

PARTERRE

### Mingrone saluta Mps e prepara il rientro in UniCredit

Dopo le voci dei mesi scorsi, la conferma: Bernardo Mingrone ha le valigie (quasi) pronte per lasciare Siena. Il cfo, infatti, ieri ha rassegnato le dimissioni dal Monte dei Paschi, a far data dal 25 settembre prossimo. Due settimane per lasciare la banca, un periodo in cui potrebbero maturare i presupposti per un suo ritorno in UniCredit. Il quartier generale nel frattempo si è spostato da Piazza Cordusio a Piazza Gae Aulenti, tuttavia la stima per il manager è rimasta la stessa del maggio 2012, quando allora trentenne aveva lasciato Pioneer per Siena, dove in questi anni si è trovato a gestire partite non facili come la ristrutturazione del derivato Alexandria (e relativi strascichi). I contatti con UniCredit sono in corso da tempo, si capirà solo nei prossimi giorni se oltre all'accordo si è già trovata anche la collocazione all'interno della banca, dove la cfo Marina Natale è stata appena promossa a vice direttore generale senza ovviamente perdere le deleghe alla finanza ma anzi aggiungendo quelle all'asset management. (Ma.Fe.)

### Barclays accelera sulla vendita di 4 miliardi di mutui italiani

Barclays cede il proprio pacchetto di mutui italiani e la sua rete di 90 agenzie. È infatti in corso in queste settimane il processo di vendita di mutui performing per 4 miliardi di euro nell'ambito di un programma complessivo, il progetto Atlas, per la cessione dell'intero pacchetto di mutui per 8 miliardi e, separatamente, la cessione della rete di filiali.

Il colosso britannico ha deciso di vendere a soggetti diversi la rete di portafoglio mutui per massimizzare il valore delle due operazioni dopo aver riscontrato per i mutui, che sono tutti performing, un forte interesse da parte di asset manager Usa e hedge fund. Secondo quanto indicato da Reuters in gara ci sarebbero Fortress e Cerberus, ma anche Christopherson, Robb & Company, la coppia Elliot Management-Fonspae e un gruppo formato dal private equity Usa Oaktree e da Crevall. Al contrario sarebbero due gli istituti bancari, di cui uno italiano, in shortlist per la rete di Barclays (90 filiali) in Italia. (C.Fe.)

### Il riassetto di Abb all'esame di Borsa

Abb sotto i riflettori alla Borsa di Zurigo. Il titolo del gruppo ierichiuso in ribasso del 2%, in una giornata in cui l'indice elvetico Smi ha registrato un più contenuto -1,05%. Mercoledì il gruppo ha annunciato un nuovo piano di risparmio e la revisione al ribasso di alcuni obiettivi finanziari. E analisti ed operatori erano e sono divisi sulla valutazione. Da una parte c'è chi sottolinea come il piano di tagli dei costi da 1 miliardo di dollari, che prevede anche riduzioni di organici, sia un passo opportuno. Dall'altro c'è chi indica come preoccupante che Abb punti sino al 2020 su una crescita organica del 3-6% e non più del 4-7% come previsto in precedenza. Valutazioni contrastanti, positiva l'una e negativa l'altra, che si confrontano e che si riflettono anche sull'andamento del titolo. Il ceo Ulrich Spiesshofer ha rassicurato azionisti ed operatori, ricordando anche che Abb ha già da tempo varato una strategia di riorganizzazione. Il gruppo dal 2016 avrà quattro divisioni, non più cinque. La divisione Power Grids farà la sua apparizione e si occuperà di approvvigionamento di energia e di automazione della rete. Altravolta sarà l'unità Electrification Products. Un'aparte degli operatori vuole però ora capire meglio le implicazioni del nuovo corso Abb. (L.Te.)

### Rating. Gli indici sono nati nel 1999

## Sette italiane nei Dow Jones Sustainability Index

Tante conferme per i maggiori gruppi italiani nei "Dow Jones Sustainability Indices". Dalle tlc con Telecom Italia alle banche con Intesa Sanpaolo, dalle utilities con Enel e Snam all'automotive con Fca. Gli indici di sostenibilità "Dow Jones" sono stati lanciati nel 1999 e monitorano le performance ambientali, sociali ed economiche delle principali società presenti nelle Borse mondiali.

