

Atlante, un anno nella trappola veneta miliardi bruciati, ora la sfida degli Npl

(LA STORIA)

Il buco di Atlante miliardi bruciati tra Veneto e Bce

LO STRUMENTO PRIVATO DI RISOLUZIONE SU VICENZA E VENETO BANCA INCAPPA IN ERRORI VALUTATIVI DELLA BCE E SGAMBETTI DELLA POLITICA TRA STATI. MA NELL'ULTIMO SEMESTRE AVVIA L'ACQUISTO DI 40 MILIARDI DI CREDITI SU CUI STIMA UN RITORNO DEL 10%
Andrea Greco

Primo compleanno a due facce per il fondo Atlante. La prima faccia, che conta i due terzi dell'investimento, è triste. Perché comunque vada l'intervento emergenziale nel capitale delle ex popolari Vicenza e Veneto banca sarà pesantemente svalutato, in linea con quanto già fatto dai grandi quotisti Cassa depositi e prestiti, banche e fondazioni ex bancarie.

Accadrà nelle prossime settimane, appena sarà resa nota la condivisione delle perdite (*burden sharing*) dei soci nei due istituti. Mentre il primo fondo nato sul mito del Titano è morente tra Vicenza e Montebelluna, però, in pochi mesi Atlante 2 ha posto le basi per contribuire a risolvere tutte le crisi bancarie avvenute dal 2015 tranne Carige; e con l'investimento di circa 2 miliardi, messi a leva per 18 e sommati a soldi di partner privati come Fonspa e Fortress, va completando la meiosi per cui si proporrà in vesti nuove, come leader europeo nell'acquisto di tranche rischiose di crediti cartolarizzati.

Serve una ricostruzione di fatti per capire come mai due fondi con identici gestori, simili quotisti e ambiti complementari - cattivo credito e crisi bancarie, in Italia, sono due facce esatte di una medaglia - producano risultati opposti. C'entrano, eccome, elementi e attori esterni, di cui presto andranno chiarite le responsabilità: una vigilanza a dir poco perfettibile, che in nove mesi ha più che triplicato le richieste patrimoniali sui due dossier, rispetto ai 2,5 miliardi approvati e richiesti in fase di collocamento in Borsa; un governo che sul più bello si è "interrotto", nel pericoloso vuoto istituzionale di dicembre scorso; una Commissione europea sempre pronta a fare sgambetti all'Italia, usando i dossier di salvataggio bancario come arma

decisiva del confronto politico.

Atlante 1, banchiere ingannato

La nascita di Atlante 1 dice molto della sua vita breve e tormentata. Non è un parto naturale del sistema finanziario privato: casomai, un fondo di risoluzione che i grandi operatori bancari e i loro soci forti (le fondazioni vi hanno investito 538 milioni) hanno creato in pochi giorni per scongiurare una tempesta finanziaria. Si era ai primi di aprile del 2016 quando l'ad di Unicredit Federico Ghizzoni disse ai vertici del governo che la ricapitalizzazione da 1,5 miliardi con quotazione di Popolare di Vicenza era un rischio: i sondaggi sui fondi a Londra non davano riscontri, e la garanzia siglata da Unicredit sulle azioni inopstate avrebbe di fatto inglobato Vicenza nel colosso italo-tedesco, esponendolo agli strali della Bce che lo teneva da mesi sulla corda per la sua fragilità (che sarà affrontata mesi dopo con l'uscita di Ghizzoni e il lancio di un aumento da 13 miliardi sul mercato). Il governo non era pronto a intervenire: c'erano pochi giorni, nemmeno il tempo tecnico per un decreto ad hoc come quello che a fine 2016 ha stanziato 20 miliardi per le ricapitalizzazioni "precauzionali" di banche in crisi. Così a Palazzo Chigi il 5 aprile, il premier Matteo Renzi, il ministro del Tesoro Pier Carlo Padoan, il governatore Ignazio Visco, i capi azienda di Intesa, Unicredit, Ubi, i vertici della Cdp e il presidente dell'Acri, trovarono una "pezza privata" che sapesse scongiurare il crac di Vicenza. I dirimpettai di Ca' de Sass, seccati con Unicredit per l'improvvido impegno preso di garanti-

re Vicenza, ottennero che il fondo Atlante garantisse anche il (pur meno) difficile aumento di Veneto banca per un miliardo, da essi garantito, e il fatto che Atlante si occupasse anche di «far nascere un mercato efficiente e trasparente delle sofferenze creditizie». Era, questo, uno dei pallini di Alessandro Penati, l'economista capo di Quaestio Sgr, chiamato a gestire Atlante; e che forse ha inizialmente sottovalutato le insidie delle banche venete, ma ha certo portato

passione, idee e contatti in un mondo piccolo e stantio.

