

LIBERA UNIVERSITÀ INTERNAZIONALE DEGLI STUDI
SOCIALI

“LUISS - GUIDO CARLI”



DIPARTIMENTO DI IMPRESA E MANAGEMENT

Corso di laurea in

Economia e Management

Amministrazione, Finanza e Controllo

LA CRISI DI MONTE PASCHI: CAUSE E PROSPETTIVE FUTURE

RELATORE:

PROF. ENRICO MARIA CERVELLATI

LAUREANDO:

EDOARDO PARRI

ANNO ACCADEMICO 2012-13

Introduzione	4
Capitolo 1-overview della crisi finanziaria e globale	6
1.1 Deregulation e crisi finanziaria del 2007	6
1.1.1 Lehman brothers	10
1.1.2 Merrill Lynch.....	11
1.1.3 Bear Stearns.....	11
1.1.4 Goldman Sachs e Morgan Stanley.....	11
1.1.5 Il Piano Paulson.....	12
1.2 In Europa	13
1.3 In Italia	15
Capitolo 2-Introduzione Banca MPS: la storia e le principali operazioni ..	19
2.1 Breve storia della Banca	19
2.2 Gruppo Montepaschi: Componenti e attività svolte	20
2.3 Assetto proprietario	22
2.3.1 Il Connubio tra la finanza e il territorio.....	23
2.4 Capitalizzazione di Borsa e andamento azionario	25
2.5 Principali operazioni effettuate da MPS dal 1999 ad oggi	27
2.5.1 Acquisizione Banca del Salento (poi Banca 121)	28
2.5.2 Acquisizione Banca Antonveneta.....	29
2.5.3 Operazioni in derivati	31
Capitolo 3-I bilanci di MPS e la situazione oggi	36
3.1 Principali dati di bilancio dal 2007 al 2013	36
3.2 Analisi del bilancio MPS 2011	40
3.3 Analisi del bilancio MPS 2012	41
Capitolo 4-Piano Industriale MPS 2012-2015	44
4.1 Contesto macroeconomico attuale e principali futures	44
4.2 Mission	45
4.3 Capitale	46
4.3.1 Aumento della quantità e della qualità del capitale.....	47
4.3.2 Gestione dei rischi per ridurre RWA a parità di attivo	50
4.3.3 Razionalizzazione del portafoglio di Business e selettivo run-off del portafoglio crediti.....	51
4.4 Liquidità	53
4.4.1 Riduzione del loan-to-deposit ratio	53
4.4.2 Net Stable Funding Ratio (NSFR) convergente con i target di Basilea 3	54
4.4.3 Riduzione del funding istituzionale:obiettivo zero BCE.....	55
4.5 Redditività sostenibile	57
4.5.1 Incremento della proattività commerciale.....	58
4.5.2 Aumento dei ricavi da servizi	60
4.5.3 Nuove opportunità di business.....	62
4.5.4 Ottimizzazione del profilo rischio-rendimento del portafoglio crediti	63
4.5.5 Centralizzazione del Governo del Credito e potenziamento del rischio ..	65
4.5.6 Razionalizzazione dell’assetto del Gruppo Montepaschi	66
4.5.7 Progetto Zero Back Office & Zero Paper	67

4.5.8 Ridimensionamento e riconversione dell'organico aziendale.....	68
4.5.9 Lavoro per Obiettivi (LPO).....	71

Capitolo 5-Considerazioni e scenari futuri 74

5.1 Realizzabilità target di Piano..... 74

5.1.1 Caratteristiche delle attività su cui MPS andrà a focalizzarsi 74

5.1.2 Riduzione oneri operativi, costi personale e numero filiali..... 76

5.1.3 Contesto macroeconomico esterno ed impatto su MPS..... 77

5.1.4 Recupero della adeguata credibilità e della reputazione commerciale 79

5.1.5 Reperimento di uno o più soggetti privati pronti a sottoscrivere l'aumento di capitale..... 80

5.2 Rimborsabilità Monti Bond 82

Conclusioni 85

Introduzione

La crisi del mercato bancario e finanziario, a cui è seguita quella dei debiti sovrani che ha principalmente interessato gli Stati Sud-Europei, hanno, in aggregato, provocato pesanti ripercussioni sul settore bancario e su alcuni dei soggetti che in questo operano. Sia negli Stati Uniti sia in Europa, pertanto, si è provveduto senza indugio a prendere misure d'emergenza che permettessero di calmierare le fluttuazioni dei mercati e le speculazioni di cui questi ultimi erano oggetto. Le misure intraprese sono state delle più differenti tipologie: esse infatti sono andate dal salvataggio tramite nazionalizzazione, alla definizione di un processo di re-regulation, passando per i cd. "aiuti di Stato" forniti singolarmente alle banche oppure forniti alla generalità del sistema bancario in difficoltà. Nel nostro Paese, l'ente creditizio che ha fronteggiato e tutt'ora fronteggia le maggiori difficoltà in tal senso è la banca Monte dei Paschi di Siena, da sempre caratterizzata per il forte legame con la Fondazione, la quale ancora oggi è il principale azionista della banca. MPS, dall'inizio del nuovo millennio, in linea con quanto fatto dagli altri operatori nazionali, ha dato il via ad un processo di espansione del gruppo attraverso sia acquisizioni di altre aziende del credito (Banca del Salento e Banca Antonveneta), sia attraverso l'ingresso in nuovi mercati come quello finanziario ed assicurativo (attività di Bancassicurazione tramite la *joint-venture* costituita con Axa). Tuttavia, alcune delle operazioni poste in essere nell'arco dell'ultimo decennio non sono risultate in seguito redditizie ed economicamente sostenibili. Queste, infatti, in molti casi sono state caratterizzate da prezzi di acquisto particolarmente elevati, dall'assenza di procedimenti di *due diligence* per definirne il prezzo di mercato, e da un *modus operandi* perseguito dal management MPS che non era orientato a porre in essere scelte di investimento oculate, sostenibili anche nel lungo periodo e redditizie, ma tali scelte erano tuttavia dettate da logiche politiche, di partito, che proprio il legame diretto con la Fondazione MPS ed indiretto con gli enti locali senesi imponevano di perseguire attraverso una penetrante azione di direzione e coordinamento. Il legame si sostanzava inoltre attraverso un perverso sistema di nomine delle massime cariche della banca in cui non venivano selezionati soggetti che si fossero distinti per particolari competenze tecniche o professionali, bensì soggetti che rispondessero a determinate logiche politiche, di partito, che permettessero di mantenere il legame tra la banca ed il territorio. Tale *modus operandi*, congiuntamente con l'avvento delle suddette crisi, ha determinato per la banca senese forti instabilità economiche e finanziarie (perdite rilevate negli anni 2011 e 2012) ed in particolar modo ha un'inadeguatezza patrimoniale ormai non più sostenibile. Alla pesante crisi che ha colpito MPS si è cercato e si sta ancora oggi cercando di porre rimedio tramite la definizione del Piano Industriale di medio periodo relativo agli anni 2012-2015, ed attraverso l'emissione dei "Nuovi strumenti

finanziari di patrimonializzazione" (cd. Monti Bond). Tuttavia, il perdurare della recessione economica nel paese, l'instabilità politica, la scarsa reputazione della banca ed i suoi risultati economici e finanziari rilevati nel corso dei recenti esercizi, sembrano prospettare per MPS un futuro in cui sarà necessario implementare e ricalibrare i target di medio periodo, e soprattutto i mezzi e gli strumenti tramite i quali raggiungere tali obiettivi. Andiamo adesso con ordine ad analizzare punto per punto in maniera dettagliata i passaggi determinanti che brevemente abbiamo appena riassunto.

Capitolo 1

Overview della crisi finanziaria e globale

1.1 Deregulation e crisi finanziaria del 2007:

Sin dal biennio 2007-2008 il mercato bancario e finanziario hanno dovuto fronteggiare una forte crisi iniziata negli Stati Uniti ed in seguito sviluppata in "macchia d'olio" nella gran parte dei paesi mondiali. Negli ultimi decenni gli istituti bancari si sono visti assoggettati ad un sempre meno complesso tessuto di regole, fenomeno che tecnicamente ha preso il nome di "*deregulation*", il quale ha permesso alle banche sia commerciali sia di investimento di creare più complessi e diffusi strumenti finanziari al fine di prendere capitali a prestito per fronteggiare i rischi di liquidità e di insolvenza dei propri clienti. In aggiunta a ciò, va aggiunta la bolla immobiliare sviluppata negli Stati Uniti, definita anche bolla dei mutui *subprime*, la quale al momento del suo scoppio ha portato al dissesto delle attività finanziarie e non all'interno dei bilanci degli intermediari. Ma andiamo con ordine. Sin dagli anni '80 i paesi occidentali in particolar modo hanno sviluppato ed innovato costantemente i propri sistemi finanziari. Ciò ha portato al superamento da parte dei *player* all'interno del mercato dello svolgimento della mera attività bancaria consistente in raccolta di risparmio pubblico ed erogazione del credito. Questo è principalmente dovuto ad alcuni fattori tra i quali: lo sviluppo di una rete di mezzi informatici che hanno sempre più permesso l'esecuzione di transazioni sicure ed in tempo reale; la mobilità internazionale dei capitali la quale è stata favorita dalla creazione di una sorta di "mercato mondiale" volto all'eliminazione delle barriere al commercio internazionale; la possibilità da parte degli intermediari finanziari di strumenti finanziari diversificati per far fronte ai rischi a cui questi si espongono. Inoltre, potremmo citare altri elementi determinanti come la maggiore esposizione ad attività rischiose, una nuova filosofia di trading orientato al guadagno non più di lungo bensì di breve - brevissimo periodo, l'uso sempre più sconsiderato della leva finanziaria e, per concludere, le attività finanziarie hanno subito un sempre più ampio processo di deregolamentazione.

Con il termine *deregulation*¹ si vuole indicare in processo il cui obiettivo risulta essere la riduzione ed il "dimagrimento" dell'apparato di regole e leggi presenti all'interno di un mercato. Tale concetto si sposa pienamente con i principi fondamentali della teoria neoclassica secondo la quale i mercati sono più efficienti nel momento in cui vengono lasciati liberi di far confluire le risorse dai settori meno

¹www.lavelocitàdelsogno.net, Dalla deregulation alla crisi: la "finanziarizzazione" dell'economia, 20 Settembre 2010

redditizi a quelli maggiormente redditizi, agendo così sull' aumento della produttività del sistema e sull'efficienza stessa. Questo è maggiormente verificato quando i mercati sono "liquidi" e liberi di scambiare risorse a bassi costi di transazione. Inoltre, la creazione e la conseguente erogazione di nuovi strumenti finanziari ha portato a quella che potremmo definire "*customizzazione*" del prodotto finanziario il quale prevede la possibilità di adattamento delle caratteristiche dello stesso alle esigenze ed al profilo di rischio del singolo investitore. Queste sopra citate sono quindi alcune delle determinanti che hanno aperto il mercato finanziario ai piccoli investitori e non più soltanto ai grandi intermediari finanziari come era consuetudine nel periodo antecedente la *deregulation*. Tuttavia, non dobbiamo e non possiamo pensare che le cose siano soltanto migliorate attraverso la riduzione dell'apparato di regole, in quanto il mercato lasciato nelle mani degli "*animal spirit*" degli operatori fa sì che il ciclo economico venga accentuato in modo tale da alterare sia periodi di crescita sia periodi di recessioni. Tutto ciò sta all' origine di quelle che sono denominate le "bolle speculative". A questo va aggiunta l' accessibilità al mercato finanziario dei fondi di soggetti i quali, stando alle regole precedenti, non erano abilitati all'accesso in quanto ritenuti più rischiosi. Questo è un problema che porta sì ad un miglioramento degli standard di vita delle famiglie, ma allo stesso momento incrementa quelli che sono i problemi di gestione dei mutui ed aumenta la probabilità di insolvenza della controparte per le banche e gli altri intermediari finanziari.

Abbiamo fatto questo breve accenno al processo di deregolamentazione dei mercati finanziari in quanto ben si collega alle cause che hanno portato al dissesto finanziario con cui al giorno d'oggi stiamo facendo i conti. Tutto infatti ha inizio con la grande bolla immobiliare che ha avuto luogo negli Stati Uniti in cui i prezzi del mercato *real estate* si gonfiavano anno dopo anno e veniva concesso l'accesso al credito a soggetti i quali presentavano garanzie basse, se non nulle. E' quindi necessario introdurre il concetto di *subprime*², il quale ha giocato un ruolo chiave nell'esplosione della crisi che ha poi negli anni contagiato i mercati internazionali, coinvolgendo soprattutto quello bancario. Con il termine mutuo *subprime* si vuole indicare la concessione del prestito ad un soggetto il quale non potrebbe accedere ai tassi di mercato a causa di problemi pregressi nella sua storia di debitore. Tali tipologie di prestito presentano un altro grado di rischio per entrambe le controparti in quanto queste, per motivi diversi, si trovano esposte nel caso del creditore a doversi confrontare con un debitore con alto rischio di insolvenza, nel caso del debitore a doversi vedere applicati alti tassi di interesse superiori a quelli di mercato, anche detti *prime loan*. Le banche tuttavia riuscivano ad assicurarsi nei confronti dell' insolvenza del debitore in quanto ponevano delle ipoteche sul mutuo immobiliare che le stesse concedevano. Inoltre, essendo il mutuo immobiliare un

² Per maggiori informazioni fare riferimento a: <http://it.wikipedia.org/wiki/Subprime>

asset poco liquido, grazie alla deregolamentazione che lasciava alle banche un ampio raggio di azione, gli intermediari creditizi emettevano strumenti finanziari che permettevano di trasferire il rischio di credito ed inoltre di trasformare le scadenze dei propri *asset* che quindi andavano a ridurre la loro esposizione al rischio di liquidità. Queste operazioni, all' epoca dette anche *off balance sheet*, permettevano la costruzione di strumenti finanziari i quali racchiudevano al loro interno pacchetti di crediti, relativi a diversi debitori, con un *rating* "AAA" dato dalle agenzie che si trovavano a valutare il titolo. Cresceva quindi in quegli anni in maniera esponenziale l'esposizione al rischio di credito delle banche, le quali però sembravano non curarsi di un probabile scoppio della bolla sin lì gonfiatasi, e che quindi continuavano ad erogare crediti senza sosta tanto che il mercato *subprime* crebbe dal 2001 al 2005 dalla quota di 145 miliardi a quella di 635 miliardi³. Al fine di cercare di calmierare il boom del mercato *real estate* la FED portò i tassi di riferimento dall' 1,5% al 5,25% nel 2007⁴ ma questo non fece altro che incrementare il costo di prendere a prestito il denaro da parte dei debitori che si trovarono ad affrontare quindi un insostenibile aumento delle rate dei mutui. Questo fu così uno degli inneschi che fece esplodere la bolla immobiliare statunitense con effetti devastanti in tutto il mercato finanziario globale. I debitori *subprime* infatti, non potendo sostenere le onerose rate dei mutui e dei fidi dichiaravano il proprio stato di insolvenza e le banche quindi rivendicavano il proprio diritto al credito pignorando gli immobili ipotecati al momento dell'erogazione del credito. Tuttavia tali intermediari finanziari si trovavano adesso in pancia un sostanzioso numero di immobili, attività tipicamente poco liquide, i quali avevano anche perso enormemente il loro valore a causa dello scoppio della bolla. Gli intermediari allo stesso tempo avevano inoltre contagiato tutti gli altri attraverso la sopra citata cartolarizzazione dei crediti. Si era così innescato un *diabolic loop* in cui le banche d'affari di tutto il mondo si trovavano miliardi di crediti inesigibili in portafoglio di cui non conoscevano neanche la provenienza. Questo meccanismo portò ad un crollo della fiducia nel mercato interbancario, tanto che le banche preferivano mantenere la liquidità al proprio interno pur rinunciando al tasso di interesse attivo corrisposto, in luogo di effettuare prestiti ad altre banche delle quali non conoscevano la reale situazione di bilancio. Era scoppiata la grande crisi finanziaria. Sin dal 2011, inoltre Europa si è sviluppata una forte crisi del debito pubblico e della fiducia degli investitori sulle possibilità di crescita dei Paesi al suo interno. Ciò ha portato un aumento degli *spread*, dei differenziali di rendimento dei titoli di Stato sia breve a lungo tra i paesi del Nord Europa e quelli del Mediterraneo (Italia, Spagna, Portogallo, Cipro e Grecia). Le banche in questo caso hanno dovuto fronteggiare grandi perdite di bilancio a cause delle considerevoli svalutazioni di tali immobilizzazioni finanziarie. Questo ha inciso in maniera indiretta anche sulla loro

³ http://it.wikipedia.org/wiki/Crisi_economica_del_2008-2013

⁴ http://it.wikipedia.org/wiki/Crisi_economica_del_2008-2013

disponibilità e capacità all' erogazione di prestiti ai singoli individui. Le ingenti perdite infatti hanno fatto sì che le banche si ritrovassero sotto-capitalizzate e necessitassero quindi di fondi al fine di raggiungere i target indicati a seguito dei vari incontri di Basilea. In aggiunta, la forte recessione che ha colpito gli Stati Sud-Europei ed il loro alto livello di pressione fiscale, ha allontanato gli investitori internazionali dall' investire i propri capitali in tali Paesi, ed ha aggravato ancora di più le condizioni di coloro che in tali Paesi operavano ed operano facendo aumentare ancora di più il rischio di insolvenza. Ma come gli Stati, le Banche Centrali dei vari Paesi e le autorità di regolamentazione hanno affrontato l' impatto della crisi sui mercati ?