### I CAMPIONI

Telecom Italia, Intesa Sanpaolo, Enel, Terna, Snam, Fca e Atlantia premiate per le performance ambientali, sociali ed economiche

Nel dettaglio, Telecom Italia conferma per il dodicesimo anno consecutivo nei Dow Jones Sustainability Indexes World (Djsi World) e Europe (Djsi Europe), con un punteggio di 90/100. Le agenzie di rating hanno sottoposto la performance finanziaria del gruppo italiano ad un rigoroso processo di valutazione, mettendo in evidenza fattori come le relazioni con i clienti, l'innovazione e la ricerca, la gestione dei rischi, le strategie relative ai cambiamenti climatici, la catena di fornitura e l'analisi degli impatti socio-ambientali del business.

Dodicesimo anno anche per Enel, che ha conquistato il punteggio più alto tra le utilities elettriche con 92 rispetto alla media del settore di 57. Sulla base dell'ultima rilevazione, il capitale

### Credito. Approvate le norme attuative sul nuovo sistema di risoluzione delle crisi bancarie

# Dal governo l'ok al bail-in. La regia alla Banca d'Italia

## Dal 2016 salvataggi a carico di soci, obbligazionisti e maxi-correntisti

Rossella Bocciarelli  
ROMA

Sul filo di lana (le norme sul bail in entrano in vigore in tutto il Continente il primo gennaio 2016) il governo italiano ha approvato ieri le nuove regole sulla risoluzione delle crisi bancarie, sotto forma di un decreto attuativo della direttiva europea e di una serie di disposizioni di modifica del Testo unico bancario.

Viene così introdotto anche nel nostro Paese l'istituto del "salvataggio interno" in base al quale gli oneri del salvataggio di una banca gravano in primo luogo sugli azionisti e poi, a seguire, su chi possiede obbligazioni, fino ad arrivare ai grandi correntisti (è interessata l'eccezione sui 100 mila euro, che invece, in caso

di crisi, sono tutelati dal Fondo di garanzia dei depositi). Il bail in di una banca si verifica quando l'azzeramento del capitale non sia sufficiente a coprire le perdite e non si voglia seguire la strada della liquidazione. La nuova normativa individua la Banca d'Italia come autorità di risoluzione e ne disciplina poteri e funzioni. Bankitalia deve tra l'altro predisporre, al fine di definire ex ante per ogni banca o gruppo le possibili modalità di gestione di un eventuale dissesto, dei piani di risoluzione, nei quali sono individuate le misure da adottare nell'eventualità di una crisi.

Qualora si profili questo rischio, le procedure giuridiche attivabili per gestire la crisi saranno d'ora in poi tre: la liquidazione coatta amministrativa, la riduzione o la conversione in azione degli strumenti di capitale (il cosiddetto write-down) e la risoluzione. Quest'ultima ha per obiettivi la continuità delle funzioni essenziali di una banca, la stabilità finanziaria, il contenimento degli oneri a carico delle finanze

