

Mps, più vicina l'emissione del bond I paletti della Ue per il nuovo piano

In arrivo il decreto sulla garanzia. Il Tesoro cerca un advisor

Il collocamento

L'ipotesi di un collocamento da 1-1,5 miliardi di euro. I tempi dell'aumento

Le sofferenze

Il ruolo di Atlante e il progetto di cessione in blocco delle sofferenze. Il nodo del prezzo

La strategia

di **Fabrizio Massaro**

L'arrivo del primo bond Montepaschi sul mercato con la garanzia dello Stato, atteso nei prossimi giorni, segnerà l'inizio del ritorno alla normalità per la banca senese. L'emissione da parte dell'istituto guidato da Marco Morelli dovrebbe avere un taglio da 1-1,5 miliardi di euro, a seconda dell'interesse del mercato. Sarà rivolto esclusivamente agli investitori istituzionali rappresenterà il primo di una serie di collocamenti per ristabilire la liquidità normale del Montepaschi: l'obiettivo è recuperare 15 miliardi entro il 2017, dopo che per tutto l'anno passato c'è stata una fuoriuscita di denaro, accelerata in particolare a dicembre dopo l'avvitarsi dell'operazione di aumento di capitale privato — poi fallito — e dopo la lettera della Bce che non concedeva la proroga di soli 20 giorni ai tempi dell'aumento paventando rischi per la «sopravvivenza» dello stesso istituto.

Per la garanzia dello Stato si attende ormai solo il decreto attuativo del provvedimento salva-risparmio emesso nella notte del 23 dicembre dal governo Gentiloni. Dovrebbe arrivare nelle prossime ore. L'agenda dei vertici del Montepaschi è co-

munque molto nutrita: domani Morelli sarà ascoltato in commissione Finanze al Senato (dove oggi sono attesi i rappresentanti di Bankitalia e Abi e, sempre mercoledì, anche quelli di Consob e della Commissione europea). Sarà interessante ascoltare la ricostruzione del banchiere sugli eventi che hanno portato la banca a chiedere l'aiuto dello Stato attraverso l'aumento di capitale «precauzionale» previsto dalle norme Ue sulle banche (la direttiva Brrd che ha introdotto il principio del «bail in»).

Giovedì invece si riunisce il consiglio presieduto da Alessandro Falciai che dovrà fare il punto sulle linee generali del prossimo piano industriale da presentare, attraverso il ministero del Tesoro, alla Direzione Concorrenza della Commissione Europea (DgComp) e, indirettamente, alla Bce. Non sarà un esercizio facile, a Siena ne sono consapevoli.

La normativa sugli aiuti di Stato comporta diversi vincoli, a cominciare dal tetto agli stipendi dei top manager, Morelli in testa, fino alle limitazioni di natura commerciale. Ma più Siena avrà le mani legate nella produzione dei ricavi, più lenta avverrà l'uscita del Tesoro da Mps, il cui orizzonte ideale di permanenza dovrebbe essere di circa 24 mesi. Quindi andrà trovato un equilibrio tra esigenze diverse, e per questo sembra che il Tesoro si affiderà anche a un

advisor. Via XX Settembre, che fra due-tre mesi avrà materialmente il 70% circa di Mps, potrebbe avviare un alleggerimento graduale delle azioni già in tempi brevi: una via potrebbe essere un collocamento accelerato (Abb) presso investitori istituzionali.

Va poi trovata una soluzione strutturale al tema delle sofferenze bancarie (npl): erano 27,7 miliardi nel piano, e pendente c'è anche un'ennesima ispezione della Bce. Morelli vorrebbe procedere con la cessione in blocco secondo lo schema elaborato a luglio, con una cartolarizzazione cui partecipi il Fondo Atlante con 1,6 miliardi di euro e che valutava di fatto gli npl circa il 27% del valore nominale. Se Atlante però decidesse di non partecipare per concentrarsi sulle «sue» Veneto Banca e Popolare di Vicenza, Morelli dovrà trovare altri soggetti che rilevino le tranche più rischiose della maxi-cartolarizzazione di Mps. Ma in quel caso si porrebbe il problema del prezzo. Senza Atlante, Mps potrebbe essere costretta ad accettare valutazioni degli npl più basse: ma così facendo ci sarebbe una sorta di «sigillo di autenticità» da parte del Tesoro sul valore effettivo dei crediti in sofferenza, che diventerebbe un benchmark per il sistema. Ma sarebbe inevitabilmente al ribasso, con effetti negativi sui bilanci degli altri istituti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



La banca

● Mps non è riuscita a portare a termine un aumento di capitale sul mercato da 5 miliardi per l'operazione che aveva varato di vendita di tutti i crediti in sofferenza come risposta alla bocciatura nello stress test di fine luglio

● La banca ha quindi chiesto l'aiuto dello Stato attraverso la «ricapitalizzazione precauzionale», che la Bce ha fissato in 8,8 miliardi

● Lo Stato metterà in Mps 6,6 miliardi tra aumento di capitale vero e proprio e acquisto delle azioni ottenute dagli obbligazionisti retail dalla conversione dei bond. Alla fine avrà circa il 70% di Mps