In linea generale è riemersa la consapevolezza della necessità di tornare a regolamentare il mercato finanziario in quanto ci si è accorti che l'assenza di regole era stato elemento determinante per lo scoppio della crisi. Si pensi alla cartolarizzazione spregiudicata ed allocata in maniera inefficiente da parte delle banche che comunque nonostante tali operazioni mantenevano un'elevata porzione di rischio nei loro bilanci. Si pensi inoltre all'eccessivo grado di leva finanziaria (Lehman Brothers nel 2007 aveva una leva finanziaria di 31:1), tipico delle banche di investimento, che non ha fatto altro che aggravare la situazione nel momento dello scoppio della bolla. Le questioni più dibattute divennero quindi quelle del sistema di funzionamento delle agenzie di rating, la modifica della struttura degli incentivi al raggiungimento degli obiettivi e la ridefinizione dei supervisor finanziari⁵. Per quanto riguarda le agenzie di rating, queste sono state fortemente criticate per il loro operato a livello mondiale tanto che il Presidente degli Stati Uniti d'America Barack Obama ha avviato una causa nei confronti di Standard & Poor's per aver sopravvalutato il rating dei *subprime* cartolarizzati. È evidente il forte conflitto di interesse che questi soggetti riscontrano quando vanno ad esprimere i giudizi su strumenti erogati e definiti da coloro che rappresentano la principale fonte di remunerazione per le agenzie stesse. Passando al secondo problema, quello della definizione e del funzionamento della struttura degli incentivi all' interno delle istituzioni finanziarie, si è voluto passare da un sistema di remunerazione legato ai risultati di lungo periodo considerando il livello di rischio assunto superando così il sistema precedente con cui i bonus dei manager erano legati alla performance di breve-brevissimo periodo e che quindi inducevano all' assunzione scellerata di rischi. Venendo ai supervisor istituzionali, questi necessitavano certamente di una radicale riforma e ridefinizione dei compiti e delle responsabilità in quanto si erano mostrati totalmente incapaci di prevenire e di affrontare la crisi dovuta sicuramente anche ad una loro "*culpa in vigilando*". Avevano infatti completamente fallito in quella che era la loro principale *mission*, vale a dire il mantenimento dell' equilibrio e della stabilità finanziaria nel mercato.

⁵ Mannucci Dario, *CentroStudiFinanza.it*. La crisi finanziaria globale: dalla deregulation alla Re-regulation

Erano questi i tre principali elementi che avevano colpito trasversalmente il mercato a causa delle loro inefficienze.

Passiamo adesso ad analizzare le diverse modalità di affrontare le crisi e le diverse misure di salvataggio adottate nei vari Paesi nei confronti di singoli intermediari o gruppi di essi. Vedremo che tali misure sono state profondamente divergenti tra loro a seconda dei casi e della particolare situazione rilevata al momento della messa in atto delle misure stesse.

1.1.1 Lehman Brothers

Il caso più celebre ed eclatante è sicuramente quello del fallimento di Lehman Brothers, colosso bancario avente base negli Stati Uniti, che il 15 Settembre 2008 chiese l'ammissione ai benefici del Capitolo 11 del *Bankruptcy Code* statunitense⁶. Fu sicuramente la più grande bancarotta della storia. La banca fu colpita dalla crisi *subprime* in cui aveva adottato il modello di intermediazione definito come "*originate to distribute*"⁷, processo attraverso il quale i mutui concessi vengono "impacchettati" ed distribuiti a veicoli societari appositamente predisposti attraverso l'emissione di titoli. Il caso Lehman Brothers funge inoltre da esempio per chiarire il concetto di "abuso" di *leverage* ed infatti il rapporto *asset- equity* nel 2007 registrava un insostenibile valore di 31:1⁸. Ciò significava che un decremento delle attività intorno al 3-4% avrebbe completamente eroso il valore dell'*equity* della società stessa. La banca al momento in cui chiese l'ammissione al *Chapter 11 del Bankruptcy Code* presentava un debito di oltre 613 miliardi di dollari⁹, una cifra che, secondo i dirigenti delle altre banche statunitensi e dei vertici della FED non meritava il salvataggio. Si potrebbe sindacare sulla correttezza o meno della decisione di non salvare un colosso bancario del calibro di Lehman, ma non essendo questa la sede, ci possiamo soltanto limitare a dire che questa banca è stata la prima, ed anche l'ultima, lasciata fallire da parte delle autorità governative mondiali. Il fallimento creò infatti un sentimento di incertezza e di mancanza di garanzie nei mercati mondiali tale da congelare il mercato interbancario a causa della totale mancanza di fiducia tra gli operatori.

⁶ Mario Platero, *Il Sole 24 ORE*, Rivoluzione a Wall Street: Lehman in fallimento, fusione Merrill BoA, tensione sui mercati, 15 Settembre 2008

⁷ Avv. Riccardo Bencini, *www.associazionepreite.it*, Il caso Lehman: cause di default e prospettive di tutela, 2008

⁸ Per maggiori informazioni fare riferimento a:

http://en.wikipedia.org/wiki/Bankruptcy_of_Lehman_Brothers

⁹ Per maggiori informazioni fare riferimento a:

http://en.wikipedia.org/wiki/Bankruptcy_of_Lehman_Brothers

1.1.2 Merrill Lynch

Contemporaneamente si agì in maniera totalmente diversa se andiamo ad analizzare il caso di Merrill Lynch. Quest' ultima, pur presentando anch'essa una situazione di forte dissesto finanziario, non fu lasciata fallire ma bensì si cercò di mediare al fine di trovare un valido acquirente volenteroso a fondere la propria società con Merrill Lynch. Dopo un periodo di trattative finalmente si arrivò a definire la fusione tra Merrill Lynch e Bank of America per un valore intorno ai 50 miliardi di dollari¹⁰.

1.1.3 Bear Stearns

Simile fu il caso di Bear Stearns, banca fortemente impegnata ed esposta alla cartolarizzazione e che aveva venduto sul mercato un ampio ammontare di *asset backed securities*¹¹. La crisi dei mutui *subprime* fece sì che la banca entrasse in una situazione di dissesto e la FED di New York in questo caso deliberò e quindi fornì un prestito di emergenza nel tentativo di evitare un imminente collasso della compagnia. Tuttavia, tale ammontare di liquidità non risultò sufficiente per la società che quindi necessitò di essere salvata. Il salvataggio non fu però effettuato per mano pubblica, bensì Bear Stearns fu venduta a JP Morgan Chase a 10\$ ad azione, un prezzo enormemente al di sotto di quanto registrato dal *market price* dell'azione stessa a livelli pre-crisi, il quale risultava infatti essere intorno ai 133\$ per azione¹². Il collasso della società risultò essere un preludio del tracollo dell'industria bancaria di Wall Street insieme al caso delle banche sopra citate. Ad oggi, il *brand* Bear Stearns non esiste più sul mercato in quanto JP Morgan ha cessato l'utilizzo di tale marchio nel 2010.

1.1.4 Goldman Sachs e Morgan Stanley

Nonostante non avessero registrato un forte dissesto finanziario a seguito delle turbolenze registrate sui mercati nel biennio 2007-2008, Goldman Sachs e Morgan Stanley, due delle grandi banche d'investimento riuscite a sopravvivere alla crisi finanziaria, furono direttamente interessate dalla nuova regolamentazione in tema organizzazione bancaria nel secondo semestre 2008. La FED infatti prese coscienza del fatto che la mancanza di regole, soprattutto nel caso delle banche di investimento aveva portato i *player* ad assumere posizioni sempre più rischiose e che esponevano tanto questi, quanto i propri clienti, ad alti rischi. Risultava quindi necessario sottoporre tali operatori finanziari ad un apparato di regole che limitasse la loro discrezionalità operativa e che rendesse maggiormente trasparenti le

¹⁰ http://www.borsainside.com/mercati_usa/2008/09/20080915_bac_merrill.shtm

¹¹ Per maggiori informazioni fare riferimento a: https://it.wikipedia.org/wiki/Asset-backed_security

¹² Per maggiori informazioni fare riferimento a: https://en.wikipedia.org/wiki/Bear_Stearns

operazioni da loro poste in essere. A tal fine, Goldman Sachs e Morgan Stanley furono trasformate da banche di investimento a normali holding bancarie durante il secondo semestre del 2008 per mano della FED¹³. Da questo momento avrebbero così dovuto operare sul modello delle banche tradizionali, avendo quindi la possibilità di controllare che venissero raccolti depositi. Liquidità questa che permette di rafforzare la posizione finanziaria anche della controllante. Di non meno importanza è il fatto che attraverso la trasformazione da banca di investimento a normale holding bancaria, tali soggetti possano rivendicare il sostegno che il governo mette a disposizione di qualsiasi banca commerciale. Una così epocale trasformazione non presenta però soltanto dei vantaggi per i soggetti trasformati ma bensì prevede delle notevoli restrizioni nel campo della libertà e della discrezionalità operativa delle banche. Queste ultime sono così assoggettate ad un apparato di regole e controlli sensibilmente più stringente rispetto al precedente, dovranno inoltre rispettare i requisiti patrimoniali e di capitali previsti e saranno sorvegliati dalle autorità di vigilanza proprie degli istituti di credito per ciò che riguarda le loro attività, con obiettivo di limitare quei rischi e quelle scommesse a cui il soggetto bancario si era fortemente esposto fino a quel momento.

1.1.5 Il Piano Paulson

Altro esempio del metodo di affrontare la crisi è certamente il Piano Paulson. Gli *asset* illiquidi e quindi non negoziabili erano diventati ormai rilevanti, talmente rilevanti da bloccare il mercato così da far crollare il grado di fiducia tra operatori al suo interno. L' *animus* di tale operazione era quello di <<ridare fiducia ai mercati e alle istituzioni finanziarie, in modo che possano continuare a generare crescita e prosperità, dobbiamo affrontare il problema latente. Il governo federale deve attuare un programma che elimini questi asset illiquidi che gravano sulle nostre istituzioni finanziarie e che minacciano l'economia¹⁴>>. La manovra è costata al Governo Americano circa 700 miliardi di dollari, e comprendeva tutto ciò che era legato ai mutui immobiliari sia residenziali sia commerciali antecedenti la data del 17 Settembre 2008¹⁵. La somma in questione era diretta a quelle istituzioni finanziarie operanti in diversi settori (principalmente bancario ed assicurativo) considerati di rilievo nel Paese. La legge aveva durata di due anni. Inoltre a quanto detto sopra, vi furono anche altri cambiamenti di notevole importanza all' interno del Piano Paulson. La *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC) aumentò il livello dei depositi garantiti passando da 100.000 \$ a 250.000¹⁶. Il Piano Paulson fu quindi

¹³ Marco Valsania, *Il Sole 24 ORE*, La Fed rivoluziona Goldman Sachs e Morgan Stanley, 22 Settembre 2008

¹⁴ <http://it.euronews.com/2008/09/23/uncertainties-over-paulsons-bank-bailout-plan/>

¹⁵ *La Stampa*, Ecco cosa prevede il Piano Paulson, 3 Ottobre 2008

¹⁶ Mario Platero, *Il Sole 24 ORE*, Il Senato USA approva il Piano Paulson con una maggioranza schiacciante, 2 Ottobre 2008

un decisivo passaggio per affrontare la crisi da parte del Governo Americano. Ci si rese conto che andava ripristinata la fiducia nei mercati e per far ciò era necessario eliminare gli *asset* illiquidi che non permettevano la ripresa. Fu un intervento storico in quanto la filosofia utilizzata si contrapponeva con quello che fino all'epoca era sempre stato il modello economico Americano.

1.2 In Europa:

In Europa le cose non sono andate molto meglio. Una volta contagiate dalle banche Americane, le banche Europee sono inoltre state colpite negli anni successivi dalla crisi del debito pubblico che ancora oggi interessa gran parte degli Stati del centro-sud del "vecchio continente". Infatti, le basse prospettive di crescita dell'area Euro, la scarsa competitività e produttività di alcuni paesi e gli alti livelli di indebitamento sono risultati essere gli "inneschi" per una nuova crisi che tutt'oggi interessa l'Europa e che difficilmente l'Europa stessa riesce a combattere. Per quanto concerne gli effetti della crisi dei mutui *subprime*, soprattutto le banche anglosassoni erano esposte alle perdite dovute dai crediti ormai inesigibili ed al crollo del mercato immobiliare che, anche nel Regno Unito è stato ed è tutt'oggi in forte crisi, riuscendo con difficoltà prova a risollevarsi. Alcuni degli esempi più chiari di operatori colpiti dalla crisi finanziaria sono certamente Royal Bank of Scotland (RBS) e Northern Rock. La prima fu costretta al quasi totale nazionalizzazione da parte del governo Inglese che rilevò nel 2008 circa l'84% del pacchetto azionario della società¹⁷, che diventò così in tutti i sensi una banca pubblica. I risultati per tale banca del 2007 mostrano un' esposizione ad *asset "mortgage-backed"*¹⁸ utilizzati con l'obiettivo di "rimpacchettarli" all'interno di obbligazioni con *collateral* da essere vendute in seguito agli investitori. L'esposizione di RBS ammontava ufficialmente a 4 miliardi di sterline anche se studi seguenti affermano che questi fossero molto maggiori: si parla di 6,4 miliardi di sterline di cui 4,7 miliardi derivanti da mutui *subprime*. Per ciò che riguarda Northern Rock, anch'essa negli anni precedenti il biennio 2007-2008 continuava a concedere mutui immobiliari di ammontare pari al 125% del valore dell'immobile e fino a cinque volte il valore dei salari dei proprio clienti¹⁹. L'instabilità economica ed il crollo del mercato immobiliare portò al primo *bank run* della storia recente post "Grande Depressione" del 1929. Nel 2008, a causa dei suddetti problemi, Northern Rock fu nazionalizzata con l'obiettivo di essere riassetata e riallocata in seguito sul mercato privato. Nel 2010 fu inoltre suddivisa in due parti: *asset* e *banking* al fine di aiutare la successiva

¹⁷ Andrea Valdambrini, *Il Fatto Quotidiano*, La Royal Bank of Scotland chiude in perdita ma paga un miliardo di bonus ai dirigenti, 25 Febbraio 2011

¹⁸ Per maggiori informazioni fare riferimento a:

http://it.wikipedia.org/wiki/Mortgage_Backed_Securities

¹⁹ <http://ac-finanza.investireoggi.it/northern-rock-e-subprime-129.html>

privatizzazione. Quest' ultima fu completata ed annunciata tra il Novembre 2011 e Ottobre 2012 quando Virgin Money acquistò per 747 milioni di sterline Northern Rock cominciando ad operare sotto il *brand* Virgin Money sin dall'Ottobre 2012²⁰.