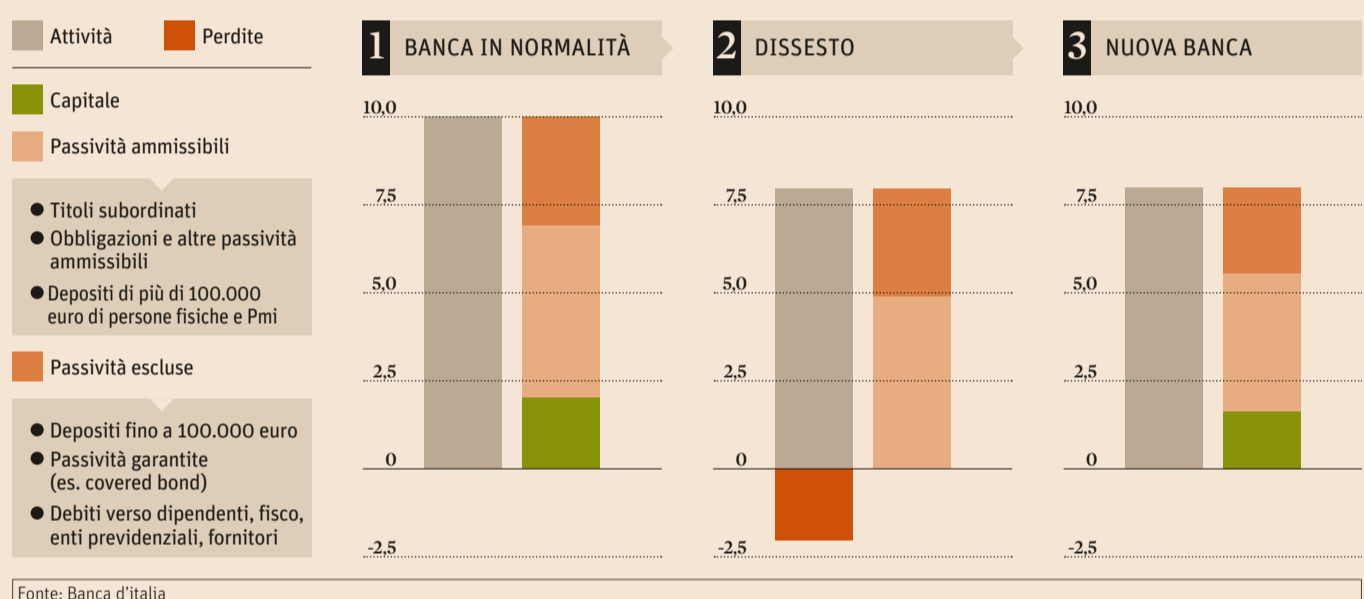
pubbliche, la tutela dei depositanti e degli investitori protetti da sistemi di garanzia o di indennizzo, nonché dei fondi e delle altre attività della clientela. Per attuare il programma di risoluzione, Bankitalia potrà nominare un commissario speciale e nel corso del programma potranno essere cedute in tutto o in parte a un privato le azioni dell'intermediario a risoluzione; 2) potrà essere creato un ente-ponte o bridge bank a cui potranno essere ceduti in blocco i beni e i rapporti giuridici dell'intermediario in risoluzione, quando le condizioni di mercato non permettono di trovare subito un acquirente privato. Infine, 3) potrà essere creata una società veicolo per la gestione delle attività (la cosiddetta bad bank) a cui conferire alcuni beni dell'intermediario, per amministrarli e massimizzarne il valore di lungo periodo.

Tra i principi base di questa nuova disciplina, oltre all'ordine gerarchico di chi è chiamato ad sopportare le perdite, c'è quello per cui nessun azionista e cre-

ditore deve sopportare perdite maggiori di quelle che subirebbe se ci fosse una liquidazione coatta amministrativa (è il principio del no creditor worse off). Inoltre, come si diceva, i depositi protetti non subiscono perdite, ossia i depositi fino a 100 mila euro non possono essere assoggettati a bail-in.

Sono escluse dal bail in anche le passività garantite e le passività interbancarie con scadenza originaria inferiore a sette giorni. È poi prevista per la Banca d'Italia la possibilità di escludere eccezionalmente, in tutto o in parte, dall'applicazione del bail in ulteriori passività, sempre che sia effettuato un bail in pari ad almeno l'8 per cento del totale passivo: in questo caso, il costituendo Fondo nazionale di risoluzione, alimentato da contributi delle banche, potrà intervenire per coprire il relativo fabbisogno di capitale, con una contribuzione che non potrà eccedere il 5 per cento del totale passivo.

### Come funziona il bail-in



### Npl. La commissaria alla concorrenza Vestager: in caso di aiuti di Stato conseguenze per chi vi aderisce

## Bad bank, i paletti di Bruxelles

ROMA

Continua da pagina 27

Però l'attuale Commissione è stata finora molto legata a una lettura rigida della definizione di "aiuti di Stato" e l'interlocuzione tra il nostro paese e gli uffici tecnici di Bruxelles va avanti da molti mesi. In generale, in una situazione come quella italiana secondo Vestager «la cosa migliore sarebbe puntare su una società di gestione degli asset, con o senza aiuti di Stato. Nel caso ci fossero aiuti pubblici, ci sarebbero conseguenze per le banche coinvolte». Se invece non vi fossero aiuti di Stato (che è la soluzione apertamente preferita dalla Commissaria), il punto problematico da sciogliere sarebbe costituito dalla questione della definizione del prezzo, nel trasferimento degli asset deteriorati dalle banche beneficiarie alla bad bank. An-

