

Su Mps piano privato in bilico, si guarda allo Stato

Rinegoziato il prestito ponte: il fondo Atlante pronto a sottoscrivere la tranche mezzanina junior

Il nuovo accordo col fondo

Atlante ha firmato dopo aver ottenuto il mitigamento del rischio rifinanziamento

Il primo giorno dell'aumento

In Piazza Affari il titolo Mps crolla dell'11%, dal retail conversione di bond per 200 milioni

LA TRATTATIVA

Ieri giornata di negoziati tra banche d'affari e Quaestio. Lo statement di Messina: «L'operazione con Mps deve essere perfezionata»

Luca Davi

Marco Ferrando

Il Monte dei Paschi prosegue nel suo tentativo di raccogliere i cinque miliardi necessari al salvataggio. Ma il tempo è pochissimo e l'operazione tutt'altro che agevole: l'ingresso dello Stato sembra sempre più vicino, e la decisione di ieri del Governo di prepararsi ad aprire il paracadute pubblico suona come una conferma in questa direzione.

Il cantiere dell'aumento

«Tutto procede come previsto», ha detto ieri mattina il presidente della banca, Alessandro Falciai, uscendo dalla sede milanese dove si è tenuto il cda. In effetti, la macchina va avanti. Il problema è la strada: stretta e in salita, con pochissimo tempo a disposizione.

Nella prima giornata di aumento di capitale-lampo da 5 miliardi, il titolo ieri ha subito in Borsa una frustata violenta, tanto da chiudere in calo dell'11,04% a 18,62 euro, toccando il minimo delle ultime 9 sedute. Un movimento che gli osservatori spiegano essere frutto di un primo assestamento del mercato alle indicazioni della banca sulla forchetta di prezzo delle nuove azioni. L'offerta - rivolta per il 35% ad azionisti e pubblico indistinto in Italia e per il 65% agli istituzionali - oscillerà tra un massimo di 24,9 euro per azione e un minimo di 1 euro, come confermato dalla banca nel weekend. Il range, molto ampio, deriva dall'«impossibilità tecnica e operativa» riscontrata dalle banche d'affari nel definire un prezzo più puntuale nella fase di

pre-marketing. Troppe incertezze pesano insomma sul progetto Mps. Per avere un quadro più chiaro, e con esso anche il prezzo finale, occorrerà aspettare il termine dei quattro giorni di book-building, quando venerdì il cda farà il punto sulla effettiva richiesta degli investitori.

La conversione dei bond

Tutto ovviamente è condizionato anche dall'andamento dell'intera operazione di aumento di capitale e del Liability management exercise. Quella di ieri era del resto la prima giornata in cui i detentori del bond subordinato con scadenza 2018 potevano dare la loro disponibilità a convertire il loro credito in nuove azioni di Mps. A fine giornata il «contagiri» si sarebbe attestato attorno a quota 150-200 milioni di euro. Il dato sarebbe in linea con le attese della banca stessa, che si attende circa 1,8 miliardi dall'intera operazione Lme (incluso il miliardo degli istituzionali già al sicuro). Va detto peraltro che i circa 40 mila piccoli risparmiatori coinvolti nel potenziale scambio bond-azioni hanno tempo fino a domani alle 14 per aderire.

Il buon esito della conversione è tra l'altro una delle condizioni poste dalle banche d'affari guidate da Jp Morgan e Mediobanca a procedere con il placement agreement, che potrà essere sottoscritto «eventualmente» al termine del periodo di offerta. Tra gli altri paletti posti dagli istituti, come comunicato ieri dalla banca, oltre agli «esiti del bookbuilding» e l'evidenza «sufficiente» che la cartolarizzazione sia perfezionata, c'è anche l'«eventuale investimento da parte dello Stato italiano nella società». Nel disegno della banca d'affari, l'operazione resta subordinata alla presenza di un investitore di peso, come il Qatar, nel capitale. Tuttavia allo stato attuale in pochi

scommettono sulla partecipazione di anchor investor al progetto. Da qua l'attenzione alle mosse del Tesoro: il cui aiuto, tuttavia, si porterebbe con sé la conversione forzosa dei 4,1 miliardi di bond subordinati.

L'accordo con Atlante

In questo clima d'incertezza sembrò già iniziato il *redder rationem* tra i diversi giocatori in campo, che nei prossimi giorni potrebbero essere chiamati a spartirsi le responsabilità di un fallimento sempre meno improbabile, con conseguente ingresso dello Stato. È così che mentre ieri tutti gli sforzi dentro al cantiere del salvataggio del Monte avrebbero dovuto essere concentrati sull'aumento, intorno a mezzogiorno è deflagrata la «bomba» dell'accordo ancora mancante con Atlante, e in particolare sulle «forti perplessità» espresse da Quaestio sulle condizioni a corredo del prestito ponte garantito da Jp Morgan, Mediobanca, Credit Suisse e Hsbc. In tarda serata, al termine di una riunione del comitato investitori del fondo, l'accordo si è trovato ma la sostanza non sembra cambiare: il piano è appeso a un filo in tutte le sue componenti.