In Europa tuttavia, come menzionato in precedenza, anche altre problematiche di diversa matrice sono state incontrate da parte del settore bancario. La crisi dei debiti sovrani e l'incertezza sulla crescita dell' Eurozona hanno condotto ad un aumento dei tassi di interesse ed una conseguente riduzione del valore dei Titoli di Stato nei bilanci degli operatori, che sono così incorsi in gravi perdite. Tali perdite, hanno a loro volta condotto ad una necessità da parte delle banche di ricapitalizzarsi per rispettare i criteri definiti nei vari incontri di Basilea. La necessità di ricapitalizzarsi si è però scontrata con la mancanza della liquidità necessaria a disposizione per effettuare tali operazioni. Alcuni operatori hanno così subito pesanti attacchi dai mercati finanziari, i quali in alcuni casi hanno determinato crisi risolte o con la nazionalizzazione degli istituti, oppure con l'erogazione di aiuti da parte di diverse istituzioni nazionali e comunitarie con obiettivo sia di portare alla temporanea stabilità per la società, sia di mantenere la liquidità all'interno del mercato. Dexia, banca Belga, è esempio di banca colpita dalla crisi e dal rallentamento della crescita Europea in quanto specializzata in operazioni di finanziamento nei confronti dei Governi degli Stati. Una volta che questi ultimi si sono palesati in difficoltà, si è trovata in una situazione di "*financial distress*" la quale ha reso necessario l'intervento pubblico trilaterale di Francia, Belgio e Lussemburgo nel 2008. Nel 2011 un secondo intervento risultò necessario ancora da parte dei Governi Francese e Belga. L'analista di Petercam Matthias De Wit, definì Dexia <<a bit like a black hole>>²¹ riferendosi alle passività molto costose che detiene, ed alla esposizione al debito pubblico di circa 89 miliardi di euro nei confronti della Francia, 38,4 miliardi nei confronti dell' Italia, 24 miliardi nei confronti della Spagna e 35 verso USA e Canada²². Non soltanto i Governi Francese e Belga hanno dovuto far fronte alla crisi delle proprie banche, infatti anche le banche Portoghesi²³, Spagnole ecc. hanno necessitato di aiuti pubblici sia a livello nazionale che a livello comunitario. In Spagna il mercato immobiliare è crollato e tale crollo si è portato con sé le principali banche del Paese come ad esempio Bankia. Il sistema creditizio Spagnolo ha ricevuto nel 2012 circa 100 miliardi di euro²⁴ con l' obiettivo di mantenere la liquidità per il proprio sistema, ristrutturare e ricapitalizzare le proprie banche. Di questi 100 miliardi, Bankia²⁵, l'istituto di Madrid

²⁰ Per maggiori informazioni fare riferimento a: http://en.wikipedia.org/wiki/Northern_Rock

²¹ James Fontanella-Khan e Hugh Carnegie, *FINANCIAL TIMES*, Fresh Franco-Belgian bailout for Dexia, 8 Novembre 2012

²² James Fontanella-Khan e Hugh Carnegie, *FINANCIAL TIMES*, Fresh Franco-Belgian bailout for Dexia, 8 Novembre 2012

²³ L.V., *Il Sole 24 ORE*, Agli istituti portoghesi 6,6 miliardi, 5 Giugno 2012

²⁴ www.ilpost.it, La Spagna chiede aiuto all'Europa, 9 Giugno 2012

²⁵ Simone Callisto Manca, www.libertiamo.it, Le banche spagnole, ago della bilancia della crisi, 7 Giugno 2012

conosciuto nell' ultimo periodo come il simbolo della crisi del sistema creditizio Spagnolo, ne ha ricevuti intorno ai 20. In cambio l' FMI e la Commissione Europea hanno richiesto una forte ristrutturazione della banca la quale ha risposto tagliando circa 1.000 delle 3.000 agenzie aperte e licenziando circa 6.000 dipendenti.

Ultimo ma non meno importante esempio è il *Longer Term Refinancing Operation* (LTRO)²⁶, effettuato dalle Banca Centrale Europea (BCE) al manifestarsi della crisi dei debiti sovrani all'interno dell' Eurozona. Tale operazione consisteva nel fornire liquidità in ingente ammontare al sistema bancario, con obiettivo di stimolare l'economia reale. Il prestito di liquidità dalla BCE aveva durata di 3 anni con tasso di interesse passivo fissato per le banche richiedenti il prestito all' 1%. Per far sì che potessero accedere al finanziamento anche gli istituti maggiormente in difficoltà, è stato ampliato il *range* di obbligazioni accettate come collaterale dalla BCE; ad esempio sono stati accettati anche titoli privi di valore come quelli Greci, anche se dichiarati insolventi. Queste operazioni LTRO sono avvenute principalmente in due tranche: la prima, il 22 Dicembre 2011, in cui 523 banche Europee hanno richiesto ed ottenuto 489,191 miliardi di euro. La seconda, il 29 Febbraio 2012, quando 800 banche hanno fatto richiesta di 529,53 miliardi di euro²⁷. Purtroppo questo grande sforzo effettuato dalla BCE e dal suo Governatore Mario Draghi non è stato ben ripagato dalle banche prenditrici di fondi. Queste ultime infatti, non fidandosi e non essendo nelle condizioni di prestare moneta all'economia reale, si accontentavano di depositare l'ammontare preso a prestito nuovamente presso la BCE, accontentandosi quindi di un tasso di interesse attivo notevolmente più basso di quello che invece erano costretti a corrispondere alla BCE stessa.

1.3 In Italia:

Le banche Italiane, all'infuori di Unicredit la quale era fortemente esposta in operazioni in derivati al momento dello scoppio della crisi del 2007-2008, non hanno accusato i colpi che tale crollo ha portato con sé. I veri problemi per le aziende del credito nel nostro Paese sono sorti al manifestarsi della crisi del debito pubblico e del ciclo economico recessivo degli ultimi anni. Le banche Italiane presentano infatti all'interno dei propri bilanci grandi quantità di Titoli di Stato. Pertanto, a causa dell'innalzamento dei tassi e del conseguente crollo del valore di tali titoli, hanno registrato ingenti perdite di bilancio. Le soluzioni con cui si è cercato di affrontare la crisi bancaria in Italia sono state principalmente tre: LTRO a cui le banche italiane hanno partecipato in maniera considerevole (si pensi che le aziende del credito Italiane insieme a quelle Spagnole hanno richiesto ed ottenuto

²⁶Per maggiori informazioni fare riferimento a:

<http://www.ecb.int/mopo/implement/omo/html/index.en.html>

²⁷<http://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/le-longer-term-refinancing-operation193.htm>

circa il 66% del totale delle operazioni di alleggerimento quantitativo poste in essere dalla BCE)²⁸; seconda soluzione sono stati prima i Tremonti Bond ed infine i Monti Bond nei confronti della Banca Monte dei Paschi di Siena di cui ci occuperemo nel seguito di questo lavoro. Per quanto concerne le operazioni LTRO, le banche italiane hanno usufruito di circa 139 miliardi di euro nella prima tranche²⁹ e di 116 miliardi nella seconda. Gli intermediari che hanno fatto maggiore richiesta di tali fondi sono Unicredit, UBI Banca, Mediobanca, Banco Popolare, Intesa Sanpaolo e Monte dei Paschi di Siena. Per ciò che invece concerne i Tremonti Bond, tali strumenti avevano la funzione di fornire liquidità al sistema bancario italiano così da stimolare l'economia reale, la concessione dei prestiti alle famiglie e rafforzare il capitale di vigilanza Core Tier 1. Questi, erano si sostanziano nell'emissione di obbligazioni da parte dei grandi istituti bancari italiani in "sane condizioni finanziarie". Si trattava di titoli subordinati, in quanto rimborsati solo in seguito al rimborso degli altri debiti in capo all'emittente, ibridi in quanto erano una via di mezzo tra azioni e obbligazioni (convertibili in azioni solo in caso di richiesta delle stessa banca emittente) e perpetui in quanto non era indicata una precisa scadenza sul titolo ma l'emittente poteva scegliere di rimborsare in qualsiasi momento. L'emissione obbligazionaria era subordinata all'accettazione da parte del Ministero dell'Economia, presieduto all'epoca da Giulio Tremonti. La società emittente doveva infatti sottoscrivere un cd. "protocollo d'intenti" con il Ministero in cui si impegnava a:

- garantire per i tre anni successivi l'erogazione del credito non in decremento rispetto al biennio 2007-2008 nei confronti di piccole e medie imprese (PMI).
- bloccare per un periodo minimo di un anno il pagamento della rata del mutuo per i lavoratori per i quali si era provveduto all'utilizzo della Cassa Integrazione Guadagni (CIG) e per coloro i quali percepivano il sussidio di disoccupazione.
- set up di un cd. "codice etico" interno alla società con cui questa si impegna a remunerare i propri vertici aziendali ed i propri operatori di mercato utilizzando criteri di eticità ed equità³⁰.

La Banca Monte dei Paschi di Siena ha usufruito di tali strumenti per circa 1.900 milioni di euro³¹ ma questo ammontare non è tuttavia risultato sufficiente a ripristinare la stabilità economica, patrimoniale e finanziaria della società.

Infine i Monti Bond, su cui ci soffermeremo in maniera dettagliata nel corso del lavoro, e che sono un tema di fondamentale importanza per le sorti presenti e

²⁸ Andrea Farneschi, *Il Sole 24 ORE*, Le banche restituiscono alla BCE 137 miliardi di euro delle aste Ltro, 25 Gennaio 2013

²⁹ Micaela Osella, *www.economia.panorama.it*, BCE, alle banche italiane 139 miliardi di euro. Ma siamo sicuri che andranno alle imprese?, 29 Febbraio 2012

³⁰ *Il Sole 24 ORE*, I dieci punti chiave per capire i Tremonti Bond, 2009

³¹ Per maggiori informazioni fare riferimento a: http://it.wikipedia.org/wiki/Tremonti_bond

future della Banca Monte dei Paschi di Siena, la quale, come vedremo, versa in uno stato di forte dissesto finanziario e patrimoniale a causa di scellerate scelte operate dall'ormai ex management nel corso degli ultimi anni. In generale, possiamo affermare che tali strumenti sono stati definiti soltanto nei confronti della banca senese, e non come abbiamo visto negli esempi precedenti nei confronti della generalità del sistema bancario. Anch'essi sono strumenti ibridi, a metà tra il debito ed il capitale apportato dai soci. Da un lato si tratta di un prestito in quanto è previsto il pagamento della quota interessi sul totale dell'ammontare; nel caso dei Monti Bond gli interessi da corrispondere ammontano al 9% iniziale, con possibilità di salire fino al 15%. D'altra parte sono capitale in quanto insieme alle azioni ordinarie già in circolazione, partecipano al rischio d'impresa senza però, a differenza delle suddette azioni ordinarie, avere alcun diritto di voto in assemblea degli azionisti. MPS avrà inoltre la facoltà di convertire i Monti Bond in azioni proprie in qualsiasi momento. La scadenza è prevista per la metà del 2015, e nel caso in cui non venissero restituiti il valore nominale aumenterà del 5% ogni due anni, oppure saranno riconvertite in azioni ordinarie determinando così la nazionalizzazione della banca³². L'importo dei Monti Bond era inizialmente di 3,9 miliardi (4,071 in seguito³³) anche se in realtà al netto l'emissione è di 2 miliardi in quanto 1,9 miliardi sono destinati alla conversione e restituzione dei Tremonti Bond. L'emissione è subordinata all'approvazione preventiva della Commissione Europea che, ad oggi, non si è ancora espressa su tale argomento.

Abbiamo quindi descritto gli eventi e le cause che hanno determinato la crisi del sistema bancario, quelle che sono state le modalità di affrontare tale crisi da parte dei governi e delle autorità di regolamentazione. Tutto ciò, è stato utile per comprendere il contesto in cui ci andremo ad immergere durante lo studio della banca Monte dei Paschi di Siena, ed inoltre per comprendere come differenti autorità hanno reagito al tracollo finanziario dell'ultimo quinquennio. Ci possiamo infatti sin da ora accorgere che la modalità e gli strumenti con cui hanno agito lo Stato Italiano ed i suoi due Governi nei confronti della banca senese sono totalmente differenti rispetto a quanto avvenuto nel Regno Unito dove banche del calibro di RBS e Northern Rock sono state, come abbiamo visto, nazionalizzate. Dopo aver introdotto il contesto e le misure, andiamo adesso ad iniziare il discorso sulla banca Monte dei Paschi di Siena, definendola nella storia e nei caratteri generali, indicando le principali operazioni che hanno determinato l'odierno dissesto, i Monti Bond, il Piano Industriale 2012-2015, la realizzabilità di quest'ultimo ed infine ciò che sarà determinante ai fini della restituzione della cifra messa a disposizione.

³² Andrea Baglioni, *www.lavoce.info*, Tutto quello che vorreste sapere sui Monti Bond, 12 Febbraio 2013

³³ *Repubblica*, MPS, emessi i Monti Bond per 4,071 miliardi di euro, 28 Febbraio 2013

Capitolo 2

Introduzione Banca MPS: la storia e le principali operazioni dalla legge "Amato" fino agli scandali di Santorini e Alexandria

2.1 Breve storia della Banca:

La banca Monte dei Paschi di Siena è la più antica tra le società bancarie attive nel panorama mondiale. Essa nasce a Siena nell'anno 1472 sotto il nome di "Monte di Pietà" con l'obiettivo di fornire aiuto alle classi meno abbienti della popolazione senese. Acquisisce il nome che tutt'oggi la contraddistingue dall'anno 1624 quando la città di Siena fu inglobata all'interno del Granducato di Toscana ed il Granduca Ferdinando II fornisce ai depositanti della banca le rendite dei pascoli della Maremma (i cd. Paschi) di proprietà del Granducato³⁴. Come le altre banche del Paese, dal 1936 al 1990 costituisce un istituto creditizio di diritto pubblico in forza della Legge Bancaria emanata nel '36. In seguito, nel 1990, per far fronte alla necessità di rendere le banche nazionali competitive in un contesto di mercati internazionali che si stava sempre più rafforzando e popolando, fu emanata la legge concernente le *"disposizioni in materia di ristrutturazione e integrazione patrimoniale degli istituti di credito di diritto pubblico"*, meglio conosciuta come *Legge Amato*. Le banche da quel momento si trasformavano in istituti di diritto privato, in società per azioni. La *legge Amato* (n.218/1990)³⁵ prevedeva lo scorporo delle ormai ex banche pubbliche italiane in:

- un vero e proprio istituto di credito, orientato al profitto, il quale operava sotto la compagine di spa e che si sposava maggiormente con il concetto di mercato comunitario, di più ampia flessibilità e con la necessità di trovare con maggiore facilità capitali privati freschi da essere investiti all'interno delle società bancarie stesse.
- una fondazione bancaria, a cui veniva attribuita la gestione delle spa bancarie, senza però la possibilità di interferire in alcun modo con la principale attività di erogazione del credito e di raccolta del risparmio della banca privata che essa controllava. La sua funzione si sarebbe soltanto dovuta sostanziare nella riscossione dei dividendi prodotti dall'istituto di credito per poi reinvestirli in attività volte a promuovere lo sviluppo sociale.