che «nel setting del prezzo, quello che ci preoccupa è se ci sia un elemento di aiuto pubblico. Penso in ogni caso - ha detto ieri durante la conferenza stampa, avvenuta dopo gli incontri con il ministro dell'Economia, Pier Carlo Padoa-Schioppa e con il governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco - che sia molto importante creare una società di asset management senza aiuti di Stato, facendo in modo che il meccanismo dei prezzi sia "fair", appropriato, e che sia in grado di far funzionare il mercato secondario dei prestiti deteriorati. Dobbiamo infatti ricordare che ci sono stati altri casi in cui il mercato, poi, non è partito». Per questo, ha affermato, la Commissione europea sta portando avanti «intense discussioni» con le autorità italiane sul come procedere. «Con l'impegno dei miei servizi - ha in ogni caso ag-

giunto Vestager - spero possiamo andare avanti il più velocemente possibile, ma non posso fare previsioni su una data». Precedentemente, durante una audizione alle Commissioni riunite di Camera e Senato aveva comunque chiarito che «spetta all'Italia scegliere le modalità. Noi facciamo del nostro meglio per dare consigli e informazioni, perché nel momento in cui viene costituita una bad bank che dovesse dare vantaggi a determinate banche, nascerebbe l'esigenza di una ristrutturazione. Si tratta di una scelta che va decisa. Ci sono espressioni diverse in vari Stati. Noi dialoghiamo con le autorità italiane, ma naturalmente, sta a loro decidere quale sia la scelta più giusta». «Ogni paese - ha poi aggiunto - deve trovare la propria soluzione ottimale dato che i prestiti incagliati magari non sono stati

erogati allo stesso settore in tutti gli Stati. In Italia - ha rilevato - c'è stata una crisi profonda e i non performing loans sono molto sparsi fra i vari settori economici, cosa che complica la situazione». Al Tesoro, in ogni caso, si dà una valutazione soddisfatta dell'incontro avvenuto ieri: «Sono stati valutati positivamente i progressi sui diversi dossier condivisi tra le due istituzioni - fa sapere via Venti settembre - e, in particolare, quelli relativi alla gestione dei crediti in sofferenza, al recepimento della direttiva sul risanamento e la risoluzione delle banche e, in generale, alla gestione delle crisi bancarie e al ruolo che in esse può avere il fondo di garanzia dei depositi». E anche in Banca d'Italia si parla di «positiva e costruttiva interazione».

R.Boc.

### Riassetto. È il tempo che, secondo il mercato, potrebbe servire alla compagnia per arrivare al 20% del gruppo tlc senza incidere sugli scambi

## Due mesi per l'ascesa di Vivendi in Telecom

Dopo il rally della vigilia il titolo Telecom Italia ha ritracciato ieri a Piazza Affari chiudendo in ribasso dell'1,23% a 1,124 euro complessive, in parte, il taglio del rating al Brasile, paese sul quale il colosso tlc è operativo. Il mercato, in ogni caso, continua a tenere gli occhi puntati sulla possibile ascesa nel capitale di Vivendi che ha comunicato a Consob il superamento della soglia del 15% attestandosi al 15,5%. L'ipotesi è che la compagnia transalpina possa arrivare a ridosso del 20% di Telecom per fronteggiare una possibile diluizione legata alla conversione alla pari dei titoli risparmio. Operazione che il gruppo ha valutato ma che al momento, anche per ragioni prettamente opportunistiche,

non sarebbe stata ancora inserita in agenda. Il piano di conversione, infatti, ipotizzerebbe un scambio volontario uno a uno con gli azionisti di risparmio che dovrebbero pagare un congruo valore vicino ai 500 milioni di euro, ossia circa 0,0829 euro per azione, più o meno la metà della differenza di valore tra le due classi di azioni. Dicerò una conversione con un congruo in cassa permetterebbe a Telecom Italia di rafforzare il capitale ma è pur vero che i benefici per il gruppo si ridurrebbero proporzionalmente man mano che lo sconto tra ordinaria e rnc si contrae. In linea teorica l'operazione avrebbe vantaggi considerando lo storico sconto del 20%. Allo stato lo spread tra azioni risparmio e

