

BANCHE/1 In salita la trattativa del Tesoro con Vestager (Dg Comp) e Nouy (Bce) per la nazionalizzazione di Mps, Pop Vicenza e Veneto Banca. L'ingresso dello Stato non potrà avvenire prima di fine anno, con il pericolo di aggravare le crisi in corso

Tutti appesi alle Signore No

di Luca Gualtieri

L'unica certezza è che la definitiva messa in sicurezza di Mps, Bpvi e Veneto Banca non potrà aver luogo prima di fine anno. Se nelle scorse settimane sembrava possibile un ingresso dello Stato a cavallo dell'estate, ora la scadenza per i tre salvataggi va spostata in avanti. Questo perché Bce da un lato e Dg Competition della Commissione Ue dall'altro hanno imposto un negoziato aspro e a tratti contraddittorio, il cui esito appare giorno dopo giorno sempre meno scontato. Il quadro normativo in cui si svolge la partita è quello della Brrd, la Bank Recovery and Resolution Directive del 2014, che disciplina lo strumento della ricapitalizzazione precauzionale. In sostanza lo Stato può entrare nel capitale degli istituti di credito solo a certe condizioni, tra le quali c'è la ripartizione degli oneri del salvataggio tra pubblico e privato, il cosiddetto burden sharing. Il decreto salva-risparmio di dicembre (poi convertito) recepisce le linee guida della direttiva, ma la sua applicazione nei casi Mps, Popolare Vicenza e Veneto Banca sta presentando problemi imprevisti.

Lo scoglio principale è la divergenza tra le richieste arrivate finora dal Single Supervisory Mechanism di Daniele Nouy e quelle presentate invece dalla Dg Competition di Margrethe Vestager. Se infatti Francoforte si concentra soprattutto sulla robustezza finanziaria del piano e dunque sulla consistenza della ricapitalizzazione, l'obiettivo di Bruxelles è limitare al minimo indispensabile l'intervento pubblico per non alterare la concorrenza. Due finalità divergenti che in queste settimane stanno creando sconcerto tra gli interlocutori italiani, a partire dal Tesoro. E che la tensione sia alta, malgrado le smentite di rito, lo confermano i fatti. La partita più delicata in termini dimensionali è quella giocata attorno a Mps. A metà febbraio la banca guidata da Marco Morelli aveva quasi completato il piano industriale, ma, a quanto pare, è stata costretta a rimetterci pesantemente mano per rispondere ai diktat delle due authority. Inizialmente ad esempio Siena era orientata verso una cartolarizzazione con garanzia pubblica (Gacs)



Daniele Nouy



Margrethe Vestager

per smaltire i non performing loans. Una scelta suggerita dalla convenienza economica dell'operazione che avrebbe consentito di spuntare un prezzo meno vile. Sembra però che la proposta sia stata accolta con freddezza dalle autorità europee sia per i tempi troppo lunghi del processo che per il vantaggio competitivo rappresentato dall'applicazione della garanzia pubblica. La banca e gli advisor Mediobanca e Lazard hanno così dovuto mettere in pista una cessione in una o più tranches, con la certezza che lo sconto sul valore nominale (e dunque la minusvalenza in conto economico) saranno più consistenti. Il paradosso è che per ottemperare alla normativa sulla concorrenza Mps rischia ora di presentare un conto più salato ai contribuenti perché l'importo dell'aumento di capitale dipenderà proprio dalla consistenza della minusvalenza riportata sugli npl. E qui peraltro si inserisce un'altra

zeppa di Bruxelles. L'articolo 32 della Brrd prevede che la ricapitalizzazione precauzionale non venga utilizzata «per compensare le perdite che l'ente ha accusato o rischia di accusare nel prossimo futuro» e debba invece limitarsi a «far fronte alle carenze di capitale stabilite nelle prove di stress». La banca quindi non potrà usare l'intervento pubblico né per coprire le minusvalenze precedentemente emerse dalla cessione degli npl né per irrobustire arbitrariamente la posizione patrimoniale in vista della vendita. Al momento non è chiaro come si possa uscire dall'impasse, a meno che (ma si tratta di puro sforzo esecutivo) la direttiva non ammetta la copertura di perdite future ma certe. In questo caso la banca e gli advisor dovrebbero conoscere in anticipo e con esattezza il prezzo di cessione degli npl e poi incastrare l'aumento di capitale immediatamente prima del consolidamento degli stock.