³⁴ <http://www.mps.it/La+Banca/>

³⁵ Per maggiori informazioni fare riferimento a: http://it.wikipedia.org/wiki/Legge_Amato

Questo è un passaggio chiave per la storia dell'industria del credito in Italia, ed è altrettanto determinante per quanto riguarda le vicende della banca Monte dei Paschi. In seguito i vincoli posti alla circolazione delle partecipazioni nelle società conferitarie vennero rimossi rispettivamente con la *legge Dini* nel 1994 e con la *legge Ciampi* del 1999. Tuttavia il processo di *privatizzazione sostanziale* delle banche italiane continuava ad essere postergato, al fine di non ledere gli interessi politici e delle fondazioni. Soprattutto per quanto riguarda l'istituto di nostro interesse, infatti, invece di aprire l'istituto stesso al mercato dei capitali privati, vincolando le decisioni sulla gestione al controllo degli azionisti privati e della Borsa, è stato creato un sistema in cui la fondazione controllava la banca con una quota di poco al di sotto del 50%, e la fondazione a sua volta era controllata dalle forze politiche locali che così attraverso le nomine dei consigli di amministrazione della banca hanno finito per determinare il bene ed il male della banca stessa. Le fondazioni in realtà non avrebbero dovuto interferire nella nomina delle cariche all'interno della banca, nelle decisioni operative della società ecc. Tutto ciò si è però nel tempo manifestato, ed il legame tra la banca e la politica territoriale, come vedremo tra poco, non ha permesso alla banca di fare il salto di qualità sperato ed atteso, bensì ha condotto alla attuale situazione di dissesto patrimoniale, economico e finanziario.

2.2 Gruppo Montepaschi : Componenti e attività svolte:

Il gruppo Monte Paschi costituisce il terzo gruppo bancario italiano dopo quello di Unicredit ed Intesa San Paolo. L'organigramma del gruppo si compone di numerose banche, società finanziarie di credito al consumo, società finanziarie, società di gestione fondi e società strumentali. Le società appartenenti al gruppo sono sia italiane che estere ed, in quest'ultimo caso, hanno sede in diversi stati Europei e negli Stati Uniti. Per quanto riguarda le componenti del gruppo in Italia, la società capogruppo è ovviamente Banca Monte dei Paschi di Siena, e di seguito riportiamo l'elenco delle principali società appartenenti³⁶:

- **Banca Antonveneta:** banca del Nord-Est italiano la quale venne acquisita dal gruppo Monte Paschi nel 2008. Disponendo di oltre 400 sportelli in quella zona d'Italia, avrebbe permesso a Monte Paschi di allargare ancora di più il suo raggio d'azione in tale zona.
- **Banca del Salento (Banca 121):** banca con basi nella zona sud Italia, la quale fu acquisita per 2.500 miliardi di lire nel dicembre 1999. In seguito, nel 2005, MPS acquisì il 100% della banca cambiando il marchio "Banca 121" in "MPS Banca Personale". Dall'inizio del 2010, infine, quest'ultima fu incorporata all'interno di Banca Monte dei Paschi di Siena.

³⁶ dati aggiornati al 31/03/2013. Per maggiori informazioni fare riferimento a:
<http://www.tuttitalia.it/gruppi-bancari/48-gruppo-monte-dei-paschi-di-siena/>

- **MPS Leasing & Factoring (Banca):** Banca con sede a Siena specializzata nei contratti di leasing e di factoring.
- **MPS Capital Services Banca per le Imprese:** soggetto il quale si pone come obiettivo quello di soddisfare le richieste finanziarie delle aziende, soprattutto del PMI.
- **MPS Gestione Crediti Banca:** costituita nel 2001 da parte di Monte dei Paschi per il 99,5% del capitale, e di Banca Toscana per il restante 0,5%. Ha iniziato la sua attività come gestore dei crediti a sofferenza per Monte dei Paschi di Siena, MPS Leasing & Factoring, Banca Toscana e Banca Agricola Mantovana. Nel tempo ha inoltre acquisito il mandato relativo alla gestione dei crediti di MPS Capital Services e, dal 2009, ha la gestione di tutti i portafogli di provenienza Antonveneta.
- **Consum.It:** società di credito al consumo totalmente posseduta da Monte dei Paschi, la quale al 31-12-2012, gestiva e consolidava una quota di mercato del 5,25% per un valore di circa 2,5 miliardi di euro di transazioni.
- **Società Finanziarie:** queste sono molteplici in Italia. Fanno parte del Gruppo Monte Paschi la Cirene Finance Srl, la Giotto Finance 2, la Mantegna Finance S.R.L., la Monte dei Paschi Fiduciaria SpA, MPS Covered Bond, MPS Covered Bond 2, Siena Mortgages 03-4 S.R.L.
- **Società Strumentali:** Aiace Reoco S.R.L., Consorzio Operativo Gruppo Mps, Enea Reoco S.R.L., G.Imm.-Astor S.R.L., Magazzini Generali Fiduciari di Mantova SpA ed Mps Immobiliare SpA.
- **Bancassurance:** offerta di prodotti assicurativi attraverso la partnership con AXA assicurazioni S.A. la quale detiene inoltre il 3,59% del capitale sociale di Banca Monte dei Paschi di Siena.

Per ciò che riguarda invece le società componenti del gruppo con sede all'estero possiamo elencare le seguenti compagnie:

- **Banche:** due sono le anche facenti parte del gruppo Monte Paschi con sede all'estero: Banca Monte Paschi Belgio S.A. e Monte Paschi Banque S.A. (Francia).
- **Gestione fondi:** Monte Paschi Invest S.A. (Francia)
- **Intermediazione Finanziaria:** Monte Paschi Conseil S.A. (Francia)
- **Società Finanziarie:** Monte Paschi Ireland (Irlanda), Montepaschi Luxembourg S.A. (Lussemburgo), MPS Preferred Capital II Llc, MPS Preferred Capital I L.L.C., Antonveneta Capital L.L.C. I, Antonveneta Capital L.L.C.2, Antonveneta Capital Trust I, Anotonveneta Capital Trust 2 (Stati Uniti d'America)
- **Società Strumentale:** Immobiliere Victor Hugo Sci (Francia)

Fino allo scorso anno altre due società facevano parte del Gruppo Montepaschi: Cassa di Risparmio di Biella e Vercelli (conosciuta anche come BiverBanca) e Banca Popolare di Spoleto le quali sono state dismesse al fine di effettuare la necessaria ristrutturazione societaria che, secondo quanto definito all'interno del Piano Industriale 2012-2015, porterà la Banca su livelli reddituali e patrimoniali prefissati e sostenibili. Per quanto riguarda BiverBanca, il 28/12/2012 la partecipazione pari al 60,42% del capitale sociale di questa è stata ceduta alla Cassa di Risparmio di Asti. Il contributo derivante dalla vendita del pacchetto azionario di BiverBanca, a partire dalla metà del 2012, è stato allocato nell' Utile/Perdite di quell'insieme di attività che sono attualmente in via di dismissione. Per ciò che invece concerne la Banca Popolare di Spoleto, questa non appartiene più al Gruppo Montepaschi in quanto, in data 8 Febbraio 2013, il Ministero dell'Economia e delle Finanze ne ha disposto lo scioglimento degli organi con funzione di amministrazione e controllo. E' così venuto meno il controllo della Società che al 31/12/2012 è stata iscritta in Bilancio utilizzando il metodo del patrimonio netto e non più il consolidamento con il metodo proporzionale come fatto in precedenza.

2.3 Assetto proprietario:

La Banca è detenuta per il 48,1% del suo capitale ordinario da "azionisti rilevanti", e per la restante parte da "azionisti di minoranza", i quali detengono quote di capitale inferiore al 2%. Il capitale sociale della Banca ammonta ad euro 7.484.508.171,08. Il numero di azioni ordinarie emesse da Banca Monte dei Paschi è di 11.681.539.706³⁷.

Tabella 1: Compagnie azionaria Banca Monte dei Paschi di Siena

<i>Soci</i>	<i>Quota (%)</i>
Fondazione Mps	34,17%
Finamonte Srl	4%
Axa S.A.	3,72%
Unicoop Firenze	3,68%
J.P. Morgan Chase	2,53%
Altri (quote inf. 2%)	51,9%

Fonte:<http://www.mps.it/Investor+Relations/Informazioni+sul+titolo/Azionariato.htm>

³⁷ <http://www.mps.it/Investor+Relations/Informazioni+sul+titolo/Azionariato.htm>

La restante parte del capitale, quella che riguarda le quote inferiori al 2% del capitale, è detenuta principalmente da investitori italiani *retail*, dipendenti, ex dipendenti, ed in parte minore da investitori istituzionali internazionali provenienti da diverse parti del mondo come Nord America, Regno Unito, Europa.

Come noto, Monte dei Paschi di Siena presenta quale azionista principale di maggioranza la Fondazione Monte dei Paschi, di fatto controllante della suddetta banca. La posizione di quest'ultima è ulteriormente rafforzata dal vincolo posto sui diritti di voto per ammontare superiore alla quota del 4%. Per statuto, non è infatti possibile esercitare, se non per la Fondazione, i diritti di voto per la quota eccedente il 4%, siano essi detenuti da soggetti persone fisiche o persone giuridiche. Tale limite, non è certamente visto di buon occhio da parte dei mercati, i quali risultano essere maggiormente favorevoli ad una apertura della banca nei confronti dei mercati dei capitali privati. Tuttavia, come vedremo, tale argomento è di particolare e notevole importanza al giorno d'oggi in quanto il nuovo management sta provvedendo alla eliminazione della clausola statutaria che prevede il limite sopra descritto. Il Cda di Montepaschi ha infatti deliberato nel mese di Giugno 2013 l'eliminazione della clausola avente ad oggetto il suddetto limite. Tale argomento sarà così affrontato in Assemblea dei Soci prevista nel prossimo mese di Luglio. Potrebbe essere un passo veramente importante per la banca Monte dei Paschi di Siena. Un passo di definitiva apertura al mercato dei capitali privato, importante quanto necessario per la sopravvivenza di Rocca Salimbeni.

2.3.1 Il Connubio tra la finanza ed il territorio

Questo concetto appena descritto, può risultare utile al fine di descrivere il "connubio tra finanza e territorio" venutosi a creare nel tempo, il quale ha portato la banca ad essere fortemente legata alla città di Siena e ad alla sua Provincia; legame che è in seguito risultato essere uno dei principali punti di debolezza per l'ente stesso a causa delle forti ingerenze politiche. La Fondazione Monte dei Paschi di Siena, principale azionista della Banca Monte dei Paschi, è caratterizzata da un particolare assetto organizzativo il quale, come vedremo, pone un forte limite a quell'obiettivo di separatezza tra le società bancaria di diritto privato, enti locali e politica, definito a partire dalla *Legge Amato* (n.218/1990). Non esistendo quote partecipative per quanto riguarda le Fondazioni di origine bancaria, il "controllo" di queste può essere soltanto determinabile attraverso la lettura dello statuto. Con riguardo alla Fondazione Monte dei Paschi, all' articolo 7 di tale testo vengono definiti i criteri di nomina della Deputazione Generale dell'ente, i quali si

sostanziano, prima della recente modifica del mese di Giugno 2013, come segue³⁸:

- Otto nomine dal Comune di Siena, di cui uno d'intesa con la Camera di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura di Siena
- Cinque nomine dalla Provincia di Siena, di cui uno d'intesa con la Consulta Provinciale del Volontariato
- Una nomina dalla Regione Toscana
- Una nomina dall'Università di Siena
- Una nomina dall'Arcidiocesi di Siena, Colle Val d'Elsa e Montalcino

Attraverso un'interpretazione estensiva di tale articolo si poteva quindi configurare una situazione di controllo della Fondazione da parte del Comune di Siena, il quale detiene il 50% dei poteri di nomina dell'organo di direzione della Fondazione. Controllo che avviene di concerto con la Provincia, la quale anch'essa ha forti poteri di influenza all'interno dell'ente fondazione. Questi ultimi, quindi, attraverso la loro attività politica, hanno da sempre influito sia sulla gestione, direzione e controllo dell'attività della Fondazione sia sull'assetto organizzativo della banca controllata dalla Fondazione stessa. Si è creato un meccanismo all'interno del quale, con obiettivo di raccogliere consensi politici e di mantenere una posizione di dominio e di controllo nel territorio, si era individuato nella banca Monte dei Paschi, nella sua Fondazione, e nel controllo di entrambe, gli strumenti necessari ed ottimali per perseguire tali obiettivi. Come si sostanzia tutto questo? Attraverso il controllo della Fondazione venivano nominati ai vertici degli organi amministrativi di questa soggetti molto vicini al partito politico dominante in città, i quali a loro volta provvedevano alla determinazione della *governance* della banca nello stesso modo, andando così spesso a selezionare soggetti non avendo riguardo alle effettive capacità manageriali ed alla professionalità di questi, bensì scegliendoli in risposta a determinate logiche di partito, politiche, le quali comunque tese a far sì che la banca potesse essere controllata, direttamente dalla Fondazione, ed indirettamente dagli enti sopra citati. L'obiettivo principale era quello di mantenere il controllo di MPS, nonostante la *legge Ciampi* nel 1999 avesse previsto l'obbligo di smobilizzo delle partecipazioni di controllo nella banche conferitarie da parte delle fondazioni, pena la perdita delle qualifica di ente "non commerciale" entro il 31 Dicembre 2005. Attraverso tale meccanismo, gli utili generati anno dopo anno da parte di Montepaschi, venivano trasmessi alla Fondazione per la quota ad essa spettante, la quale a sua volta permetteva agli enti locali di investire tali somme in progetti ed investimenti per lo sviluppo del territorio. Tramite la banca e gli organi politici

³⁸ <http://www.fondazionemps.it/ita/docs/statuto.pdf>: lo statuto della Fondazione MPS è stato modificato nel mese di Giugno 2013 e, all'art.7, definisce alcune modifiche. Ad esempio, la Deputazione Generale passa da sedici a quattordici membri, il Comune di Siena ha possibilità di esercitare quattro nomine solamente rispetto alle precedenti sei. Due sono le nomine che possono poi essere effettuate dalla Provincia, in forte calo rispetto ai passati cinque voti.

controllanti, è venuto a crearsi così il cd. "Sistema Siena", nato tramite questi intrecci partecipativi, che per anni ha creato benessere, crescita e ricchezza nella città di Siena ed in tutti i comuni della sua Provincia. Tuttavia, questo è risultato negli ultimi anni essere scarsamente efficiente in quanto si è fatto abuso di tale strumento, andando ad allocare le risorse generate dalla banca in maniera poco efficiente, perseguendo anche in questo caso logiche politiche di consenso come il finanziamento al di là di ogni ragionevolezza delle attività sportive, il calcio ed il basket in particolare, il finanziamento delle contrade del Palio di Siena, ed investendo inoltre in progetti mai realizzati o con VAN (Valore Attuale Netto) negativo. Inoltre si è provveduto, attraverso la distribuzione degli utili della fondazione, ad affrontare spese correnti, all'assunzione di organismo personale dipendente che ha provocato un ampliamento smisurato degli organici, oltre le ragionevoli necessità, generando ulteriori costi per i bilanci del Comune, della Provincia e dell'Università. Queste esigenze, se analizzate da un punto di vista maggiormente economico, hanno inoltre determinato una forte rigidità patrimoniale della banca Monte dei Paschi, con conseguenti difficoltà di conformarsi alle esigenze di un mercato che sempre più si è focalizzato sul binomio adeguatezza patrimoniale/efficace ed efficiente gestione dei rischi dell'attività. La Fondazione ha infatti cercato di mantenere il controllo delle partecipazioni all'interno di MPS. Questa, tuttavia, non rappresentava e non rappresenta tutt'oggi una solida cassaforte di liquidità capace di provvedere agli aumenti di capitale richiesti negli anni. La Fondazione MPS si è infatti più volte indebitata al fine di mantenere il controllo all'interno della banca per fronteggiare gli aumenti di capitale effettuati nel corso degli anni. Ma ciò ha determinato soltanto una posticipazione nella linea del tempo delle inefficienze patrimoniali dei due enti; inefficienze che sono emerse nell'ultimo anno con le nuove regole previste dalla *European Banking Authority* (di seguito EBA) che hanno reso necessario l'intervento statale attraverso l'emissione prima dei Tremonti Bond, poi dei Monti Bond.