titoli ordinari è attorno al 13%, soglia dunque che non renderebbe particolarmente appetibile l'adesione alla conversione. Ecco perché è difficile immaginare che Telecom possa mettere in cantiere la trasformazione. Detto ciò, è plausibile che Vivendi si stia comunque organizzando per tenere salda la presa sulla compagnia. Un completo successo dell'operazione, potrebbe portare i diritti di voto di Vivendi a ridosso del 10,5% del capitale. Di qui il possibile acquisto di altri titoli della partecipazione. Piazza Affari si aspetta che lo shopping proseguirà direttamente sul mercato. E, secondo le previsioni, l'ascesa potrebbe richiedere un paio di mesi di tempo,

questo senza incidere particolarmente sull'andamento del titolo. A conti fatti, stante la capitalizzazione attuale di Telecom, Vivendi deve acquistare azioni per un controvalore complessivo di circa 675 milioni di euro. In Borsa, normalmente, vengono trattati titoli per un totale di 150 milioni di euro al giorno. Volendo incidere al massimo sul 10% degli scambi, che è la policy normalmente adottata quando un'azienda per esempio decide di promuovere un buy back, servirebbero dunque una cinquantina di sedute, ossia circa due mesi. Ma tutte queste sono ipotesi di scuola, potenzialmente anche difficilmente verificabili considerato che Vivendi non ha più ob-

### Regole e prassi. La rivoluzione del settore

## Così le banche sostengono la ripresa in Italia

di Antonio Patuelli

In un'Italia che sta facendo complessivamente notevoli cambiamenti, innanzitutto con le riforme della legislazione del lavoro e nel diritto dell'economia, si sta contemporaneamente sviluppando la "rivoluzione bancaria" in molteplici forme, innanzitutto con poderosi aumenti di capitale e generalizzati robusti accantonamenti a fronte dei costi della crisi. Con queste premesse si spiegano sia la ripresa della domanda per mutui, nuovi prestiti alle imprese e per il credito al consumo, sia la nuova energia delle banche che favorisce questi incrementi che si sviluppano anche in un quadro di maggiore stabilità finanziaria europea garantita dalla Bce-Sistema Europeo delle Banche Centrali, fra cui la Banca d'Italia.

Ma rimangono ancora nella memoria collettiva vecchi luoghi comuni che vanno razionalmente e scientificamente riesaminati per valutarne o meno ancora la validità.

Dal 2011 la generalità degli Italiani ha maggiormente conosciuto l'importanza dello "spread" fra gli interessi pagati dai titoli di Stato italiani "BTP" e gli equipollenti "Bund" tedeschi. Questo "spread" incide fortemente sul costo del denaro in Italia, innanzitutto a servizio del debito pubblico, ma anche fortemente sui tassi di interesse bancari sia per la raccolta del risparmio, sia per i prestiti. La riduzione dello "spread" ha evidentemente prodotto come conseguenza anche la forte riduzione dei tassi di interesse sia sulla raccolta del risparmio, sia sui prestiti.

Marimane ancora nella memoria collettiva un "luogo comune" secondo il quale il costo del denaro in Italia per i prestiti sarebbe nettamente più alto di quello praticato in Germania ed anche in altri Paesi dell'Unione Europea. Ma questo "luogo comune" va verificato in concreto attraverso dati aggiornati sulla "forbice" fra i tassi sui nuovi prestiti alle imprese e sui mutui e i costi della raccolta.

