

Montepaschi, ritorno in Borsa con il brivido sulle quotazioni

Il prezzo sarà molto inferiore a quanto pagato da Mef e obbligazionisti Pesa il rischio dei crediti deteriorati. Altra indagine su Viola e Profumo

VITTORIA PULEDDA

MILANO. Dopo dieci mesi il Montepaschi torna stamani in Borsa. La banca più antica del mondo ormai è pubblica: oggi il Mef ha il 52,184% del capitale, ma salirà fino al 68% quando avrà rilevato le quote dai privati che hanno visto convertito forzatamente il loro bond subordinato da 2,1 miliardi. Sarà un "esordio" complicato: nel lunghissimo prospetto, approvato dalla Consob, è la stessa banca ad informare che ha «prudenzialmente valorizzato» le azioni a 4,28 euro; ma il prezzo potrà «discostarsi anche sensibilmente» rispetto a tale valore. Per il Mef, che ha pagato le azioni a 6,49 euro, la perdita potenziale si aggira intorno a 1,3 miliardi, che salgono a circa 2 se si calcola anche la seconda parte di titoli rilevati dai privati (che pagherà a 8,65 euro, con un'offerta che partirà il 30 ottobre e si concluderà il 17 novembre). Gli analisti si aspettano forte volatilità per la prima giornata di scambi e il prezzo, prima di assestarsi, potrebbe segnare una capitalizzazione di Borsa più vicina ai 4 che ai 5 miliardi.

Il titolo torna agli scambi dopo il fallimento della ricapitalizzazione di mercato (a fine dicembre 2016) e gravato da molte incognite, ricordate nel prospetto. A partire dall'ombra che si allunga un po' su tutte le banche italiane: la possibilità che le nuove regole della Bce sui crediti deteriorati - ancora in discussione - impongano nuovi accantonamenti anche ad Mps. Con

la conseguenza, per la banca, di dover registrare «il possibile mancato raggiungimento degli obiettivi del piano di ristrutturazione». Che, come noto, verte in prima battuta sul deconsolidamento dei 27 miliardi lordi di crediti deteriorati. La complessa cartolarizzazione, che si concluderà nel primo semestre 2018, in teoria è già andata in porto (sotto la regia di Atlante) ma le difficoltà tecniche e i passaggi sono ancora molti: se per qualche ragione il processo dovesse saltare, la «Commissione potrebbe adottare un'ingiunzione volta a sospendere o chiedere la restituzione degli aiuti di Stato». E comunque, anche dopo aver deconsolidato la montagna di crediti in difficoltà, l'incidenza dei crediti deteriorati lordi attesa al 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2021 «risulta superiore rispetto al corrispondente dato medio delle banche europee riferito al 31 dicembre 2016». Nel primo semestre 2017, considerando pro-forma gli effetti della cessione del portafoglio di Npl, in media «le percentuali di incidenza dei crediti deteriorati su crediti lordi del Monte sono superiori a quelli dei primi cinque gruppi bancari italiani, al netto di Mps», scrive ancora la banca nel Prospetto (anche se la composizione è migliore). Un'altra incognita è rappresentata dai prossimi Srep (nel primo semestre 2018), dai quali non è possibile «escludere che l'autorità di vigilanza presciva all'emittente il manteni-

mento di standard di adeguatezza patrimoniale superiori a quelli attualmente applicabili».

Quelli già conclusi intanto hanno messo in luce sette fattori di debolezza del Monte, compresa la difficoltà della banca di mettere in pratica - anche con azioni commerciali efficaci - le strategie individuate dal cda. Nel frattempo, Mps dovrà continuare a rispettare una serie di paletti posti dalla Commissione europea, per autorizzare la ricapitalizzazione precauzionale dello stato: si va dalla vendita della collezione di opere d'arte, alla chiusura delle filiali di New York, Londra e Hong Kong, alla cessione di immobili per 500 milioni, delle controllate estere e delle partecipazioni non strategiche.

Il ritorno al listino non potrà comunque cancellare il pesante fardello del passato: finora sono in piedi cause civili con richieste per 4,2 miliardi (in gran parte legate all'attività ordinaria) ma potrebbe non finire qui, perché già ora ci sono reclami degli investitori per 651 milioni, legati ai vecchi aumenti di capitale. Particolarmente corposo il capitolo dei filoni di inchiesta a carico di ex manager del Monte. L'ultimo di cui si dà notizia nel prospetto è che la procura di Milano sta indagando nei confronti di Alessandro Profumo e Fabrizio Viola, con l'ipotesi di ostacolo all'esercizio delle funzioni di vigilanza.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



I NUMERI

4,28

È la stima prudenziale fatta dalla banca sul valore delle azioni al 30 settembre, per i titoli propri e della clientela

68

È la percentuale del capitale sociale che avrà il Mef a fine processo

4,2

È la cifra, in miliardi, richiesti alla banca nelle cause in cui è coinvolta

6,49

È quanto ha pagato il Mef per ogni azione del Montepaschi, sul primo intervento da 3,9 miliardi

2021

È la data massima entro la quale la Commissione europea chiede che il Mef esca dal capitale dell'istituto