2.4 Capitalizzazione di Borsa ed andamento azionario:

Per ciò che concerne la capitalizzazione di mercato, agli inizi di Aprile 2013, questa ammonta intorno ai 2,2 miliardi di euro³⁹, in notevole riduzione rispetto a quanto rilevato in passato, ai tempi antecedenti la dura crisi che ha colpito l'Eurozona, l'Italia e la banca Monte dei Paschi in particolar modo. Sul finire dell'anno 2007, al proliferarsi della crisi finanziaria internazionale, la capitalizzazione di mercato di BMPS era di circa 14,5 miliardi di euro⁴⁰, con un *outlook* positivo per ciò che concerneva la performance operativa della banca nel medio-lungo termine. Se si

³⁹ Kepler, www.borsaitaliana.it, Studi Societari MPS, 2 Aprile 2013

⁴⁰ Deutsche Bank, www.borsaitaliana.it, Studi Societari MPS, 9 Novembre 2007

confrontava l'andamento relativo del prezzo delle azioni MPS con l'andamento dell'indice Dow Jones, potevamo notare che il tasso di crescita del prezzo della banca era più elevato rispetto a quello dell'indice borsistico americano. Se andiamo a confrontare oggi lo stesso dato, notiamo che il *trend* si è completamente ribaltato ed infatti, mentre gli indici borsistici americani hanno ripreso una rapida crescita tornando a raggiungere i livelli pre-crisi, Montepaschi, negli ultimi anni, in particolar modo nel quinquennio 2007-2012, ha rilevato un rapido declino nel valore delle azioni e nella sua capitalizzazione di mercato, con un *trend* fortemente negativo, ben al di sotto del *benchmark* di mercato. Il prezzo di chiusura della giornata borsistica dell' 11 Settembre 2007 era di 4.48 euro ad azione⁴¹, con un *Target Price* (di seguito TP) di 5,30 euro. Si rilevava così una crescita attesa del corso azionario attesa di circa il 18%. Tutto ciò era dovuto al fatto che Montepaschi stava pian piano diventando il terzo gruppo bancario italiano per attività, attraverso le acquisizioni di partecipazioni di controllo in diverse società, ed inoltre i risultati operativi raggiunti fino a quel momento risultavano essere eccellenti. Oggi invece, a seguito della crisi sia dei risultati sia reputazionale che ha poi colpito la banca, il prezzo per azione scambiata sul mercato si assesta intorno ai 0,22 euro. Notiamo così una radicale caduta di questo, la quale non sembra tuttavia destinata a fermarsi. Kepler, infatti, in uno studio societario riguardante MPS del 2 Aprile 2013⁴², dice che a causa della rilevante perdita registrata nel quarto semestre 2012 e del continuo rallentamento dell'economia reale in Italia, il TP per ciò che riguarda MPS si assesta intorno ai 0,13 euro. Il grafico sottostante rappresenta ciò che abbiamo finora definito per quanto riguarda l'andamento dell'azione Montepaschi negli ultimi cinque anni:

Grafico 2. Andamento del titolo MPS 22 Settembre 2008 ad oggi (2013)



Fonte: <http://www.borsaitaliana.it/borsa/azioni/grafico.html?isin=IT0001334587&lang=it>⁴³

⁴¹ Deutsche Bank, www.borsaitaliana.it, Studi Societari MPS, 11 Settembre 2007

⁴² Kepler, www.borsaitaliana.it, Studi Societari MPS, 2 Aprile 2013

⁴³ <http://www.borsaitaliana.it/borsa/azioni/grafico.html?isin=IT0001334587&lang=it>

E' così facilmente percepibile il drastico declino del corso azionario della banca, il quale, congiuntamente ai più che mai negativi risultati operativi delle passate gestioni, ha determinato l'odierna crisi e la necessità dell'intervento del Tesoro con obiettivo di fornire liquidità al Monte. Dal grafico si vede che il prezzo dell'azione MPS al 22 Settembre 2008 era di 1,6440 euro. La riduzione drastica rispetto al valore sopra indicato sul finire del 2007 è anche dovuta al fatto che in occasione di tale operazione, fu effettuato un aumento di capitale con emissione di nuove azioni con diritto di opzione, le quali fecero sì che il prezzo della singola azione si riducesse fortemente. Inoltre la riduzione era da ricondursi alla crisi finanziaria internazionale generata negli Stati Uniti aveva iniziato a proliferarsi in tutta Europa, ed infine, ciò era anche direttamente riconducibile all'operazione di acquisizione di Banca Antonveneta, la quale non fu particolarmente ben vista da parte del mercato, degli investitori, i quali, come vedremo, reputarono l'annessione al gruppo di tale società particolarmente onerosa, non in linea con i prezzi di mercato. Da qui in poi, ancora possiamo rilevare nel grafico che l'andamento dell'azione Montepaschi è stato particolarmente volatile, a causa della crisi dell'Eurozona, e dei preoccupanti risultati operativi principalmente rilevati negli anni 2011 e 2012. Ad oggi, il valore dell'azione si assesta intorno agli 0,20 euro, con *outlook* come abbiamo visto al ribasso, a causa della permanenza della congiuntura economica, del peggioramento della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della banca ed inoltre a causa del crollo della reputazione commerciale nei confronti degli altri intermediari finanziari, creditizi e non, operanti nel mercato. Ma come si è arrivati a tutto questo?.

2.5 Principali operazioni effettuate da MPS dal 1999 ad oggi:

Montepaschi, sin dal 1999, anno della sua quotazione in borsa, ha dato il via ad un processo di acquisizioni, fusioni, costituzioni di *joint-venture* in risposta alle esigenze di ampliamento della quota di mercato, di diversificazione delle attività ed inoltre agli obiettivi posti a livello comunitario in cui si incentivava sempre più un mercato con operatori fortemente in concorrenza tra loro, non solo a livello nazionale, ma anche internazionale. Numerose furono così le operazioni volte ad ampliare la struttura del gruppo: Banca del Salento, BiverBanca, la *joint-venture* con Axa al fine di svolgere l'attività di *Bancassurance*, Antonveneta ecc. Alcune di esse hanno portato ad un rafforzamento patrimoniale, economico e finanziario del gruppo Montepaschi, altre, tuttavia, a causa delle condizioni di mercato, e delle "discutibili" valutazioni effettuate dal *board* MPS per definire il prezzo di acquisto, si sono rivelate una sorta di "*boomerang*" per la banca, con conseguenti ricadute negative sia sui titoli, sia sulla solidità patrimoniale, sia sulla reputazione del gruppo all'interno del mercato. Banca MPS ha inoltre nel tempo, svolto una serie di

operazioni in derivati, tramite società veicolo costituite in diversi paesi, le quali sono risultate a scadenza in forte perdita, le quali non sono state contabilizzate, le quali nell'anno 2012 portano una perdita nel bilancio di MPS per un ammontare di circa 730 milioni di euro. Tali operazioni in derivati, sono passate in tempi recenti alla ribalta della cronaca nazionale ed internazionale, allo scoppio dello scandalo Montepaschi che coinvolge i "vecchi" vertici della banca. Esse sono principalmente tre: Alexandria, Santorini e Nota Italia.

2.5.1 Acquisizione Banca del Salento (poi Banca 121)

A seguito della quotazione in borsa, Montepaschi dette inizio nel Dicembre 1999 all'ampliamento del gruppo, procedendo con l'acquisto di Banca del Salento, meglio conosciuta in seguito come Banca 121. Tale società era particolarmente attiva nell'*online banking* e nella cd. "finanza creativa" e presentava una rete di filiali molto contenuta; queste erano infatti soltanto 94 principalmente diffuse nel sud Italia, più precisamente nel Salento⁴⁴. L'acquisizione avvenne al prezzo di 2.500 miliardi di lire, un prezzo che subito fu considerato particolarmente eccessivo. La banca salentina era infatti stata valutata per un valore intorno agli 800 miliardi di lire. Montepaschi, prevedeva con l'acquisizione di Banca del Salento di generare un ROE intorno al 20,2% entro i primi due anni (2000-2002), prevedeva inoltre di ridurre fortemente il *cost-to-income ratio*, ed infine di accrescere il livello di raccolta del gruppo del 10%⁴⁵. Ciò che però MPS non aveva considerato, o non aveva voluto considerare, era il fatto che erano ormai pubbliche le indagini della magistratura concernenti il collocamento di prodotti finanziari, i quali sono stati oggetto di truffa nei confronti della clientela della banca, i quali hanno poi permesso di truccare il bilanci della banca, portando così alla definizione di un livello di redditività quantomeno fittizio e scarsamente realizzabile. I prodotti finanziari in questione erano "My Way", "For You", "Btp-tel" e "Btp-index"⁴⁶. Tutto ciò, come abbiamo detto, non fu considerato da Montepaschi. Pertanto, oltre all'ingente prezzo di acquisto pagato da MPS per acquisire Banca del Salento, la banca senese dovette accollarsi l'onere del risarcimento del danno nei confronti dei clienti truffati, il quale costò alla banca ulteriori 1.000 miliardi di lire, nonché un danno di immagine, delle reputazione commerciale, da non sottovalutare. A tutto questo va aggiunta la riduzione del patrimonio di vigilanza di circa 400 milioni di euro nel 2002 quando venne effettuata la fusione per incorporazione di Banca del Salento in MPS⁴⁷. Si dice che tale acquisizione abbia rappresentato l'inizio dei problemi per Montepaschi.

⁴⁴ <http://www.economy2050.it/monte-dei-paschi-banca-del-salento-mps-derivati/>

⁴⁵ *Il Sole 24 ORE - Archivio Radio Cor*, Monte Paschi: atteso ROE 2002 al 20,2% con B.Salento, 3 Febbraio 200

⁴⁶ <http://www.economy2050.it/monte-dei-paschi-banca-del-salento-mps-derivati/>

⁴⁷ *Il Sole 24 ORE - Archivio Radio Cor*, MPS: l'acquisto costoso della Banca del Salento, 27 Settembre 2006

Certamente le perdite derivanti dall'operazione furono ingenti, soprattutto in un periodo dove ci si trovava nel bel mezzo della bolla di internet, ma tuttavia più che l'inizio dei problemi della banca, l'operazione con la banca salentina rappresenta l'inizio di un *modus operandi*, caratterizzato da adempimenti a direttive politiche, e non a principi economici di sana e prudente gestione della società bancaria.

2.5.2 Acquisizione Banca Antonveneta

Un anno particolarmente decisivo per ciò che riguarda la banca Monte dei Paschi è certamente il 2007, anno in cui si pervenne all'accordo sull'acquisizione di Banca Antonveneta Spa, detenuta in precedenza da parte di Banco Santander. MPS uscì così dal "letargo" che l'aveva caratterizzata nei mesi precedenti. Attraverso l'acquisto di Banca Antonveneta, il gruppo ampliava la propria rete di sportelli all'interno del territorio italiano di circa 1.000 unità, raggiungendo così la quota totale di 3.100 sportelli⁴⁸. Il gruppo MPS, attraverso tale operazione, divenne così il terzo gruppo bancario italiano, dopo quello di Unicredit ed Intesa San Paolo. Obiettivo era quello di superare la quota di mercato del 10%, specialmente nell'area del nord-est italiano, zona definita come strategica per il gruppo, la sua attività, la sua crescita. Tuttavia, anche tale acquisto, fu mal visto da parte dei mercati a causa dello "spropositato" prezzo che venne corrisposto per l'acquisizione delle partecipazioni di quella che, al tempo, era la settima banca italiana. Il prezzo pagato fu infatti di circa 9 miliardi di euro. Banco Santander, al tempo proprietario dell'istituto, l'aveva acquistato pochi mesi prima pagando un corrispettivo nettamente inferiore: 6,66 miliardi di euro. L'offerta di MPS, che avrebbe generato una plusvalenza di 2,36 miliardi per Santander, non poteva da quest'ultima essere rifiutata, nonostante Antonveneta rappresentasse per la banca spagnola un *asset* particolarmente strategico per penetrare ed espandere la propria attività all'interno del mercato italiano. Montepaschi, effettuò l'acquisto totalmente per cassa, come spesso avvenuto anche per altre operazioni passate. Per far ciò, venne effettuato un aumento di capitale di cinque miliardi di euro così suddivisi: un miliardi di obbligazioni "fresh" sottoscritte da JP Morgan⁴⁹, 2,2 miliardi di obbligazioni subordinate, ed infine due miliardi derivanti dalla vendita di *asset* in portafoglio⁵⁰. Questi ultimi, in alcuni casi sono stati oggetto di vera e propria "svendita" da parte della banca, in alcuni casi a favore della banca ed a sfavore della fondazione, in altri casi direttamente a sfavore della banca. Tra gli smobilizzi di *asset*, possiamo citare i seguenti⁵¹:

⁴⁸ <http://www.finanzautile.org/mps-compra-antonveneta-ma-il-mercato-non-apprezza.htm>

⁴⁹ Gianluca Paolucci e Guido Rotolo, *La Stampa*, L'acquisto suicida di Antonveneta ed il gioco delle tre carte a Siena, 6 Febbraio 2013

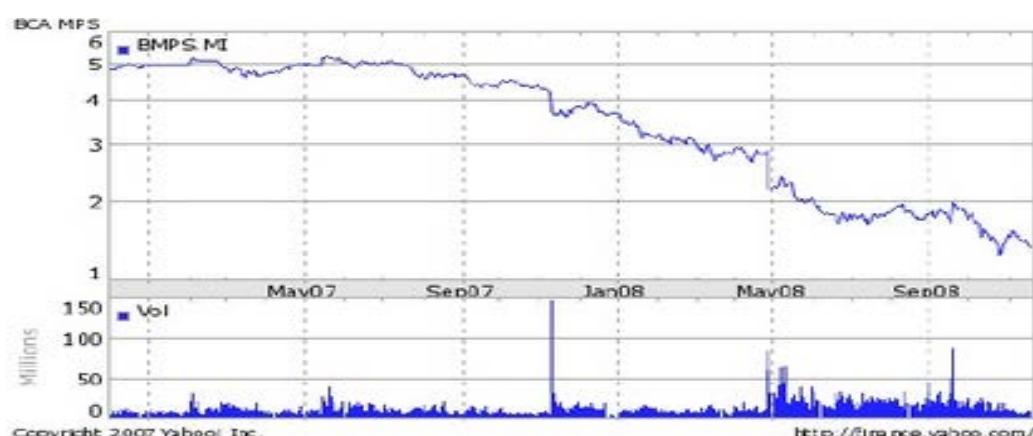
⁵⁰ <http://www.slideshare.net/guest6eb848/mps-antonveneta-un-anno-dopo-presentation> pag.19

⁵¹ <http://www.slideshare.net/guest6eb848/mps-antonveneta-un-anno-dopo-presentation> pag.20-25

- Vendita Tenuta Fontanafredda per 90 milioni di euro per il 36% alla Fondazione e per la restante parte a due soggetti persone fisiche.
- Vendita ramo assicurativo Quadrifoglio Vita ad Axa (100%) per 142 milioni di euro. Pochi mesi prima, era stato acquistato il 50% del ramo per 92,5 milioni da Unipol
- Vendita Banca del Monte di Parma per 191 milioni di euro
- Vendita del 13% di FINSOE per 234 milioni di euro
- Valorizzazioni immobiliari per 100 milioni (50% a Lehman Brothers e 50% a Sansedoni)
- Vendita della quota del 67% detenuta di Asset Management per 360 milioni di euro

Queste sono alcune delle operazioni di smobilizzo, che insieme ad altre, hanno permesso a MPS di reperire i fondi necessari ad effettuare l'acquisto per cassa di Antonveneta. Come abbiamo detto in precedenza, i mercati non videro sin dal principio di buon occhio l'operazione. Essi consideravano il prezzo troppo elevato e probabilmente anche "scriteriato" in quanto nessun procedimento di *due diligence* venne effettuato. A conferma di queste considerazioni, vi era il fatto che nel periodo di un anno il prezzo delle azioni MPS passò da un TP intorno ai 5,20 euro ad un prezzo di 1,25 euro. Anche la capitalizzazione della banca venne particolarmente ridotta, passando dagli 11 miliardi di inizio 2008, agli 8,35 miliardi del Novembre dello stesso anno.

