

L'ANALISI**Montepaschi
banco di prova
delle norme
europee****Isabella
Bufacchi**

La ricapitalizzazione precauzionale del Monte dei Paschi non è una vicenda senese, né italiana ma europea. È il primo intervento pubblico a sostegno di una banca in bonis sotto la direttiva Brrd. Lavare i panni sporchi in casa Mps non è più possibile.

L'ingresso dello Stato nel capitale del Monte dei Paschi di Siena è una faccenda molto europea perché è la prima ricapitalizzazione precauzionale, un'eccezione consentita dalla direttiva Brrd entrata in vigore in Europa il primo gennaio 2016. Sebbene la nuova normativa europea sulla risoluzione e risanamento delle banche sia stata disegnata e intesa per risolvere "caso per caso", in realtà il Monte è considerato un "caso di scuola". Spetta ora all'Italia, infatti, tirare per la prima volta la linea di demarcazione - tutt'altro che ovvia - tra il bail-in che si applica per le banche in dissesto, e l'intervento finanziario straordinario pubblico consentito post burden sharing a sostegno di una banca in bonis che deve far fronte a una carenza di capitale emersa dopo una prova di stress: eccezione concessa solo per evitare o rimediare a una grave perturbazione dell'economia e per preservare la stabilità finanziaria.

L'incontro ieri al Tesoro con i vertici del Montepaschi, dunque, è l'avvio di processo che verrà monitorato da vicino, tra i tanti, non solo dalle associazioni dei consumatori e dai partiti di protesta ma anche dalla comunità degli investitori istituzionali internazionali, alle prese con il "repricing", la rimodulazione del rapporto tra rischio e rendimento dei senior bond e delle obbligazioni subordinate

delle banche europee, che sono strumenti di investimento soggetti ora al bail-in ora al burden sharing.

La trasparenza nei criteri, nei tempi e nelle modalità dell'operazione Montepaschi con intervento pubblico diventa quindi un requisito inderogabile, trattandosi del primo banco di prova della ricapitalizzazione precauzionale che dovrà dare corpo al "carattere cautelativo e temporaneo" della misura, e stabilire nel concreto cosa significa ottenere il consenso informale della Bce e il via libera formale della Commissione e della DG comp.

I mercati vorranno capire se l'8% del CET1 post stress test nello scenario avverso, abbinato alla richiesta di ricapitalizzazione precauzionale del Monte, è stato ritagliato su misura per l'istituto senese oppure diventerà una regola generale. È plausibile che la Bce voglia tenersi le "mani libere", per procedere a una valutazione banca per banca alla prossima richiesta. Quindi il piano del Monte servirà a fare chiarezza anche su questo punto, in quanto potrebbe emergere che un certo tipo di piano industriale (con il deconsolidamento dei NPLs per esempio) può limare l'entità del requisito patrimoniale. Gli 8,8 miliardi, infatti, sono venuti fuori in assenza e in attesa di un nuovo piano: resta da vedere se resteranno tali e quali post piano con soluzione su NPLs.

Un altro nodo che andrà sciolto con il Monte è quello del plateale conflitto tra due nuove norme europee, da un lato il burden sharing imposto nella ricapitalizzazione precauzionale con conversione obbligatoria dei

prestiti subordinati in azioni, dall'altro il requisito del bail-in che impone la presenza di strumenti "bail-inable": il Tesoro italiano deve farsi carico nell'immediato del capitale necessario per compensare il buco dato dall'eliminazione degli strumenti subordinati Tier1 e Tier2 convertiti (2,5 miliardi) ma questi stessi subordinati potrebbero o forse dovranno essere reintegrati entro la fine del 2017: un passaggio chiave che andrà esplicitato.

Occorrerà infine chiarire nell'ambito del nuovo fondo da 20 miliardi di tutela del risparmio se il ricorso alla ricapitalizzazione precauzionale sarà aperto a casi uguali oppure simili a quello del Monte: è importante che il mercato possa stabilire al più presto quali sono gli istituti bancari che potranno bussare alla porta del nuovo fondo per ricapitalizzarsi. Il Monte fa scuola? I candidati potenziali sono allora circoscritti a banche in bonis, quotate in Borsa, che hanno un deficit di capitale (shortfall) solo nello scenario avverso di uno stress test nazionale, unionale (risalente a quando?) e hanno fallito l'aumento di capitale sul mercato, rischiano una grave perturbazione e mettono in pericolo la stabilità finanziaria, hanno bisogno di garanzie sui bond e fors'anche sull'accesso all'ELA e sono assoggettabili al burden sharing?

isabella.bufacchi@ilsole24ore.com

@isa_bufacchi

© RIPRODUZIONE RISERVATA