La Bce, preoccupata per Vicenza e Veneto - banche che aveva preso in consegna come controllore a fine 2014 - accettò la formula, ponendo due condizioni forti. La prima, che Atlante raccogliesse almeno 4 miliardi, la seconda, che non più del 30% fosse dedicato a comprare Npl. Incrociando questi due dati (basta fare il 70% di 4 miliardi) si ha già l'idea di quale aspettativa la vigilanza di Francoforte avesse sul denaro che serviva a sistemare le due banche venete: massimi 2,8 miliardi. Difatti, prima che la Consob ne autorizzasse i prospetti di quotazione e aumento, la Bce aveva autorizzato i salvataggi borsistici di primavera per Vicenza e Montebelluna, con raccolta di complessivi 2,5 miliardi.

Anche i bilanci di Vicenza e Veneto banca, quando nell'estate Atlante e i suoi gestori vi guardarono dentro, erano intonati a quelle cifre: i piani di collocamento a Piazza Affari scrivevano di perdite previste 2016 pari a 52 milioni per Vicenza (dopo accantonamenti su crediti di 300 milioni), e di 78 milioni per Veneto banca (dopo accantonamenti per 245 milioni). Non vi era quasi traccia di rischi legali nei due bilanci, né di particolari conti in sospeso con Francoforte. Ma quel che i banchieri di Penati trovarono nella pancia delle due banche era molto diverso, e peggiore. Tanto che il bilancio 2016 chiuse a Vicenza con 1,9 miliardi di rosso dopo accantonamenti di 1,1 miliardi su crediti (e 265 milioni su rischi di cause legali). Emerse, anche, come negli stress test estivi, che non avevano sollevato par-



ticolari dubbi sulle due venete, ci si era "scordati" di applicare i risultati del campione di crediti analizzati sul totale crediti delle due banche. In autunno, tra difficoltà crescenti, i cda nominati da Atlante decisero di provare a ridurre i rischi legali - potenzialmente stimati in 6 miliardi, e che rendevano "non investibili" i due istituti - e di fondere Vicenza e Veneto, per trovare sinergie di costo e di ricavo. La Bce approvò queste strategie il 22 ottobre 2016, chiedendo altri 938 milioni di capitale ad Atlante, versati in fretta e furia «in conto futuro aumento di capitale», per rafforzare gli istituti e ampliarne (già nei bilanci 2016) i fondi a copertura dei rischi legali, in vista delle offerte di "ristoro" ai soci, costate a maggio 700 milioni per far pace con i vecchi soci privati.

Ma questo percorso, approvato e avviato, si è complicato dal gennaio 2017, quando il decreto salvabanche ha preparato 20 miliardi pubblici per risanare chiunque lo volesse. Bastava chiedere al governo. Così la Bce ha avuto la tentazione di chiedere ancora patrimonio, come fatto anche per Mps a gennaio. Un riflesso utile, anche, per coprirsi meglio dai rischi reputazionali in caso il piano Vicenza-Veneto fallisse: la presidente del Ssm Danièle Nouy, infatti, già sei mesi fa era incline alla risoluzione

di almeno una delle due venete.

Nel frattempo il cambio di clima politico, con depotenziamento del verbo populista e anti-euro in molti paesi membri, ha ridato nerbo ai tecnocrati di Bruxelles; che hanno iniziato a fare la parte del poliziotto cattivo su Vicenza e Veneto. Le critiche al piano industriale di riassetto, il mancato abbuono di capitale sulle dismissioni previste e non realizzate, il conteggio nelle perdite «future e pregresse» (quindi da coprire con fondi privati in base alle nuove regole) anche di crediti in bonis che potrebbero guastarsi nel 2020, sono segnali di vento cambiato che hanno tagliato le gambe ad Atlante 1. Oggi Penati & C si sentono come investitori ingannati in banca, e delusi da vigilianti e politici. Presto la svalutazione

del 3,5 miliardi nei due istituti giungerà pesante: tuttavia, come ha detto di recente Guzzetti, «forse un giorno bisognerà andare a chiedere chi ha autorizzato quei prospetti, che erano prospetti falsi». Intendeva "chiedere conto", anche.

