

Riassetti. Possibile un prolungamento della partita fino alla fine del mese

Mps, si allungano i tempi sugli Npl Entro giugno atteso l'accordo con i fondi

LE DISTANZE TRA LE PARTI

La banca e il consorzio degli acquirenti restano lontani da un accordo sul prezzo a cui vendere i 26 miliardi di sofferenze lorde

■ Chi è sul dossier racconta che le trattative non siano delle più agevoli, a conferma del fatto che la posta in gioco non appare marginale. Anche per questo probabilmente ci sarà da attendere forse fino a fine mese per sapere se c'è l'accordo definitivo sulla valorizzazione degli Npl di Monte dei Paschi di Siena. Tra il venditore (la banca) e il consorzio degli acquirenti (Atlante 2, Credito Fondiario e Fortress) c'è infatti un disallineamento sul prezzo a cui dismettere i 26 miliardi di sofferenze lorde tramite una maxi cartolarizzazione.

Come anticipato dal Sole 24Ore (si veda l'edizione di domenica 11), il disaccordo riguarda in particolare 2 miliardi di sofferenze lorde maturate nell'ultimo trimestre 2016. Crediti che non rientravano nel pacchetto di Npl già scandagliato lo scorso autunno da Credito Fondiario per Atlante 2 e da Italfondiario (che fa parte del gruppo Fortress) per Jp Morgan e Mediobanca, in vista dell'operazione di mercato che sarebbe poi collassata.

Secondo alcune fonti, nella fase di due diligence su questo blocco residuale, i compratori avrebbero messo in luce la necessità di abbassare le valutazioni del collaterale, chiedendo così alla banca di rivedere il prezzo finale.

Una mossa, quella dei tre soggetti acquirenti, che per quanto legittima va a rallentare l'intero processo di validazio-

ne del piano industriale di Mps. Non è escluso infatti che i tre soggetti puntino a protrarre le trattative fino all'ultimogiorno disponibile, ovvero il 28 giugno. Lì finirà il periodo di esclusiva che la banca ha concesso nei giorni scorsi, a valle dell'offerta non vincolante grazie alla quale il Tesoro ha ottenuto l'ok all'intero piano.

In settimana il Consiglio di amministrazione della banca farà il punto sullo stato dell'arte. Da Siena - che peraltro sta dialogando con Francoforte sulla definizione della nuova soglia di capitale Srep - filtra un relativo ottimismo rispetto al buon esito della trattativa. Anche perché è chiaro che nessuno, soprattutto a Roma, ha intenzione di rimettere in discussione un accordo per cui si è lavorato per mesi, e che oramai sembrava, almeno nelle sue linee di massima, tracciato. L'impianto prevede di fatto una maxi-cartolarizzazione che vedrebbe il trasferimento a un veicolo destinato a finanziarsi con 3,3 miliardi di titoli senior con garanzia statale, più 1,750 miliardi di tranches junior e mezzanina spartiti tra Atlante 2 (circa 750 milioni), Credito Fondiario e Fortress (500 milioni a testa).

In caso di un'offerta ritenuta incongrua, comunque, lo stesso board della banca potrebbe prendere in esame la possibilità di riaprire la gara chiamando in causa altri acquirenti, per evitare così la possibile conte-

stazione di una dissipazione di valore. Anche per questo, è difficile che alla fine si assista a un discostamento rilevante rispetto al 20-21% del lordo stimato, valore-perno attorno alla quale è stato costruito l'intero impianto di ricapitalizzazione da 8 miliardi concordato con Bce e Bruxelles.

D'altra parte va detto che la gestione della partita appare più complicata del previsto anche perché i tre soggetti acquirenti ragionano secondo logiche e (rendimenti attesi) differenti. Atlante 2, soggetto finanziato dallo stesso sistema bancario italiano, ha come obiettivo quello di risollevarne i prezzi a cui vengono valorizzati i crediti non performanti delle banche italiane, e per questo potrebbe tollerare - almeno nella misura in cui il gestore Quaestio Sgr lo può ritenere sensato - una revisione al ribasso più contenuta. Diverso è l'approccio che potrebbe seguire Fortress, tradizionale operatore di mercato, che da parte sua punta a seguire un approccio di massimizzazione del profitto, in linea con quanto fatto fino ad oggi nelle altre trattative. Nel contempo va segnalato che Fortress riveste anche il ruolo di servicer di buona parte del portafoglio di crediti non performanti, il cui trattamento dovrebbe essere affidato alla controllata italiana doBank.

L. D.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



L'ANTICIPAZIONE



Il nodo Npl

■ Sul Sole 24 Ore di domenica scorsa l'anticipazione della riapertura della trattativa sul prezzo degli Npl del Montepaschi.