Ora è facilmente possibile effettuare questa verifica aggiornata sul sito della Banca Centrale Europea (www.ecb.int), ricercando le apposite tabelle (ESRB RISK DASHBOARD, tab.3.5-3.6, Lending margins of MFIs). In tali dati ufficiali della BCE emerge un risultato finora inedito, relativo a fine luglio 2015, ovvero, che il margine (cioè la "forbice" fra impieghi e raccolta) sui prestiti alle imprese ora per l'Italia è nettamente inferiore al margine degli altri principali Paesi della Unione Bancaria Europea. Infatti, il margine sui nuovi prestiti alle imprese in Italia è ora dello 0,93 punti, mentre in Francia è di 1,15 punti percentuali, in Germania di 1,38 punti e in Spagna addirittura di 2,12 punti percentuali. Questi dati, calcolati direttamente dalla BCE, evidenziano risultati finora inediti anche per il margine (sempre la "forbice" fra tas-

so sui prestiti e costi della raccolta) riguardo i mutui per l'acquisto di abitazioni. Infatti, tale margine sui nuovi mutui per l'acquisto di abitazioni risulta attualmente in Italia di 1,62 punti percentuali, mentre in Germania e in Francia ammonta a 1,69 e in Spagna a 1,75.

Da questi elementi raccolti dall'autorità europea indipendente di vigilanza sul mondo bancario, emerge che il prezzo in Italia per nuovi prestiti e nuovi mutui si è fortemente ridotto incorporando il costo dello "spread" fra BTP e Bund nei costi "industriali" delle banche operanti in Italia. Questo assai importante risultato dipende, quindi, dalle profonde riorganizzazioni e ristrutturazioni che si sono svolte in questi ultimi tempi nel mondo bancario italiano e che producono assai elevati livelli di efficienza ed economicità nei processi "industriali" interni che permettono di avere produzioni di nuovi prestiti a tassi di interesse totalmente competitivi con quelli dei Paesi europei che non sono o sono meno penalizzati dallo "spread" sui titoli del debito pubblico e conseguentemente sulla catena dei tassi di interesse.

Questi nuovi elementi assommati a diversi altri, forniscono oggi in Italia delle nuove possibilità per la ripresa dello sviluppo e dell'occupazione e innanzitutto per la ripresa della fiducia.

LA PAROLA CHIAVE  
Spread

Con il termine spread si intende la differenza tra due numeri. Tradizionalmente, lo spread è stato riferito al differenziale tra tassi dei BTP e dei Bund, ovvero la differenza tra il tasso d'interesse pagato dai titoli di Stato italiani (i BTP) e quelli tedeschi (i Bund). Più un titolo di Stato viene percepito dagli investitori rischiosi, più è costretto ad offrire tassi d'interesse elevati per attrarre acquirenti.

Nell'anno della crisi del debito italiano (2011) i BTP venivano percepiti ad alto rischio, mentre i Bund (dato che la Germania è considerata un Paese rifugio) vennero iper-acquistati: questo ebbe l'effetto di aumentare i rendimenti dei BTP e di abbassare, oltre la ragionevolezza, i rendimenti dei Bund tedeschi.

L'autore è presidente dell'Associazione Bancaria Italiana

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### ACEA

## L'ad Irace: «Interesse per la banda larga»

Anche Acea è pronta a valutare un ingresso nella partita della banda larga. «Siamo stati ascoltati dal governo - ha detto ieri l'ad Alberto Irace a margine dell'inaugurazione di una "Casa dell'acqua" al Colosseo - abbiamo espresso la nostra opinione». L'interesse c'è, ma, ha chiarito l'ad, «non siamo un operatore di tlc, non siamo interessati a quello». E, sul dossier, Acea ha avuto «contatti, assolutamente preliminari, con soggetti potenzialmente interessati».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

blighi di comunicazione alla Consob fino a quando non supererà la soglia del 20%. Vassottolineato però che nei mesi scorsi il ceo della compagnia d'Oltralpe, Arnaud de Puyfontaine, più volte interpellato circa un possibile aumento della partecipazione in Telecom, aveva dichiarato di essere soddisfatto della quota in suo possesso aggiungendo «ma mai dire mai». Gli ultimi acquisti, in ogni caso, sarebbero avvenuti nel quadro della sintonia e degli ottimi rapporti stabiliti con Telecom Italia dal top management. Senza contare, hanno fatto notare da Parigi, che l'incremento della partecipazione in Telecom da parte di Vivendi «è un ulteriore segnale dell'impegno di lungo termine e della convinzione della validità del progetto» di investimento nel gruppo italiano.

L.G.  
© RIPRODUZIONE RISERVATA