Grafico 3. Corso azionario nell'anno seguente all'acquisizione di Banca Antonveneta



Fonte: <http://www.slideshare.net/guest6eb848/mps-antonveneta-un-anno-dopo-presentation> pag. 4⁵²

⁵² <http://www.slideshare.net/guest6eb848/mps-antonveneta-un-anno-dopo-presentation> pag. 4

A tutto ciò si aggiunse poi l'avvento della crisi finanziaria, che provocò un forte aumento di sfiducia all'interno dei mercati finanziari, con conseguenti aumenti del costo di prendere a prestito ed una riduzione dell'erogazione dei crediti da parte degli intermediari bancari. Tale situazione era comunque prevedibile. In conclusione, a causa della reazione del mercato e della crisi che aveva colpito lo stesso, MPS alla fine del terzo trimestre 2008 presentava, in aggregato con i primi due trimestri, un utile netto pari a 672 milioni di euro, positivo certamente, ma in calo del 16.8% rispetto all'anno precedente. Anche il RON (Risultato Operativo Netto) di 941 milioni di euro, registrava un calo quantificabile intorno al 23% rispetto al 2007⁵³. Era soltanto il segnale dell'inizio di una crisi che ha successivamente investito l'istituto senese.

2.5.3 Operazioni in derivati

Santorini

Nel Maggio 2002, Banca Monte dei Paschi e Deutsche Bank crearono una società veicolo in Scozia chiamata Santorini Investment Ltd. Per "veicolo" si intende una società costituita esclusivamente per l'esecuzione di un'unica operazione finanziaria. Le partecipazioni erano così suddivise: 329 milioni di euro da MPS (49%) e 342 milioni di euro a Deutsche Bank (51%)⁵⁴. L'operazione finanziaria in questione era un contratto derivato *collared equity swap*⁵⁵ con controparte proprio la stessa Deutsche Bank (DB). Il sottostante del contratto riguardava 143.080.096 azioni di San Paolo IMI, il cui prezzo di riferimento era di 11,742 euro⁵⁶. Pertanto il capitale nozionale del contratto ammontava a 1.680 milioni di euro. Deutsche Bank in tale operazione si impegnava a pagare a Santorini i dividendi derivanti dalle azioni, più il delta, se positivo, tra il market price ed il prezzo di riferimento (*cap* fissato a 18,905 euro, *delta* max 7,163 euro). Il costo massimo per Deutsche Bank era quindi di 1.025 milioni di euro. Per Santorini, il costo dell'operazione era invece rappresentato dal pagamento a Deutsche Bank del 4,8125% più uno 0,25% del valore nozionale del contratto. Inoltre a scadenza, avrebbe dovuto corrispondere il *delta*, se negativo, tra il *market price* ed il prezzo di riferimento. Il *floor* era comunque rappresentato dal prezzo di 8,219 euro (*delta* max 3,523 euro), per un costo massimo di 504 milioni di

⁵³ <http://www.slideshare.net/guest6eb848/mps-antonveneta-un-anno-dopo-presentation> pag. 32-33

⁵⁴ <http://www.mps.it/NR/rdonlyres/221D15FF-2F64-4B65-AB9BF9C514AEE18D/67161/RelazioneSulPunto4allodgdellAssembleaordinaria.pdf> Analisi operazioni Santorini ed Alexandria pag.4-5

⁵⁵ Per maggiori informazioni fare riferimento a: http://en.wikipedia.org/wiki/Equity_swap

⁵⁶ <http://www.mps.it/NR/rdonlyres/221D15FF-2F64-4B65-AB9BF9C514AEE18D/67161/RelazioneSulPunto4allodgdellAssembleaordinaria.pdf> Analisi operazioni Santorini ed Alexandria pag.6-7

euro⁵⁷. Inoltre MPS si impegnava a cedere a Deutsche Bank 70.109.247 azioni San Paolo IMI , al prezzo di 11,20 euro ad azione. In tal modo MPS acquistava 785 milioni di euro di azioni, dei quali 329 milioni dovevano essere versati in Santorini come quota di partecipazione al capitale. Tuttavia MPS perdeva i diritti di voto, e si assumeva il rischio di riduzioni del dividendo o del titolo⁵⁸. Alcune modifiche vennero fatte nel tempo. Nel 2004 fu ridotto il tasso corrisposto da Santorini a Deutsche Bank dal 4,80125% a 3,0502%, ed inoltre il *cap* fu ridotto da 19,905 a 14,01 euro. Nel 2006 avvenne il recesso di DB da Santorini, quindi il capitale versato rimaneva soltanto quello di MPS. A scadenza, il 29 Maggio 2009 Santorini dovette liquidare la differenza tra il prezzo di riferimento ed il *floor*. Intanto, i parametri furono modificati in virtù dell'acquisto per incorporazione di San Paolo IMI da parte di Banca Intesa. Il *floor*, fu a seguito di ciò posto a 2,639 euro. Il prezzo di mercato dell'azione a scadenza era di 2,4 euro, addirittura al di sotto del *floor*⁵⁹. Risulta quindi chiara la perdita per Santorini, e quindi per MPS nell'operazione. Al fine di "spalmare" le perdite negli anni, il derivato venne ristrutturato con contratti *total return swap* in cui DB riceveva BTP sia da Santorini che da MPS, si impegnava a pagare le cedole al 4,5%. MPS e Santorini invece sostenevano pagamenti periodici i quali dipendevano da indici di mercato definiti nei giorni successivi alla stipula del contratto ma antecedenti all'entrata in vigore dello stesso. Pertanto, Santorini pagava interessi particolarmente favorevoli (sotto il 4,50%), con obiettivo di ripianare le perdite derivanti dalla sopra citata operazione, mentre MPS corrispondeva a DB interessi particolarmente elevati (sopra il 4,50%)⁶⁰. Il VAN di tale operazione per MPS sin dall'inizio era di -429 milioni di euro. Le operazioni non furono contabilizzate in bilancio.

Alexandria

Nel Novembre del 2005, MPS sottoscrive una contratto *collateralized debt obligation* con Dresdner Bank. Vengono emesse obbligazioni con valore facciale di 400 milioni di euro da parte della società veicolo Alexandria Capital Ltd. Le obbligazioni erano del tipo "*liquidity linked*", con cedola legata all'Euribor a tre mesi,

⁵⁷ <http://www.mps.it/NR/rdonlyres/221D15FF-2F64-4B65-AB9BF9C514AEE18D/67161/RelazioneSulPunto4allodgdellAssembleaordinaria.pdf> Analisi operazioni Santorini ed Alexandria pag.7-8

⁵⁸ <http://www.mps.it/NR/rdonlyres/221D15FF-2F64-4B65-AB9BF9C514AEE18D/67161/RelazioneSulPunto4allodgdellAssembleaordinaria.pdf> :Analisi operazioni Santorini ed Alexandria pag.9-11

⁵⁹ <http://www.mps.it/NR/rdonlyres/221D15FF-2F64-4B65-AB9BF9C514AEE18D/67161/RelazioneSulPunto4allodgdellAssembleaordinaria.pdf>: Analisi operazioni Santorini ed Alexandria pag.11-13

⁶⁰ <http://www.mps.it/NR/rdonlyres/221D15FF-2F64-4B65-AB9BF9C514AEE18D/67161/RelazioneSulPunto4allodgdellAssembleaordinaria.pdf>: Analisi operazioni Santorini ed Alexandria pag.13-29

più 80 punti base⁶¹. La scadenza prevista era per il 20 Dicembre 2012. L'operazione si strutturava come segue⁶²:

- L'ammontare raccolto da parte di Alexandria Capital tramite l'emissione delle Alexandria Notes veniva depositato presso due banche
- Alexandria emette una linea di credito nei confronti di Alchemy Capital Plc., una società veicolo di secondo livello, la quale investe prettamente nei CDO ed ABS. Tale linea di credito emessa, prevede un costo per il Alchemy che si struttura in una commissione di 80 punti base più Euribor a tre mesi
- Alchemy a sua volta investe le somme messe a disposizione tramite la linea di credito in un *Madison Class A Secured Floating Rate Credit Linked Notes* emesse dalla società veicolo di terzo livello Skylark Ltd con cedola pari all'Euribor a tre mesi più 90 punti base
- Questi strumenti emessi sono esposti al rischio di credito derivante da un portafoglio composto da ABS e CDS
- Le Madison Notes sono utilizzate per da Alchemy per porre garanzia su contratti pronti contro termine, principali strumenti di finanziamento per la suddetta società

Quindi, la società veicolo Alchemy non faceva nient'altro che utilizzare una linea di credito, concessale da Alexandria Capital Ltd attraverso l'emissione delle Alexandria Notes, la quale a sua volta era finanziata da Banca MPS. Le perdite su tale linea di credito si sarebbero pertanto ripercosse direttamente su Montepaschi. Come abbiamo visto, l'attivo di Alchemy era composto da Madison Notes, legate ad un portafoglio CDO non certo trasparente, scarsamente liquido e molto vulnerabile (crisi finanziaria 2007/08). Tali strumenti avevano la funzione di garanzia del credito nei confronti di Alexandria. Nell'estate 2009 la perdita ammontava a circa 220 milioni di euro. Tale perdita era principalmente relativa a titoli detenuti in portafoglio ed alle notes Alexandria. Ancora una volta MPS con l'obiettivo di spalmare le perdite nel tempo, procede alla ristrutturazione dell'operazione attraverso un nuovo negozio con la Banca Nomura. Questo consiste nell'acquisto di BTP con scadenza nell'anno 2034 per un valore di 3 miliardi di euro. Vengono poi sottoscritti due *Repurchase Transaction* tramite i quali si definisce la traslazione delle Notes Alexandria nel tempo. Tramite tale operazione, la minusvalenza presente di 220 milioni registrata al 22 Settembre 2009 venne assorbita da Nomura, e contestualmente venne creata una perdita fuori bilancio di 308 milioni. Tutte queste operazioni erano inoltre soggette ad un obbligo di *collateralization*, obbligo

⁶¹ <http://www.mps.it/NR/rdonlyres/221D15FF-2F64-4B65-AB9BF9C514AEE18D/67161/RelazioneSulPunto4allodgdellAssembleaordinaria.pdf> :Analisi operazioni Santorini ed Alexandria pag.29

⁶² <http://www.mps.it/NR/rdonlyres/221D15FF-2F64-4B65-AB9BF9C514AEE18D/67161/RelazioneSulPunto4allodgdellAssembleaordinaria.pdf>: Analisi operazioni Santorini ed Alexandria pag.30-33

per cui si devono versare giornalmente in margini di garanzia secondo quelli che sono gli andamenti del *mark to market*. Al 31 Dicembre 2012 i margini versati da MPS ammontavano a circa 1,6 miliardi di euro. In conclusione, le perdite relative al derivato Alexandria ammontano a 308 milioni di euro per MPS⁶³.

Nota Italia

Terzo ma meno influente contratto derivato effettuato da MPS è Nota Italia. Questa operazione, molto meno strutturata rispetto alle due precedenti, venne realizzata nel corso dell'anno 2006 con controparte JP Morgan. Il contratto si sostanzia nella vendita da parte di MPS di un *Credit Default Swap* sull'Italia nei confronti della banca statunitense. Tutto questo avveniva in un momento antecedente allo scoppio della crisi dei debiti sovrani nei paesi del Mediterraneo. Pertanto, all'epoca il valore dei CDS era piuttosto basso e la banca senese "scommetteva" sulla stabilità dell'Italia. Al manifestarsi della crisi, il valore del contratto salì poderosamente, causando così anche in questo caso perdite rilevanti in bilancio per MPS. Tuttavia, Nota Italia, tra i tre derivati analizzati, è quello che presenta minori problematiche per la banca. Infatti, ha causato perdite inferiori alle altre ed è stato già ristrutturato dal nuovo board:

<<in data 23 gennaio 2013, la Banca ha provveduto a ristrutturare l'operazione "Nota Italia" eliminando la componente derivativa legata al rischio sovrano della Repubblica italiana a fronte di un corrispettivo in denaro pari a Euro 139 milioni. Tale ristrutturazione, cogliendo le opportunità offerte da un andamento favorevole del mercato, ha determinato un netto miglioramento del profilo di rischio legato all'operazione, in virtù dell'eliminazione della relativa componente di volatilità>>⁶⁴.

Effetti dei derivati per MPS

Montepaschi, in virtù della necessità di fare chiarezza intorno ai contratti derivati in essere, principalmente per ciò che riguarda "Alexandria" e "Santorini", ha quantificato le perdite da questi derivanti in 730 milioni di euro. Tuttavia, gli effetti sulla banca, siano essi diretti o indiretti, sono e saranno da non sottovalutare. Infatti, le operazioni hanno posto in capo alla banca l'onere di versare ingenti

⁶³ <http://www.mps.it/NR/rdonlyres/221D15FF-2F64-4B65-AB9BF9C514AEE18D/67161/RelazioneSulPunto4allodgdellAssembleaordinaria.pdf> Analisi operazioni Alexandria e Santorini pag.35-47

⁶⁴ <http://www.mps.it/Area+Media/Comunicati/Archivio/Da+Alexandria++Santorini+e+Nota+Italia+im+patto+complessivo+residuo+di+730+milioni+al+31+dicembre+201.htm>

marginari di garanzia, restati a lungo nella disponibilità di Deutsche Bank e di Nomura. La loro dimensione è divenuta nel tempo particolarmente elevata così da generare particolari problemi per MPS a reperire sul mercato i fondi necessari per mantenere un livello adeguato di liquidità aziendale. Inoltre, l'inasprimento dell'atteggiamento tenuto da parte della Banca d'Italia, Autorità di Vigilanza, ha determinato una maggiore rigidità operativa ed ha inoltre inciso sul buon nome che la banca poteva precedentemente vantare sul mercato sia nazionale che internazionale, incidendo pesantemente sul potere contrattuale di questa, provocando sia tensioni nei rapporti commerciali che l'incremento del costo della provvista. Il rating è quindi stato ridotto da BBB- a BB (oggi addirittura S&P ha ridotto nuovamente da BB a B) anche grazie alla scoperta delle operazioni in derivati, ed in virtù delle pesanti perdite di bilancio rilevate negli anni 2011 e 2012. Inoltre, le operazioni Alexandria e Santorini, hanno determinato un ingente investimento in BTP italiani, i quali ammontano intorno ai 5 miliardi, e che hanno così aumentato l'esposizione della banca senese al rischio di *default* e di interesse di titoli di stato (portafoglio BTP italiani a fine 2012 per MPS ammonta a 25,8 miliardi di euro). Le operazioni in derivati, tuttavia, hanno generato una perdita intorno ai 730 milioni per la banca, ma si incapperebbe in un errore se considerassimo queste come i principali *drivers* del pesante *deficit patrimoniale* in cui la banca è incorsa negli ultimi anni, riflessione che invece vale per le operazioni Banca del Salento ed Antonveneta. Esse infatti non sono alla base dei problemi, ne sono magari ne sono l'estrema conseguenza, esaltata dall'attenzione mediatica che a un certo punto si è riversata su MPS. Sono state forse l'estrema conseguenza dell'operato del management, che poi ha portato all'azione di responsabilità nei confronti dell'ex Presidente Mussari e dell'ex DG Antonio Vigni, ma i problemi della banca sono preesistenti e vanno al di là di Alexandria, Santorini e Nota Italia. Possiamo così concludere tale argomento affermando che, come visto ed analizzato, gli effetti derivanti dalle operazioni in derivati poste in essere da MPS non sono da sottovalutare. Essi però rappresentano solamente la "punta dell'iceberg", il quale tuttavia poggia su basi ben più solide derivanti dalla congiuntura economica, dalle inefficienze interne alla banca e da scelte di investimento come le suddette acquisizioni di Banca del Salento e Banca Antonveneta che hanno finito per prosciugare le disponibilità liquide e di capitale di MPS, e che hanno inoltre condotto all'erosione del patrimonio della banca stessa. Patrimonio che oggi necessita di una ristrutturazione e di un ri-adequamento senza il quale risulterebbe arduo continuare ad operare per Montepaschi.