C'è infine il tema dell'importo della ricapitalizzazione. A cavallo del week end natalizio la Bce ha alzato il fabbisogno patrimoniale per Mps da 5 a 8,8 miliardi in base a ragioni mai esplicitamente spiegate alla banca. Non è scontato che quella cifra sarà l'effettivo importo dell'aumento di capitale. Non solo perché il numero finale sarà figlio della manovra sugli npl, ma anche perché la Dg Comp punta a ridurre al minimo indispensabile l'intervento dello Stato. Che il quadro resti molto incerto è confermato dalla vaghezza delle indicazioni temporali che trapelano dalle merchant coinvolte. Aumento e cessione degli npl, inizialmente attesi entro il primo semestre, slitteranno di certo nella seconda metà dell'anno con termine ultimo il 31 dicembre. Con il rischio che nel frattempo lo stock di incagli si deteriori ulteriormente, ingigantendo lo stock che la banca dovrà mettere sul mercato per venire incontro al-

la richiesta della Bce. La situazione non è più rosea per Popolare di Vicenza e Veneto Banca. Anche i due istituti destinati alla fusione sono alle prese con Bce e Dg Competition e le previsioni non sono incoraggianti. Secondo le ultime indiscrezioni, Francoforte avrebbe chiesto ai vertici di presentare piani industriali separati, specificando i rispettivi fabbisogni patrimoniali. Questo perché, secondo quanto si apprende, la fusione messa in cantiere dal fondo Atlante per semplificare il processo di ristrutturazione non è stata ancora autorizzata dall'autorità di vigilanza e dunque non si potrebbe impostare il piano sul presupposto della combined entity. La richiesta, di cui mercoledì 1° marzo avrebbe discusso il consiglio di amministrazione di Bpvi, rischia insomma di allungare oltre il previsto i tempi del processo autorizzativo, che inizialmente si puntava a chiudere entro il mese di marzo. Ma al di là dell'allungamento dei tempi, la redazione di due piani separati riporta sul tavolo l'eventualità, finora assolutamente esclusa, che le due banche possano avere un futuro stand alone. Se davvero la strategia fosse clamorosamente ribaltata non si escludono uscite eccellenti fra le prime linee del management, a partire dal presidente di Bpvi Gianni Mion che è stato il primo sostenitore della fusione. (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su www.milanofinanza.it/banche

Vandelli (Bper): Carife facile da integrare per ragioni

di Jole Saggese
Class Cnbc

Alla fine anche la quarta good bank Carife ha trovato un proprietario. Il gruppo Bper, infatti, per il valore simbolico di 1 euro si è aggiudicato un bacino di oltre 100 mila utenti. La vicinanza di Ferrara a Modena, cuore di Bper, non poteva essere sottovalutata. Alessandro Vandelli ha spiegato così a Class Cnbc la finalità dell'operazione. Resta adesso la sfida di aumentare la redditività. Chiusa un'operazione, c'è tempo per pensare subito ad altre. Prime tra tutte Arca sgr.

Domanda. Perché Carife, cosa può portare al Gruppo Bper?

Risposta. Negli ultimi mesi abbiamo seguito l'evoluzione delle quattro banche e abbiamo guardato in particolare

a Ferrara che è nella stessa regione del nostro presidio storico. Credo sia un'opportunità anche per la facilità dell'integrazione e l'allineamento con la banca, per la vicinanza tra la nostra città d'origine, Modena, e Ferrara. Crediamo ci sia la possibilità di fare un buon lavoro e di estrarre buone sinergie di costo e di ricavo.

D. La vera sfida, però, è aumentare la redditività soprattutto alla luce di Mifid II. Come procederete dopo l'integrazione?

R. Credo che il sistema bancario italiano debba lavorare per ritrovare nuovamente

un profilo di redditività e profittabilità sostenibile e adeguato nel tempo. Ci sono

diverse condizioni, prima fra tutte lavorare per ridurre una delle componenti di costo che penalizzano enormemente il conto economico: il costo del rischio. Gli accantonamenti rimangono molto elevati ma dobbiamo anche ricercare nuove forme di sviluppo dei ricavi. Occorre ribilanciare la componente commissioni con il margine di interesse. Credo che nel primo ambi-

to si possa crescere: oggi il mondo delle banche italiane ha percentuali tra le due componenti che oscillano dal 30-70 fino al 50-50. Ecco, probabilmente si deve andare



Alessandro Vandelli