Atlante 2, il risanatore

Già dall'agosto scorso, per sopprimere alla concentrazione forzata di risorse sulle due banche venete, Questo ha sdoppiato Atlante, dandogli una vita separata per diversificare nelle cartolarizzazioni di crediti che consentissero alle banche in difficoltà di cedere sofferenze a prezzi meno vili. La prima operazione messa in piedi è stata sul Monte dei Paschi, che dopo molte riedizioni e problemi potrebbe essere siglata in settimana, sotto il cappello pubblico e in compagnia di Fonspa e Fortress. Nel mezzo ci sono stati gli acquisti di Npl dalle quattro banche ponte, per oltre mezzo miliardo, e i preparativi per i 9 miliardi lordi delle due banche venete, su cui Atlante 2 potrebbe investire un altro mezzo miliardo (sempre se la ricapitalizzazione precauzionale si farà). Il più recente dossier riguarda le sofferenze della casse di Cesena, Rimini e San Miniato: 2,8 miliardi di cattivi crediti, su cui il fondo potrebbe consumare buona parte dei 400 milioni rimasti "liberi". Mettendo in fila le due operazioni fatte - e soprattutto le tre in cantiere - Atlante 2 avrà investito circa 2,1 miliardi per comprare poco più di 39 miliardi di crediti deteriorati lordi da 10 banche italiane, e con rendimenti attesi attorno al 10%, tali da invogliare anche qualche operatore meno interessato alle sorti del famoso "sistema".

In conclusione, Atlante (1) non ha saputo reggere sulle sue spalle il peso del mondo bancario italiano e delle sue crisi. Ma ha certo evitato il *bail in* delle banche venete l'estate scorsa, che avrebbe avuto costi sociali e finanziari dieci volte quelli visti finora. E il fondo 2, usando la leva, ha sollevato almeno gli scambi, e le sorti, delle sue abnormi sofferenze.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

INVESTIMENTI DI ATLANTE IN NPL DELLE BANCHE



[LA SCHEDA]

Il Tesoro a caccia di 1,25 miliardi di pressing su Penati



La corsa contro il tempo per trovare gli 1,25 miliardi di euro di denaro privato per ripianare le perdite «previste e pregresse» di Vicenza e Veneto banca, come vuole l'antitrust europeo, è scattata giorni fa, dopo l'uscita delle prime voci. Finora però le pressioni del Tesoro, anche sui grandi quotisti di

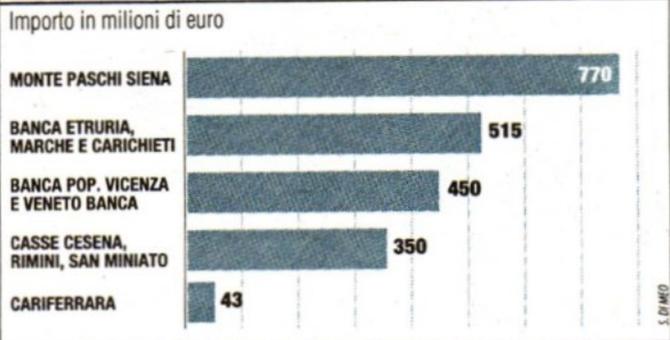
Atlante (Unicredit e Intesa Sanpaolo su tutti) non hanno dato esito. Di certo il Tesoro cercherà di ottenere uno "sconto" di qualche centinaio di milioni da Bruxelles. Poi un'idea residuale, ma che potrebbe farsi strada, prevede l'uso delle somme residue di Atlante 2 (circa 400 milioni), per il deficit di capitale nelle due banche. Anche se quei soldi nei piani del fondo sono per comprare i 2,8 miliardi di sofferenze delle Casse di Cesena, Rimini e San Miniato, e facilitare la loro acquisizione da parte di Cariparma.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LE TAPPE

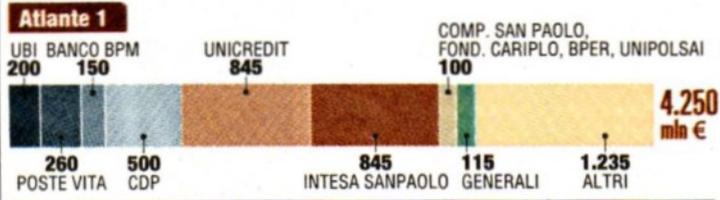


GLI INVESTIMENTI DI ATLANTE NEGLI NPL DELLE BANCHE



I MAGGIORI SOTTOSCRITTORI DI ATLANTE 1 E ATLANTE 2

In milioni di euro



(*) Sottoscrizione aperta fino a luglio 2017

Qui sopra, gli investimenti di Atlante nelle sofferenze degli istituti di credito. A destra, i principali sottoscrittori dei fondi Atlante 1 e Atlante 2. Sotto, **Alessandro Penati**

S. DI MEO