Capitolo 3

I Bilanci di MPS e la situazione oggi

3.1 Principali dati di bilancio dal 2007 al 2013:

Come percepibile da quanto detto in precedenza, quest'oggi MPS si trova in una situazione patrimoniale, economica, finanziaria e reddituale particolarmente critica. Le suddette operazioni risultate non redditizie, congiuntamente con una situazione di pesante e persistente recessione economica sia a livello nazionale sia a livello comunitario, non prospettano un futuro roseo per Rocca Salimbeni. Sotto, riportiamo i dati di bilancio, i quali si riferiscono agli anni 2007 fino al 2012 (suddivisi in 2007-2008-2009 ed in seguito 2010-2011-2012), come definiti da Kepler in occasione dello studio societario concernente MPS, del 4 Aprile 2013:

Tabella 2. Balance Sheet MPS per gli anni 2007, 2008, 2009

Balance Sheet (EUR m)	2007	2008	2009
Loans to customers	136.896	145.353	152.413
Loans to banks	14.858	17.616	10.328
Investments	5.805	5.759	15.912
Intangible assests	7.841	7.766	7.662
Total assests	212.717	213.796	224.815
Deposit from customers	81.555	81.596	91.133
Deposit from banks	19.765	27.209	22.758
Trading liabilities	19.355	18.967	19.481
Debt securities	43.838	47.158	64.259
Total liabilities	201.106	198.693	207.359
Shareholders equity			
Before revaluation reserve	10.714	14.423	16.454
After revaluation reserve	11.364	14.824	17.175

Fonte: Studi societari www.borsaitaliana.it; studio Kepler 2 Aprile 2013⁶⁵

⁶⁵ Kepler, www.borsaitaliana.it, Studi Societari MPS, 2 Aprile 2013

Tabella 3. Conto Economico MPS per gli anni 2007, 2008, 2009

Income Statement (EUR mln)	2007	2008	2009
Net interest income	3.945	4.269	3.804
Net fee commission income	1.964	1.784	1.728
Trading income	455	(118)	65
Total Revenues	6.557	5.947	5.576
YOY change	4,60%	-9,30%	-6,24%
Total Costs	(3.932)	(3.665)	(3.431)
Operating profit before risk provisions	2.593	2.015	1.911
YOY change	22,00%	-22,29%	-5,16%
Risk provisions	(1.193)	(1.605)	(1.644)
Associates	14	30	96
Assest disposal	(35)	184	(11)
Pre-tax profit before exceptional	1.380	564	352
YOY change	-19,60%	-59,13%	-37,59%
Goodwill impairment	(1)	(151)	0
Other exceptional	0	824	(128)
Reported profit before taxation	1.379	1.237	224
Taxes	(713)	(345)	(211)
Tax rate	52,20%	27,30%	165,20%
Reported net profit	666	892	13
YOY change	-40,50%	33,93%	-98,54%
Minority interests	(29)	(10)	(5)
Reported attributable profit	1.372	953	220
Adj. Attributable profit	1.012	756	263
YOY change	15,60%	-25,30%	-65,21%

Fonte: Studi societari www.borsaitaliana.it; studio Kepler 2 Aprile 20

Tabella 4. Balance Sheet MPS per gli anni 2010, 2011, 2012

Balance Sheet (EUR m)	2010	2011	2012
Loans to customers	156.238	144.332	142.015
Loans to banks	9.170	20.695	11.225
Investments	22.957	23.838	26.689
Intangible assests	7.552	2.870	1.192
Total assests	254.818	240.794	218.882
Deposit from customers	97.770	84.011	81.303
Deposit from banks	28.334	47.121	43.323
Trading liabilities	30.384	26.515	21.517
Debt securities	60.716	59.916	54.367
Total liabilities	237.392	230.613	212.427
Shareholders equity			
Before revaluation reserve	17.302	13.818	8.676

After revaluation reserve	17.156	9.964	6.452
---------------------------	--------	-------	-------

Fonte: Studi societari www.borsaitaliana.it; studio Kepler 2 Aprile 2013⁶⁶

Tabella 5. Conto Economico MPS per gli anni 2010, 2011, 2012

Income Statement (EUR mln)	2010	2011	2012
Net interest income	3.592	3.454	2.830
Net fee commission income	1.912	1.763	1.633
Trading income	(24)	(76)	163
Total Revenues	5.356	5.112	4.660
<i>YOY change</i>	-3,95%	-4,56%	-8,84%
Total Costs	(3.421)	(3.296)	(3.296)
Operating profit before risk provisions	1.925	1.691	1.364
<i>YOY change</i>	0,73%	-12,16%	-19,34%
Risk provisions	(1.256)	(1.698)	(3.179)
Associates	83	0	0
Assest disposal	756	127	243
Pre-tax profit before exceptional	1.508	120	(1.572)
<i>YOY change</i>	328,41%	-92,04%	-1410,00%
Goodwill impairment	0	(4.274)	(1.654)
Other exceptional	(40)	185	(236)
Reported profit before taxation	1.468	(3.969)	(3.464)
Taxes	(483)	(517)	260
Tax rate	34,90%	-13,00%	7,50%
Reported net profit	985	(4.486)	(3.203)
<i>YOY change</i>	7476,92%	-555,43%	-28,60%
Minority interests	(2)	4	22
Reported attributable profit	986	(4.685)	(3.170)
Adj. Attributable profit	263	(213)	(1.527)
<i>YOY change</i>	0,00%	-180,99%	616,90%

Fonte Grafico: Studi societari www.borsaitaliana.it; studio Kepler 2 Aprile 2013⁶⁷

Come percepibile dai dati di stato patrimoniale (*balance sheet*) e conto economico (*income statement*) graficamente descritti, le condizioni in cui opera la banca Monte dei Paschi sono negli ultimi anni radicalmente mutate. Per quanto concerne i ricavi (*total revenues*), questi hanno subito una sostanziale riduzione negli anni sopra rappresentati: sono infatti passati dai 6.557 milioni del 2007 ai 4.660 milioni del 2013 con una riduzione totale del 28,93% nei cinque anni. La riduzione ben si distribuisce su tutte le voci di ricavo, coinvolgendo sia ricavi derivanti di interessi, sia

⁶⁶ Kepler, www.borsaitaliana.it, Studi Societari MPS, 2 Aprile 2013

⁶⁷ Kepler, www.borsaitaliana.it, Studi Societari MPS, 2 Aprile 2013

da commissioni, sia da attività di negoziazione. A causa delle esposizioni ai rischi che sono nel tempo stati assunti da MPS, i fondi rischi sono stati fortemente incrementati, procedendo così all'accantonamento di somme per far fronte a tali tipologie di rischio. Nell'anno 2012 essi ammontano a 3.179 milioni di euro, mentre nel corso del periodo analizzato essi si sono assestati sempre tra i 1.193 milioni del 2007 ed i 1.698 del 2011. Seguendo con ordine, possiamo notare come, in risposta agli obiettivi di Piano Industriale 2012-2015 che in seguito vedremo, nel 2012 si è dato luogo all'avvio del procedimento di *asset disposal* che prevede lo smobilizzo di *asset* non considerati più strategici, la riduzione del numero di filiali e la creazione di *joint-venture* per lo svolgimento di particolari attività. I ricavi generati da tale procedimento ammontano nel 2012 a 243 milioni di euro. Da segnalare inoltre nel 2010, per diversi motivi, l'attività di *asset disposal* fu particolarmente profittevole per la banca con un risultato intorno i 756 milioni derivanti da <<utili da partecipazioni per 405,5 milioni relativi all'operazione di valorizzazione di parte del patrimonio immobiliare strumentale e la plusvalenza relativa alla cessione della partecipazione in Prima SGR a AM Holding a seguito del closing dell'accordo (176,9 milioni), nonché gli utili da cessione di investimenti pari a 165,9 milioni riconducibili alla cessione dei rami d'azienda bancari (n. 72 filiali di Banca Monte dei Paschi di Siena)>>⁶⁸. Altro dato di particolare importanza risulta essere l'*impairment test* sulle attività di bilancio, svolto come previsto dai principi di redazione di bilancio IASB/IFRS. L'attuazione di questa attività, ha condotto alla rilevazione di perdite di bilancio per 4.274 e 1.654 milioni di euro rispettivamente negli anni 2011 e 2012. Nel primo caso sono riconducibili alla svalutazione degli *asset* nel portafoglio dei titoli di Stato, i quali secondo gli standard EBA dovevano essere contabilizzati al valore di mercato e non a quello di rimborso. L'aumento degli *spread* dal 2010, l'aumento dei tassi di interesse con la conseguente diminuzione del valore di mercato dei titoli, sono stati determinanti per la perdita rilevata da MPS all'interno del suo bilancio. Nel 2012, invece, queste perdite relative a svalutazioni di *impairment* riguardano principalmente le rivalutazioni sugli avviamenti e sui crediti in "sofferenza" che hanno condotto ad una svalutazione di 1.654 milioni⁶⁹. Così, in virtù di quanto detto, i risultati di esercizio sono passati nell'arco del quinquennio, da un utile di 1.372 milioni rilevato nell'anno 2007, ad una perdita di 4.685 milioni nel 2011⁷⁰, seguita da una ulteriormente sostanziosa nel 2012 che ammonta a 3.170 milioni di euro⁷¹. Risulta quindi interessante svolgere un'analisi delle

⁶⁸ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/318CB6E4-98A6-4701-976F-06C862E46CCE/57043/BILANCIO_UNIFICATO20101231ver20110524xsitoMPS1.pdf pag.49

⁶⁹ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/03B98537-B888-425F-87EA-22C03BCE7E85/67538/POSTASSEMBLEA_BILANCIO_UNIFICATO2012sitoMPS1.pdf pag.15-16

⁷⁰ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/30E9A1BD-55C4-40AB-9BEF-0DD22DD6F36B/67248/BIL_UNIF_SITO_TIPO_20120524.pdf pag.11

⁷¹ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/03B98537-B888-425F-87EA-22C03BCE7E85/67538/POSTASSEMBLEA_BILANCIO_UNIFICATO2012sitoMPS1.pdf pag.15-16

principali cause che hanno condotto alle ingenti perdite degli ultimi due anni (2011-2012).

3.2 Analisi del bilancio MPS 2011⁷²:

Al 31 Dicembre 2011 la raccolta complessiva di MPS era di 281 milioni di euro, in calo del 7,2% rispetto al 2010 (incidenza raccolta diretta di 146 miliardi - incidenza raccolta indiretta di 135 miliardi). Tale riduzione era principalmente dovuta alla restrizione dei depositi con le controparti *Corporate wholesale*. Anche la componente risparmio gestito chiudeva in ribasso dell'8,2% rispetto al 2010, registrando volumi che si assestavano intorno ai 46 miliardi. Anche il risparmio amministrato, che ammontava ad 88 miliardi, aveva subito un forte calo rispetto all'anno precedente, quantificabile in un 6,6% di riduzione. Anche i crediti verso la clientela avevano subito un decremento. Essi erano valutati in 147 miliardi, con un calo del 5,6%, a causa del maggiore selezionamento della clientela e della minor domanda proveniente dalla clientela *retail* e dalle imprese in virtù del forte rallentamento dell'economia che ha caratterizzato l'anno 2011. Per ciò che concerne la qualità del credito, il rapporto tra crediti deteriorati ed gli impieghi si attestava al 4,39% con percentuale di copertura delle sofferenze al 55,5%, mentre la percentuale di copertura degli incagli intorno al 22,2%. Il tasso di raccolta di fondi sul mercato registrava un aumento del costo di circa 15 punti base rispetto al 2010, assestandosi ad 89 bps. Il *cost-to-income ratio* risultava pari al 64,20%. Tuttavia, l'elemento più importante è quello delle svalutazioni da *impairment* e *Purchase Price Allocation (PPA)*. Il bilancio relativo all'anno in questione, con riguardo a questo aspetto recita così come segue:

<<Il nuovo scenario macro-economico (che sconta la crisi del debito sovrano), le tensioni sui principali mercati finanziari e la persistente incertezza circa la ripresa dell'economia mondiale, hanno determinato la necessità di effettuare svalutazioni per complessivi 4.514 milioni, di cui 4.257 milioni per avviamenti; 222 milioni netti di intangibili da PPA; 35 milioni di svalutazioni della partecipazione in AM Holding. Considerando gli effetti netti della PPA (circa 94 milioni) e quelli dei sopracitati impairment, nel 2011 si registra una perdita di circa 4.685 milioni (985,5 milioni l'utile dell'esercizio 2010)>>⁷³.

⁷² http://www.mps.it/NR/rdonlyres/30E9A1BD-55C4-40AB-9BEF-0DD22DD6F36B/67248/BIL_UNIF_SITO_TIPO_20120524.pdf pag.10-11

⁷³ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/30E9A1BD-55C4-40AB-9BEF-0DD22DD6F36B/67248/BIL_UNIF_SITO_TIPO_20120524.pdf pag.11

3.3 Analisi del bilancio MPS 2012⁷⁴:

La raccolta complessiva si assesta intorno a 250 miliardi, facendo così registrare una perdita del 9,3% rispetto all'anno 2011 appena descritto. La riduzione è sia dovuta al calo della raccolta diretta, a causa dell'inasprimento dei rapporti con le controparti istituzionali, sia dovuta al calo della raccolta indiretta. Quest'ultima, ha subito un ridimensionamento intorno al 13,1% ed ha inoltre registrato un calo anche in questo caso principalmente nel settore del risparmio amministrato *Large Corporate*. Crediti verso clienti ancora in calo; si sono infatti assestati a 142 miliardi, in calo rispetto ai 150 miliardi dell'anno precedente. I mutui stanziati hanno subito una flessione del 9% rispetto a quanto registrato nel 2011 principalmente a causa del calo di compravendite immobiliari e di conti correnti (-5,5%). Sono stati rafforzati nel corso dell'ultimo trimestre dell'anno i *coverage* dei crediti deteriorati: aumentato di 290 bps per quanto riguarda i crediti in sofferenza, 160 bps per gli incagli e 280bps per le passività ristrutturatae in risposta al perdurare della flessione macroeconomica e dell'aumento dell'ammontare di crediti deteriorati in bilancio. Le rettifiche su crediti, svolte anche in forza dell'azione di *moral suasion* svolta da Banca d'Italia, ammontano a 2.671,6 milioni di euro, di cui 1.340 rilevati soltanto nell'ultimo trimestre. I crediti in sofferenza rappresentano il 5,14% dei crediti erogati nei confronti dei clienti, mentre gli incagli netti ammontano al 4,20% del totale dei crediti. Inoltre, il margine di interesse per ciò che concerne l'attività finanziaria si è ridotto a causa della contrazione dei volumi e della riduzione della quota di attivo cd. "fruttifero". Anche le commissioni nette sono risultate in calo (-7,4% rispetto al 2011). Tale elemento è da ricondurre principalmente agli oneri relativi alle commissioni di garanzia governativa corrisposti alla BCE per permettere l'accesso della banca senese alle LTRO. Il costo della raccolta dei fondi sul mercato è incrementato fino a raggiungere i 188 bps, crescendo così di 98 bps rispetto all'anno 2011. Il *costo-to-income ratio* è al 66%(70,7% secondo lo studio societario svolto da Kepler). In risposta agli obiettivi di piano industriale, che in seguito vedremo, si è provveduto alla riduzione degli oneri operativi per il 3,7% e dei costi del personale per il 6,7%. Gli accantonamenti a fondi rischi ed oneri ammontano a 326 milioni di euro.

