BILICO

Mps, JP Morgan
e il ricatto
del referendum

di MASSIMO MUCCHETTI
A PAG. 6

5 MILIARDI Il nodo è l'aumento di capitale **Il destino di Siena**

JP Morgan, governo e referendum L'intreccio che può stritolare Mps

La banca Usa pronta alla minaccia: se vince il No salta tutto. L'unica alternativa è Passera

Per evitare incertezza

L'ex ministro tecnico
può presentare
un'offerta vincolante
già prima del voto

» MASSIMO MUCCHETTI *

La partita di Mps entra nel vivo mentre si avvicina il referendum. Incurante della sua cattiva reputazione, l'alta finanza annuncia il suo Sì, con l'agenzia di rating Moody's al seguito. Un'armata Brancaleone, non troppo diversa da quella che nel Regno Unito ha scelto la Brexit come schiaffo alla City del *Remain*, ma anche non priva di alcuni pessimi soggetti, voterà No. Non mi stupirei se, nei prossimi giorni, JP Morgan facesse sapere che, il successo del No provocherebbe il rinvio *sine die* della ricapitalizzazione di Mps. Sarebbe una minaccia grave. Ma sarebbe anche una minaccia seria?

Senza ricapitalizzazione la banca senese rischia la procedura del *bail-in*, che converte automaticamente in azioni svalutatissime le obbligazioni subordinate e accolla un'altra parte delle perdite ai depositi e ai conti correnti superiori ai 100 mila euro. Ma dove sta scritto che per Mps debba esistere solo questa alternati-

va del diavolo tra l'amara minestra di JP Morgan e lo spegnersi per inedia?

QUALCHE SETTIMANA fa, avevamo osservato come per Mps fossero disponibili due forniture: quello di JP Morgan, sostenuto con prudenza da Mediobanca, e quello di **Corrado Passera**. Avevamo manifestato stupore per il supporto aprioristico che il governo aveva dato alla onerosa proposta della banca americana, fino al punto di costringere alle dimissioni il vertice di Mps per insediare uno da questa suggerito. Uno stupore tanto maggiore quanto minore era ogni impegno reale da parte di JP Morgan ai fini della ricapitalizzazione di Mps. Avevamo perciò suggerito al consiglio di amministrazione di verificare anche la proposta Passera meglio di quanto era stato possibile alla fine di luglio. Analoga richiesta avevamo rivolto al ministero dell'Economia, azionista di riferimento sia pure con una partecipazione del 4%, sufficiente a ottenere il cambio della guardia a Siena.

Nei giorni scorsi, Passera ha riproposto, riveduta e corretta, la sua soluzione. Questa volta, il cda non ha potuto accantonarla. Deputato all'analisi è l'amministratore delegato, **Marco Morelli**. I critici preconetti della JP Morgan avranno da ridire. Sottolineeranno i rapporti di Morelli

con l'uomo d'affari fiorentino, **Marco Carrai**, intimo del premier, il quale premier ha già scommesso pubblicamente sulla banca americana. Personalmente, non sostengo queste chiusure pregiudiziali sulle persone. Mi aspetto invece che gli esiti dell'analisi siano resi pubblici e, nel rispetto delle regole, posti in paragone con la linea JP Morgan. Quale che sia.

Secondo il *Financial Times*, l'ex banchiere di Intesa Sanpaolo (la prima banca italiana che di Mps proprio non vuol sapere) ha presentato un'offerta non vincolante. Del resto, nemmeno quella di JP Morgan lo è. Ma è facile immaginare che l'offerta di Passera possa diventare vincolante ove la *due diligence* confermi le assunzioni in base alle quali l'offerta medesima è stata formulata. La verifica dei conti è inevitabile quando ballano i miliardi. Il punto sono i tempi.

Il consiglio di Mps accetterà di firmare un patto di riservatezza e aprire la *data room* an-



che a chi dispone del secondo forno otterrà per le lunghe così da soffocare nella culla l'alternativa? Se Morelli e il consiglio daranno tale apertura, Passera dovrà svelare al vertice di Mps l'identità dei fondi che sarebbero pronti a investire subito 2-2,5 miliardi in contanti e a garantire l'altro miliardo di aumento di capitale destinato ai soci. La stampa ha scritto del fondo Atlas dell'ex boss di Barclays, **Bob Diamond**. Altri nomi verranno. In questa sede conta il principio. Si fa sul serio o si fa finta?

La questione dei tempi appare essenziale anche in vista del referendum. Se avrà accesso alla *data room* e i conti di Mps non gli appariranno falsi, Passera formulerà un'offerta vincolante prima del referendum, qualunque sia il responso, o rinverrà a dopo il 4 dicembre? Certo è che chi si prende l'impegno adesso non potrà non impressionare il consiglio di Mps e il suo *advisor*, la *Lazard*, rappresentata da Massimo Pappone. Assumersi subito l'impegno diminuirebbe i rischi di esecuzione dell'intera manovra.

Morelli valuterà, ma la soluzione Passera sembra costare parecchio meno di quella JP Morgan. Entrambe le soluzioni puntano a una ricapitalizzazione di 5 miliardi. Quella americana presentata a luglio non c'è più. JP Morgan non è riuscita a formare il consorzio bancario di garanzia. D'altra parte, perché il mercato dovrebbe scommettere 5 miliardi su Mps quando Ubi Banca, che è infinitamente meglio, vale in Borsa 2 miliardi? Ora si parla di un'offerta mista di conversione delle

obbligazioni subordinate in azioni e di un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione. Si parla. Non c'è niente di scritto.

PARADOSSALMENTE potrebbe rivelarsi più definita la soluzione Passera. Che prevede una ricapitalizzazione diretta di 3,5 miliardi e l' degli utili futuri per arrivare a 5, obiettivo possibile riacquistando sul mercato un po' di obbligazioni subordinate e ristrutturando la banca sia dal lato della gestione sia dal lato dei costi di raccolta, che calerebbero assai. Non solo, ma Passera, come Unicredit del resto, pospone la cessione dei crediti in sofferenza all'aumento di capitale. E dunque non chiede alcun prestito ponte che si renderebbe invece necessario ove la cessione delle sofferenze precedesse la ricapitalizzazione. Ma è proprio sul prestito ponte e sulle speciali garanzie a esso connesse che JP Morgan e soci mirano per fare incetta di commissioni, premi *upfront* e interessi elevati. Inoltre, il veicolo che cartolarizzerà le sofferenze sarà posseduto dai soci di Mps e non da soggetti terzi indicati dall'onnipotente *advisor*. Infine, la società che curerà materialmente il recupero dei crediti sarà formata da personale ex Mps, magari guidato da un nuovo management, e sarà posseduta anch'essa dai soci della banca. Siamo a un passo dall'averle le carte in tavola. Ora, la parola passa al consiglio di Mps. E al governo.

* *Giornalista, senatore Pd, presidente della commissione Industria del Senato*

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I PROTAGONISTI



CORRADO PASSERA

Il cda valuta il piano dell'ex Ad di Intesa



PIER CARLO PADOAN

Il Tesoro ha il 4% ed è primo socio



MARCO MORELLI

L'Ad è stato scelto anche per l'asse con JP Morgan