

## ► LA RESA DEI CONTI

# Il Monte dei Paschi torna in Borsa alla cieca

Riparte la negoziazione del titolo bancario, congelato lo scorso dicembre dopo il salvataggio pubblico. Nessuna anticipazione sul prezzo e sulla diluizione per gli ex azionisti. Per il Tesoro la perdita però è già certa: 1 miliardo di euro nel migliore dei casi

di **CHIARA MERICO**

■ Ritorno in Borsa con più incognite che certezze per il Monte dei Paschi. Oggi ottenuto il via libera ricevuto dalla Consob, l'Istituto è tornato a quotarsi a dieci mesi dalla sospensione decisa il 22 dicembre 2016 dopo il tentativo, fallito, di ricapitalizzazione sul mercato: ma il prezzo di avvio non è stato in alcun modo indicato. Borsa italiana ha deciso infatti di non diffondere informazioni sul prezzo di riferimento iniziale, sul prezzo ufficiale per le azioni ordinarie Mps negoziate sul mercato Mta esul'Isa. Inoltre, non sarà consentita l'immissione di proposte senza limite di prezzo delle azioni ordinarie sul Mta.

Intanto ieri è emerso un nuovo filone di inchiesta per ostacolo all'autorità di vigilanza a carico di **Alessandro Profumo** e **Fabrizio Viola**, rispettivamente ex presidente ed ex ad. A indagare è la Procura di Milano.

In assenza di certezze sul ritorno del titolo a Piazza affari, il rebus sul prezzo delle «nuove» azioni Mps sta appassionando da settimane gli interessati e gli addetti ai lavori. E potrebbe riservare oggi pesanti sorprese. Le indiscrezioni non sembrano portare buone notizie per chi detiene ancora

questi titoli in portafoglio, e per lo stesso Stato italiano. Rocco Salimbeni, si legge in una nota, ha infatti «prudentemente valorizzato» 4,28 euro le sue azioni, sia quelle che detiene direttamente che quelle in portafoglio ai clienti, a fronte degli 8,65 euro di sottoscrizione degli obbligazionisti subordinati e dei 6,49 euro per azione pagati dal Tesoro.

Un prezzo che deriva dall'esito dell'asta dei crediti default swap dello scorso 21 settembre, che ha determinato una valutazione di residuo dei bond subordinati di 49,5 su 100, da cui «risulta implicitamente una valorizzazione delle azioni di Mps pari al 49,5% di 8,65 euro, ovvero 4,28 euro». A questo prezzo, la quota sottoscritta dal ministero dell'Economia, con 3,85 miliardi di euro di soldi pubblici, varrebbe 2,84 miliardi, con una perdita secca di 1 miliardo. Del resto, come ha precisato lo stesso Istituto senese, il valore di Borsa potrebbe «discostarsi anche significativamente» da quanto pagato dal ministero e dagli obbligazionisti. La minusvalenza per lo Stato potrebbe lievitare ancora, fino a 1,8 miliardi, in caso di adesione totalitaria all'offerta di scambio rivolta ai piccoli risparmiatori che sono diventati azionisti nell'ambito del «burden sharing», o condivisione degli oneri, la misura prevista dalla

direttiva sul risanamento e la risoluzione degli enti creditizi (Brrd) per offrire allo Stato la possibilità di iniettare capitale in una banca solvibile.

I risparmiatori potranno infatti consegnare le proprie azioni al prezzo di 8,65 euro al Tesoro in cambio di bond senior emessi da Mps e finanziati dallo Stato, che ha messo a disposizione 1,5 miliardi di euro per indennizzare gli investitori retail. Al momento della ricapitalizzazione, il Tesoro è entrato nel capitale di Monte dei Paschi con una quota attuale del 52,18%, che potrà salire a un massimo del 67,76% dopo il riacquisto delle azioni portate in conversione dagli ex obbligazionisti retail. Ma anche su questo processo, definito «ristoro», non ci sono ancora certezze: l'offerta per questi soggetti, precisa la nota di Mps, è subordinata alla pubblicazione del decreto del ministero dell'Economia, in cui si definisce il riacquisto delle azioni oggetto di scambio da parte dell'azionista pubblico. Se per qualsiasi ragione questo decreto non sarà adottato in tempo utile per avviare l'offerta, quest'ultima decadrà.

In ogni caso, broker e analisti prevedono un periodo di «altissima volatilità» per il titolo senese nei primi giorni di contrattazione. E per chi si ritrova in portafoglio i titoli - gli azionisti "sorpresi" lo scorso



© RIPRODUZIONE RISERVATA

## IL CALCOLO

### VALORE RETTIFICATO

Nel grafico a fianco è riportato l'andamento dei prezzi di Mps rettificato: fotografa il valore per un investitore ipotetico che nel 2004 avesse scommesso sulla banca senese (con il prezzo allora all'equivalente attuale di 4.000 euro). Oggi si ritroverebbe con il valore del titolo sotto i 10 euro nell'ipotesi che non abbia in questi anni sottoscritto nessuno dei sei aumenti di capitale succedutisi.

### ULTIMO AUMENTO

Chi ha aderito all'ultimo aumento di capitale effettuato sul mercato a maggio del 2015 (dieci nuovi azioni ogni vecchiaia posseduta) ha sottoscritto le azioni allora all'equivalente di circa 200 euro attuali rettificati

