

Lo stress test bocchia Mps, unica in Europa



Ieri notte sono stati pubblicati i risultati dello stress test, dell'**Autorità Bancaria Europea (EBA)**, su 51 grandi banche che rappresentano il 70% delle attività bancarie nell'area euro. Vi fanno parte le 5 principali banche italiane (**UniCredit**, **Intesa Sanpaolo**, **Monte dei Paschi di Siena**, **Banco Popolare** e **UBI Banca**). Si tratta di una valutazione della tenuta delle grandi banche in condizioni economiche e finanziarie estreme, piuttosto improbabili.

I risultati, consultabili nel sito dell'**EBA**, rappresentano uno degli elementi per eventuali richieste di capitale, che verranno comunicate alle banche dalla **Vigilanza Europea (SSM)** alla fine del 2016.

Lo stress test ipotizza per ciascun paese due scenari: uno di base (preso dalle previsioni economiche dell'autunno 2015) e uno avverso. La simulazione è stata condotta con i dati di bilancio 2015.

Nello scenario avverso si ipotizza per l'**Italia** una caduta del **PIL** nel triennio 2016-18 di quasi sei punti percentuali rispetto alle previsioni. Nel 2018 il **PIL** sarebbe del 10% inferiore a quello del 2007; una perdita senza precedenti. Lo scenario avverso ipotizza un aumento del rendimento dei **Btp italiani** "lunghi" di 100 punti base, che comporta la svalutazione del 12% del valore dei tali titoli.

Lo stress prevede il declassamento del rating della banca di due livelli e un aumento del costo della raccolta, fino a 220 punti base senza possibilità di trasferire questi costi sui nuovi impieghi.

Insomma, per le banche con rating deboli, come **MPS**, il test è fin troppo penalizzante, in quanto assume che i nuovi finanziamenti vengano concessi in perdita.

Sui risultati delle banche con livelli elevati di "non performing loans" (**NPL**) incide in negativo la non contabilizzazione di interessi relativi a essi, nonostante che, per una parte di questi prestiti, vi siano buone probabilità che il debitore torni a onorare i propri impegni, come avviene spesso.

Nonostante tutto, per quattro banche italiane (**UniCredit**, **Intesa Sanpaolo**, **Banco Popolare** e **UBI Banca**) l'impatto sul capitale (**CET1**) derivante dallo scenario avverso è di 3,2 punti percentuali, a fronte dei 3,8 della media del campione.

MPS supera il test nello scenario di base, ma in quello avverso, unica tra le 51, mostra un risultato addirittura negativo (- 2,4%)

All'avvio dell'esercizio le banche vigilate dalla **BCE** partivano con un **coefficiente di capitale di classe 1 (CET1)** medio pari al 13%, migliore rispetto all'11,2% dello stress test del 2014.

Nello scenario peggiore il capitale si è ridotto di 3,9 punti percentuali. Grazie a una maggiore capitalizzazione e ad altri miglioramenti, il coefficiente finale di **CET1** nello scenario avverso ha raggiunto il 9,1%, superando l'8,6% del 2014.

Salvo **MPS**, tutte le banche mostrano livelli di capitale ben al di sopra del parametro di riferimento del 5,5% per l'ipotesi di scenario avverso.

Per **MPS** metà della riduzione di capitale viene dal crollo del margine di interesse (interessi attivi meno interessi passivi); il resto dall'aumento delle perdite su crediti e titoli di Stato di proprietà.

Il Consiglio di amministrazione di **MPS** ha deliberato ieri stesso un piano che prevede la cessione di tutte le sofferenze e un aumento

di capitale fino a 5 miliardi, che consentirà di incrementare significativamente gli accantonamenti sui restanti **NPL**. Per effetto di tale operazione, la banca resterà con **NPL** in linea con quelli medi delle banche italiane, ma meno rischiosi, avendo ceduto tutte le sofferenze. Il patrimonio resterà sugli attuali buoni livelli e la redditività vedrà miglioramenti nei costi della raccolta, nei rendimenti dell'attivo e della liquidità.

Nel dettaglio il piano prevede una cartolarizzazione per dismettere le sofferenze, pari a 27,7 miliardi lorde, vendute al 33% medio (con una perdita rispetto al 39% cui erano svalutate). Si tratta quindi di 9,2 miliardi da cedere come segue: 6 miliardi di titoli "**senior**" (le sofferenze "migliori") da collocare sul mercato come obbligazioni, garantite dal recupero dei crediti e dalla garanzia statale (**GACS**); 1,6 di titoli "**mezzanine**" che saranno acquistate dal **fondo Atlante bis** e 1,6 "**junior**", cioè a più bassa probabilità di recupero, che resteranno agli azionisti. Si chiude così, quindi, la complessa trattativa.

Il fondo Atlante bis dovrebbe a sua volta raccogliere fino a 5 miliardi entro l'8 agosto utili pure per ulteriori interventi su altre banche in difficoltà, non ancora sottoposte allo stress test. L'operazione sarà infine affiancata da un prestito ponte a garanzia del dell'aumento di capitale da 5 miliardi di euro, atteso entro fine anno con la regia di **Jp Morgan** e **Mediobanca**.

Tra le sorprese positive della giornata, la banca ha annunciato la chiusura del 1 semestre 2016 con un utile netto di 302 milioni.

L'utilizzo del **GACS (Garanzia sulla Cartolarizzazione delle Sofferenze)**, avverrà per una parte delle sofferenze ed è a titolo oneroso. Ecco nel dettaglio come funziona e quali possono essere gli effetti della soluzione trovata.

MPS crea una emissione di obbligazioni con sottostante i 9,2 miliardi di sofferenze nette da cedere. Dalla stima della probabilità di realizzo delle sofferenze cartolarizzate, si spezza l'emissione in tranche senior, 6 miliardi destinati al mercato (con la garanzia **GACS**), mezzanine, 1,6 miliardi - senza garanzia, che acquisterà **Atlante bis** - e junior, 1,6 miliardi, che restano agli azionisti.

Se la parte junior viene azzerata di valore per via delle perdite (il che è probabile) si comincia a incidere la tranche mezzanine che ha un rischio medio. Se anche quest'ultima viene azzerata, si passa alla senior, la meno rischiosa e garantita per l'appunto dallo Stato.

Il **Tesoro italiano** quindi garantisce i crediti a meno rischio e minore rendimento, con rating **?investment grade?** cioè che non sono **junk** (spazzatura). Ciò comporta che la tranche senior ha una dimensione determinata dai flussi di cassa attesi dal realizzo delle sofferenze sottostanti.

La **GACS** sui 6 miliardi di "senior" ha un costo, piuttosto complesso da quantificare, basato sulla quotazione dei **CDS (Credit Default Swaps)** di emittenti di pari rating e pari durata. Una soluzione che è di mercato anche perché l'intervento pubblico è a sua volta garantito dalle tranche mezzanine e junior, destinate ad essere azzerate prima dell'intervento della garanzia dello Stato.

Nei prossimi giorni vedremo ulteriori dettagli e sarà possibile così avere una stima dei costi di questa gigantesca quanto necessaria soluzione. Conosceremo anche il piano industriale di **MPS** - con tagli di personale, chiusure di sportelli e ulteriore riorganizzazione - essenziale per garantire un futuro tranquillo alla banca più antica del mondo.