Un passo indietro. La notizia dell'accordo ancora mancante tra la banca e Atlante, anticipata domenica da *Il Sole 24 Ore*, è stata confermata in una nota diffusa ieri dalla banca e ha peggiorato il clima già fosco a Piazza Affari intorno al titolo del Monte, che ha chiuso a fine seduta in calo dell'11% (si veda l'articolo qui in basso).

Nel dettaglio, Siena ha precisato che «il 17 dicembre 2016, Quaestio ha manifestato alla Società forti perplessità e tematiche in merito al termsheet dei senior bridge loan»; in particolare, il problema era sulla doppia tranche mezzanina: quella senior da 1,1 miliardi, comparsa nel nuovo impianto dell'operazione varato a ottobre, è prevista a carico della



banca, quella junior da 1,52 miliardi tocca ad Atlante. Che, fino a ieri mattina, non aveva ancora formalizzato il proprio impegno. Un'incognita non di poco conto, visto che «qualora non si potesse addivenire a un positivo componimento delle tematiche indicate da Quaestio - spiegava ancora la banca -, l'operazione non potrebbe concludersi in conformità ai termini ed alle condizioni dell'autorizzazione ricevuta dalla Bce che prevede obbligatoriamente la conclusione dell'operazione entro il 31 dicembre 2016».

La spinta di Messina

In pratica: senza accordo con Atlante addio alla cartolarizzazione ma anche a tutto il salvataggio. Questa la situazione di impasse a metà giornata, quando sulla partita si è pronunciato senza mezzi termini il ceo di Intesa, Carlo Messina: «La nostra posizione è che l'operazione con Mps debba essere perfezionata, Atlante è nato con un obiettivo molto chiaro e deve portarlo a compimento», ha detto il manager. Aggiungendo che «Atlante prenderà una decisione tra questa sera e domani». E in effetti, in serata la decisione (positiva) è arrivata: «In seguito all'ottenimento di alcune condizioni mitiganti il rischio rifinanziamento del senior bridge loan e visto il parere positivo espresso dal comitato investitori del fondo Atlante II, il cda di Quaestio ha deliberato di sottoscrivere la lettera confidenziale per l'investimento», si legge in una nota diffusa alle 21.

L'oggetto del contendere

Ma qual era l'oggetto della discordia? Nelle ultime settimane sono emerse divergenze sulla ripartizione dei 27 miliardi di Npl tra le tranche junior, mezzanina e senior. E quindi sul prestito ponte, che inizialmente doveva vedere Jp Morgan in coppia con Citi e poi quest'ultima sostituita la settimana scorsa da Mediobanca, Credit Suisse e Hsbc. Un cambio in corsa che avrebbe visto modificato il piano nella ripartizione dei rischi con Atlante, a questo punto tentato dal chiamarsi fuori e - magari - risparmiare le risorse per altre partite. Però alla fine, complici le «condizioni mitiganti il rischio», l'accordo è arrivato e in serata sarebbe partita la richiesta ai quotisti di un versamento urgente con valuta 30 dicembre: munizioni pronte per l'uso, dunque.

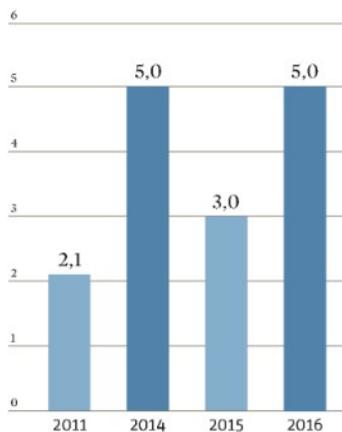
 @lucaaldodavi
 @marcoferrando77

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Focus su ricapitalizzazione Montepaschi e schema del fondo Atlante

GLI ULTIMI AUMENTI MPS

Dati in miliardi di euro



IL FONDO ATLANTE 2

Definizione dei diversi tipi di investitori e loro contributo all'investimento

ATTIVO	PASSIVO	Remunerazione	Priorità rimborso	Investitori target
Crediti in sofferenza acquistati	50-70% Tranche Senior 15-25% Mezzanine 15-25% Tranche Junior	Cedola (al netto del costo delle GACS) Cedola Residuale dopo tutte le altre remunerazioni	Priorità assoluta di rimborso interessi Capitale rimborsato dopo interessi Mezzanine Interessi pagati dopo senior Rimborso capitale dopo estinzione tranche senior Pagamenti con flussi residuali dopo estinzione altre tranche	Istituzionali Fondo Fondo Banca cedente Inv. specializzati equity

Fonte: Quaestio Sgr