

Sul piano da 29 miliardi per gli Npl possibile il nuovo coinvolgimento di JP Morgan

Mps, torna l'ipotesi cartolarizzazione

■ Torna d'attualità l'ipotesi della cartolarizzazione dei 29 miliardi di sofferenze del Monte dei Paschi: sarà il clou del piano industriale al vaglio della Ue e secondo quanto risulta al Sole 24 Ore - starebbe concentrando l'attenzione della trattativa tra Bruxelles, Bce, Tesoro e Mps, alle battute finali. Per l'operazione Mps avrebbe riallacciato contatti con JP Morgan, che aveva tentato di imbastire il piano naufragato a dicembre. **Ferrando e Graziani** ▶ pagina 19

Banche. Tra fine aprile e inizio maggio atteso l'ok di Bruxelles, a giugno l'ingresso dello Stato

Mps, stretta finale per il via libera Ue

Torna l'ipotesi cartolarizzazione

Sul piano per gli Npl possibile il coinvolgimento di Jp Morgan

IL PERIMETRO

In cantiere la dismissione delle sole sofferenze, gli Utp rimaranno alla banca. Sterilizzato il possibile impatto dell'ispezione Bce

Marco Ferrando
Alessandro Graziani

■ Torna in ballo l'ipotesi della cartolarizzazione per la dismissione dei 29 miliardi di sofferenze del Monte dei Paschi di Siena. Che sarà il pezzo forte del piano industriale di gruppo al vaglio della Commissione europea e che, secondo quanto risulta a Il Sole 24 Ore, starebbe concentrando l'attenzione delle ultime fasi della complessa trattativa tra l'Esecutivo comunitario, la Bce, il Tesoro e la banca stessa: il tavolo è alle battute conclusive, e secondo gli auspici di più parti in causa dovrebbe approdare al via libera definitivo di Bruxelles entro la fine di aprile o al massimo l'inizio di maggio.

Negoziato arduo perché senza precedenti e dalla quadratura non facile: il Monte ormai sa di poter accedere alla ricapitalizzazione precauzionale dello Stato (6,6 miliardi sugli 8,8 di manovra complessiva), ma per farlo deve prima dimostrare alla Commissione che

non farà ricorso alle risorse pubbliche per coprire le perdite certe o prevedibili sui crediti deteriorati, per le quali potrà utilizzare soltanto i 6,3 miliardi di patrimonio netto e i 2,2 miliardi di bond in mano agli istituzionali che saranno convertiti in capitale (con uno sconto probabilmente più elevato di quello inizialmente pattuito tra l'Italia e la Dg Comp).

Secondo le stime del ceo Marco Morelli e del cfo Francesco Mele, otto miliardi sono ampiamente sufficienti a coprire le perdite derivanti dalla dismissione degli Npl, che però è prevista dopo l'ingresso dello Stato: di qui la difficoltà a determinare ora le svalutazioni che successivamente imporrà il mercato una volta che ne avrà fissato il prezzo d'acquisto; su questo si è ragionato per settimane, e al momento si sarebbe convenuto che la cartolarizzazione potrebbe essere il metodo che più di tutti - o per lo meno più della cessione per tranches immaginata fino a pochi giorni fa - consente di delineare ex ante l'impatto sul bilancio.

Non solo: secondo quanto risulta a Il Sole, la banca avrebbe già deciso di affidarsi a Mediobanca - advisor ad hoc per il capitolo Npl; e non è detto che

non possa rientrare in partita anche Jp Morgan, sul fronte della banca o di eventuali compratori. In pratica, si tratterebbe dello stesso tandem che aveva tentato di imbastire il piano di mercato naufragato a dicembre; ma che, dopo mesi di lavoro, conosce come le proprie tasche il portafoglio crediti in questione: di qui, appunto, le nuove prese di contatto di queste ultime settimane tra Siena e la banca d'affari americana, che aveva già commissionato una due diligence a Fortress, nel frattempo diventata doBanke in procinto di quotarsi di qui all'autunno prossimo.

L'ispezione Bce e gli incagli
Tornando al perimetro della cartolarizzazione, tra la banca, il Tesoro prossimo azionista e le autorità si starebbe ragionando sui 29,4 miliardi di sofferenze lorde a bilancio al 31 dicembre: vista la copertura media al 64,8%, un'eventuale cartolarizzazio-

ne a un prezzo del 20% - ipotesi di scuola - porterebbe con sé ulteriori svalutazioni per 4,5 miliardi, un ammontare «gestibile» visto il capitale disponibile prima ancora dell'ingresso dello Stato; certo, resta l'incognita relativa all'ispezione Bce sugli Npl chiusa a febbraio i cui esiti verranno comunicati in estate, tuttavia - essendo stato analizzato il portafoglio al dicembre 2015 - la banca conta di averne già mitigato i possibili impatti con 4,5 miliardi di svalutazioni del 2016. Sembra deciso, invece, che i 15,2 miliardi di unlikely to pay - i vecchi "incagli" - resteranno alla banca, per gestire i quali potrebbe dedicare le 300 persone della piattaforma Juliet (di cui Cerved si era accaparrato la gestione nell'ambito della gara a dicembre).

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Gli Npl del Montepaschi

Consistenze al 31/12/2015 dei crediti deteriorati (in milioni) e differenza % sul 31/12/2014



Fonte: dati societari



Cartolarizzazione

- Il processo di cartolarizzazione consiste in una specie di alchimia finanziaria che tramuta una attività finanziaria indivisa – per esempio, un credito – in una attività divisa e vendibile, cioè a dire in titoli («carta», da cui il termine «cartolarizzazione»). La cartolarizzazione, è la cessione di crediti da parte di una banca attraverso il collocamento di titoli obbligazionari. I crediti vengono venduti a una società-veicolo che emette bond, garantiti dai crediti sottostanti.