

L'analisi. Il governo vuole evitare il "bail in" perché teme effetti pesanti in campagna elettorale. Si punta a sciogliere il nodo del Nord Est e tranquillizzare gli investitori

Un dribbling tra le regole europee per salvare il sistema ma anche i voti

L'ANALISI

Il dribbling del Tesoro nel pantano del Nord-Est

Improprio toccare i correntisti veneti dopo aver protetto quelli di Mps e Banca Etruria

FRANCESCO MANACORDA

Dunque, le due banche venete verranno finalmente "salvate", evitando una crisi potenzialmente devastante? E per "salvarle" basterà davvero l'offerta di un euro arrivata ieri da Intesa Sanpaolo?

SONO QUESTE le domande cui bisogna cercare una risposta nel giorno in cui pare sciogliersi uno dei nodi più intricati del nostro sistema creditizio. Quello di due banche di medie dimensioni che erano forti soprattutto nel forte Nord-Est, ma che all'improvviso si sono scoperte debolissime. Oggi hanno un ammanco complessivo di capitale che la Bce calcola in 6,4 miliardi di euro e che vuole venga ripianato non solo dallo Stato, ma anche da soggetti privati.

La risposta, nella tecnolinguaggio delle vicende bancarie, sta innanzitutto nel fatto che il governo italiano, con l'evidente consenso di Bruxelles, si prepara a non evitare il burden sharing, ma vuole dribblare il bail in. Urge traduzione? Il burden sharing è una sorta di "mal comune mezzo gaudio" in chiave bancaria: se una banca è in dissesto, prima di poter ottenere l'intervento pubblico, deve far pagare il peso di quel dissesto ai suoi azionisti e ai suoi obbligazionisti che hanno sottoscritto i bond subordinati, ossia la categoria più rischiosa. Il valore delle azioni viene tagliato e così quello delle obbligazioni subordinate (che possono essere anche convertite in azioni).

La regola del burden sharing era valida prima del 1° gennaio 2016, quando con la direttiva europea sulle risoluzioni bancarie - la Brrd - è entrato invece in vigore il più severo bail in: in questo caso, prima che i fondi pubblici possano intervenire,

pagano non solo gli azionisti e gli obbligazionisti subordinati, ma anche le altre categorie di obbligazionisti e infine chi ha oltre 100mila euro depositati sul conto corrente di quella banca. Un "mal comunissimo", insomma, ma che rappresenta tutt'altro che un mezzo gaudio; specie per i correntisti delle banche che finora non hanno mai dovuto affrontare il rischio di un salasso: non è avvenuto nemmeno per l'Etruria e le altre tre banche sorelle, visto che il governo agì nel novembre 2015 proprio per evitare il loro bail in dal gennaio successivo.

Adesso la scelta italiana appare quella di procedere non a una risoluzione secondo le regole europee, ma a una liquidazione coatta delle due banche in base alle regole nazionali. Le norme comunitarie offrono spazio per farlo, l'accordo politico con Bruxelles si considera garantito. In questo senso si dribbla la Brrd e si evita il bail in come il ministro dell'Economia Pier Carlo Padoan aveva più volte assicurato. Improprio, del resto, dopo che si sono salvati i correntisti della rossa Mps e quelli della rosata Etruria, toccare gli "schei" dei depositanti in un Veneto più tinto di verde Lega: in campagna elettorale una mossa simile si sarebbe trasformata in un boomerang micidiale per le forze di governo.

Se passerà l'operazione e Intesa Sanpaolo prenderà a quel prezzo simbolico il meglio che le due banche possono offrire (niente crediti deteriorati, ma nemmeno crediti ad alto rischio) qualcuno dovrà però pagare il conto per il credito di pessima qualità che resterà nelle casse di Veneto Banca e Popolare di Vicenza. Lo faranno azionisti e obbligazionisti subordinati, ma il grosso - una cifra che potrebbe essere vicina ai 10 miliardi - ce lo dovrà mettere lo Stato. Nessun salvataggio è gratis, ov-



viamente, e questo lo pagheranno in buona parte i contribuenti. Per capire se ne sia valsa la pena ci vorrà molto tempo, probabilmente anni, durante i quali i commissari che gestiranno le banche in liquidazione cercheranno di recuperare i crediti andati a male a prezzi superiori ai 17-19 centesimi per ogni euro che offrono oggi i fondi specializzati.

Una risposta positiva si può dare invece alla domanda sulla fine dei rischi di contagio per il sistema. Risolvendo il problema delle banche venete si sterilizza quello che pare l'ultimo grande problema del sistema e restano casi minori di banche in difficoltà, come Carige. È una visione che condividono molti osservatori, come ad esempio Giuseppe Lusignani, vicepresidente di Prometeia, e che ritiene che «a questo punto i casi che preoccupano gli investitori sono drasticamente ridotti».

Ultima domanda legittima: ma allora Intesa-Sanpaolo ha fatto un affare offrendo un solo euro per la parte "buona" delle due consorelle venete? Difficile rispondere di sì, visto che – nonostante le speranze del Tesoro – non si è creata una fila di possibili acquirenti. Nessun altro è stato disposto a offrire nemmeno quell'euro per avventurarsi nella palude bancaria, pur in parte bonificata, del Nord-Est.