<<In sede di redazione della semestrale 2012, in considerazione dell'aggravarsi dello scenario macroeconomico deterioratosi significativamente nel corso degli ultimi mesi nonché del peggioramento si è provveduto ad eseguire l'Impairment Test degli avviamenti iscritti in Bilancio. Tale verifica ha evidenziato la necessità di procedere ad una svalutazione dell'avviamento consolidato per 1.528 milioni, allocata rispettivamente per circa 1.436 milioni sulla Cash Generating Unit (CGU) Privati BMPS e circa 92 milioni sulla CGU Privati BAV. Inoltre, in considerazione dei

⁷⁴ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/03B98537-B888-425F-87EA-22C03BCE7E85/67538/POSTASSEMBLEA_BILANCIO_UNIFICATO2012sitoMPS1.pdf pag.14-16

progetti di Piano Industriale si è provveduto alla svalutazione integrale del valore del marchio Banca Antonveneta (15,2 milioni netti). Alle rettifiche di valore anzidette si devono poi aggiungere: la svalutazione della partecipazione detenuta in Asset Management Holding (14,3 milioni) e quella delle attività immateriali relativa ad alcuni applicativi software (circa 97 milioni netti) soprattutto a causa della sopravvenuta obsolescenza tecnica, intesa quale perdita di valore del bene causata da inefficienze o inadeguatezza quando lo stesso venga confrontato con uno più efficiente e meno costoso, in quanto sviluppato sulla base di nuove tecnologie esistenti sul mercato. Considerando gli effetti netti della PPA (circa 50 milioni) e le svalutazioni sopracitate (complessivamente pari a circa 1.654 milioni), la perdita del 2012 ammonta a circa 3.170 milioni (-4.694,3 milioni la perdita registrata al 31 dicembre 2011)>>⁷⁵.

Anche il *core tier one ratio* è peggiorato, registrando un decremento di 190 punti base, assestando il tasso all'8,9%, che diventa 6,9% se si escludessero 1,9 miliardi di aiuti pubblici, il quale, comunque considerato, rimane pesantemente al di sotto rispetto a quanto stimato (9,9%) per il trimestre. Il patrimonio di vigilanza ammonta a 12,8 miliardi di euro, in riduzione del 18,5% rispetto al 2011 (15,697 miliardi). Anche i Risk Weighted Assets sono soggetti ad un decremento con rispetto all'anno precedente, assestandosi alla quota di 92,828 miliardi, con un -11,8% rispetto ai 105,194 miliardi del 2011. Inoltre ai fini EBA il Patrimonio di Base ammonta a 8,917 miliardi (-1,919 miliardi rispetto al 2011. La riduzione è principalmente riconducibile alle perdite registrate da MPS eccedenti le svalutazioni di avviamenti da *impairment test*, l'operazione di riacquisto degli strumenti innovativi di capitale ed il venire meno di elementi quali il patrimonio di terzi a causa della cessione della partecipazione del 60,42% in BiverBanca. Per quanto concerne il Patrimonio Supplementare, questo ammonta a 4,446 miliardi di euro, con una riduzione di 947 milioni rispetto al 2011⁷⁶, da ricondurre in questo caso principalmente al riacquisto di passività subordinate ed al riacquisto di strumenti ibridi di patrimonializzazione. EBA ha definito il livello di *shortfall* di MPS che, secondo le stime di tale Autorità, ammontava a 3,4 miliardi di euro (poi divenuto pari ad 1,728 miliardi al 30 Giugno 2012)⁷⁷. Per far fronte a questo aspetto, si è optato, come ampiamente discusso, sulla richiesta dei Monti Bond, prima per 3,9 miliardi, ed in seguito per 4,071 miliardi.

Tutto ciò si pone in un contesto, come abbiamo visto, caratterizzato da incertezza politica ed economica per il nostro Paese e per l'intero comparto comunitario. In

⁷⁵ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/03B98537-B888-425F-87EA-22C03BCE7E85/67538/POSTASSEMBLEA_BILANCIO_UNIFICATO2012sitoMPS1.pdf pag.15-16

⁷⁶ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/03B98537-B888-425F-87EA-22C03BCE7E85/67538/POSTASSEMBLEA_BILANCIO_UNIFICATO2012sitoMPS1.pdf pag. 38-39

⁷⁷ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/03B98537-B888-425F-87EA-22C03BCE7E85/67538/POSTASSEMBLEA_BILANCIO_UNIFICATO2012sitoMPS1.pdf pag.39-40

Italia, perdura il periodo di instabilità politica, che, a seguito delle elezioni governative, ha visto i partiti maggiori costretti a raggiungere un accordo per la formazione di un Governo cd. "di larghe intese" con obiettivo di dare stabilità, di calmierare la sensazione di sfiducia e di instabilità nei mercati internazionali e con l'obiettivo si effettuare quelle riforme necessarie per stimolare l'economia reale a ricominciare a crescere. Il PIL italiano infatti nel 2012 ha registrato una riduzione del 2,4% e, nel 2013, l'*outlook* fornito da ISTAT, Unione Europea e Banca d'Italia prevede un'ulteriore rallentamento quantificabile intorno al punto percentuale. Questo si riflette ancora più negativamente sul settore bancario e finanziario, ed ancor di più su Rocca Salimbeni, a cause del crollo di fiducia nel mercato, che implica maggiori costi, minori ricavi, maggiori esposizioni al rischio di credito, di mercato, di interesse ed operativo. MPS, ad esempio, detiene un portafoglio di 25,8 miliardi di titoli di stato della Repubblica Italiana⁷⁸, con un'esposizione al rischio di interesse particolarmente elevata. Questo elemento lega il futuro della banca senese anche a quello, non direttamente controllabile, dei BTP e del loro *market value*. Inoltre, in un periodo di recessione, aumenta come detto il costo di raccolta del denaro, incrementano le sofferenze sui crediti erogati alla clientela, specialmente alla clientela *retail* composta e da famiglie PMI che caratterizza la gran parte della clientela Montepaschi. In un tale contesto, sin dall'anno 2011, si è quindi manifestata la necessità di costruire le basi per un ritorno ad una redditività sostenibile, un livello di patrimonializzazione conforme con le regole definite nelle sedi internazionali, un recupero della reputazione commerciale della banca (soprattutto in seguito agli scandali riguardanti le operazioni in derivati) e un ritorno a livelli di capitale e di liquidità che permettano un'operatività maggiormente elastica. Si è pertanto proceduto alla definizione del Piano Industriale, nel prossimo capitolo dettagliatamente illustrato, che cerca di individuare le attività chiave su cui puntare per cercare di risolvere e risollevare il Monte dalla pesante crisi che, ad oggi, direttamente lo colpisce.

Capitolo 4

⁷⁸ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/03B98537-B888-425F-87EA-22C03BCE7E85/67538/POSTASSEMBLEA_BILANCIO_UNIFICATO2012sitoMPS1.pdf pag.35-37

Piano Industriale MPS 2012-2015:

4.1 Contesto macroeconomico attuale e principali futures:

La Banca Monte dei Paschi di Siena, in risposta al dissesto finanziario e patrimoniale in cui si trova, ha, nel 2011, approvato il Piano Industriale relativo al triennio che va dal 2012 al 2015. Questo, come vedremo in seguito, prevede una sostanziale ristrutturazione aziendale che va ad interessare molte unità del gruppo sia dal punto di vista organizzativo sia dal punto di vista operativo. La presente e suddetta situazione della banca ha fatto sì che i nuovi vertici aziendali si siano trovati costretti ad effettuare scelte talvolta anche difficili, al fine di ripristinare una situazione di sostanziale sostenibilità reddituale, nonché di riassetare sia qualitativamente che quantitativamente il capitale ed il livello di liquidità della banca. Tutto questo avviene in un contesto estremamente avverso alle speranze ed agli obiettivi dalla banca prefissatisi. Sia in Europa che in Italia, infatti, la situazione economica risulta essere particolarmente complicata e non sembra destinata a ripartire in maniera definitiva e decisa nel breve periodo. La crescita del Prodotto Interno Lordo dei paesi all'interno dell'area Euro si è fortemente indebolita, e, soprattutto nel caso degli Stati del centro-sud europeo, la crescita è avvenuta a tassi fortemente negativi negli ultimi due anni. Monte Paschi nel prospetto del suo Piano Industriale prevede che il PIL Italiano sia ancora negativo nel 2013, dopo che nel 2012 aveva già perso due punti percentuali. MPS, inoltre, stima che il PIL nel nostro paese torni a crescere a tassi positivi dal 2014 (intorno all'1%) per poi stabilizzarsi intorno allo 0,5% nel 2015⁷⁹. In aggiunta alla recessione, e causa diretta di questa, vi è il calo di fiducia sia tra intermediari finanziari che tra il pubblico dei risparmiatori, il quale ha fatto sì che la liquidità rimanesse congelata e, nonostante gli sforzi effettuati dalla BCE attraverso la riduzione dei tassi all'1%, questo fenomeno non sembra essere destinato a scomparire. Tale fenomeno non è da sottovalutare in un contesto macroeconomico in quanto determina un abbassamento della propensione al consumo delle famiglie, dovuto alla elevata e cresciuta incertezza, fattore determinante per la ripresa economica (oggi le famiglie preferiscono risparmiare maggiormente a dispetto di investire e quindi di ricorrere al mercato dei fondi mutuabili, i quali *player* sono appunto le banche). I mercati azionari al giorno d'oggi presentano performance estremamente deboli e la volatilità all'interno di essi è particolarmente alta; tale fenomeno è tipico di periodi di crisi e di recessione, ma più in particolare tale fenomeno si registra maggiormente nei periodi in cui la fiducia all'interno del sistema crolla. In conseguenza di ciò, Montepaschi si è scontrato con un forte aumento dei rendimenti sui titoli di Stato (minor valore delle

⁷⁹ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag.12

attività in bilancio) ed un altrettanto forte crollo della domanda di prodotti e prestiti da parte del pubblico dei privati e delle famiglie, soggetti i quali rappresentano il pilastro per questo gruppo bancario. Montepaschi, nel redigere il Piano Industriale, prevede che lo spread tra i BTP decennali e i BUND tedeschi riferiti allo stesso periodo temporale possa attestarsi intorno ai 200 punti base nel 2015, facendo sì che vi sia un aumento del valore delle attività in bilancio per la società, la quale detiene come abbiamo visto una quota importante di questi titoli nel proprio portafoglio (intorno a 25,8 miliardi di euro). Inoltre, Montepaschi ha redatto il suo Piano di medio-lungo periodo tenendo conto di un'inflazione italiana stabilizzata intorno al 2% (obiettivo BCE) con perseguimento di una politica monetaria espansiva volta al mantenimento del tasso BCE intorno al livello dell'1% durante tutto l'arco del periodo di piano⁸⁰.

Una volta preso conoscenza del contesto in cui operava, Montepaschi ha definito il suo Piano Industriale di gruppo definendo primariamente la *mission* ed i principali obiettivi generali da raggiungere, ed in seguito analizzando specificamente punto per punto ogni obiettivo definito. Le tre priorità, i tre obiettivi definiti dalla banca sono stati quelli di **Capitale, Liquidità e Redditività**.

4.2 Mission⁸¹:

La *Mission* del Piano Industriale 2012-2015 di Banca Monte dei Paschi di Siena è certamente quella di ricreare solide fondamenta su cui la banca possa in futuro poggiarsi, rispettando i requisiti patrimoniali definiti a livello europeo. Come raggiungere tali risultati? La banca deve ripartire da quelli che sono stati i valori che la hanno nel tempo contraddistinta e che allo stesso modo sono risultati determinanti per il raggiungimento di grandi e positivi risultati passato, cercando quindi di valorizzare e trarre maggior profitto possibile dalle radici solide che si sono sviluppate in una storia secolare della banca stessa. Pertanto, sono stati definiti alcuni *values* su cui la banca dovrà fare perno:

- Tradizione ed innovazione come valori che devono fondersi all'interno della banca più antica d'Italia
- La banca deve rivolgersi principalmente verso famiglie e piccole medie imprese, operano negli interessi di questi
- La banca deve acquisire la capacità di ascoltare quelle che sono le richieste e le necessità della propria clientela. Questo elemento sarà determinante per differenziare la banca nei confronti dei *competitors* sul mercato

⁸⁰ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag.12

⁸¹ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag.9-10

- La banca intesa sia come luogo fisico sia come luogo virtuale dove i bisogni vengono ascoltati e, in base a questi, i servizi vengono erogati
- Informazione intesa come materia prima della banca. Quest'ultima, ha la necessità di fornire un adeguato contenuto informativo alla propria clientela al fine di effettuare scelte di investimento (per il cliente) e di erogare servizi (per la banca) in presenza di una situazione di asimmetria informativa quanto più ridotta possibile.

La Banca, in aggiunta alla ormai acquisita "cultura aziendale", punta sulla voglia di riscatto del personale attraverso:

- Capacità del proprio personale di rinnovarsi, sia nell'accezione di rinnovare ed ampliare la base di conoscenze necessarie per svolgere la propria mansione, sia nell'accezione di un più rapido turnover
- I dipendenti, i quali già dispongono di un elevato ed "unico" senso di appartenenza dovuto principalmente al sopra citato connubio tra banca e territorio, devono prefissarsi l'obiettivo di sviluppare un'ancora maggiore volontà di lavorare per il bene della propria azienda anche attraverso la nascita in loro della voglia di "fare squadra", di lavorare quanto più possibile l'uno per l'altro con l'obiettivo unico di portare dei benefici nei confronti di Montepaschi
- Scelta del personale dipendente basata principalmente sulla professionalità e la motivazione dei soggetti

4.3 Capitale⁸²:

Obiettivi principali sono:

- Aumento della quantità e della qualità del capitale
- Gestione dei rischi dell'attivo in maniera rigorosa al fine di ridurre il RWA (*Risk Weighted Assets*) a parità di attivo
- Razionalizzazione del portafoglio di business e selettivo *Run-off* del portafoglio crediti

4.3.1 Aumento della quantità e della qualità del capitale

⁸² http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag. 16-19

Per quanto concerne l'aumento della qualità e quantità del capitale, l'obiettivo primario al 2015 era ed è quello di raggiungere un livello di *Common Equity Tier 1 Target*⁸³ circa dell'8% (8,07% nel 2015) riuscendo così a rispettare quelli che sono i requisiti richiesti da Basilea 3. Questo, secondo Montepaschi sarà possibile attraverso l'emissione di "Nuovi strumenti finanziari di patrimonializzazione governativa" (cd. Monti Bond) per un valore di 3,9 miliardi di euro, dei quali 1,9 miliardi sono destinati alla restituzione dei cd. Tremonti Bond, emessi nei confronti di tutte le banche allo scoppio della crisi finanziaria globale al fine di mantenere liquidità nel sistema creditizio. La restante parte, circa due miliardi di euro, saranno emessi al fine di far fronte allo *shortfall* (ammontare di capitale inferiore a quanto richiesto) di capitale previsto da EBA al 30 Giugno 2012 (1,728 miliardi di euro). L'emissione dei cd. "Nuovi strumenti finanziari di patrimonializzazione" (Monti Bond) è definitivamente avvenuta il 28 Febbraio 2013 da parte di Banca Monte dei Paschi di Siena, con sottoscrizione da parte del Tesoro. L'ammontare emesso è stato leggermente superiore a quanto previsto; sono stati emessi infatti strumenti finanziari per il valore di 4,071 miliardi di euro. Come detto in precedenza, 1,9 miliardi del totale sono destinati a sostituire i cd. Tremonti Bond con i Monti Bond, mentre invece gli ulteriori 171 milioni di euro che sono risultati necessari sono stati destinati al pagamento degli interessi anticipati maturati sino al 31 Dicembre 2013 sui Tremonti Bond. Questa operazione risulta tuttavia essere molto onerosa per la Banca la quale si troverà da adesso in poi a corrispondere una quota interesse molto elevata: questa corrisponde infatti al 9% annuo dell'ammontare del prestito non ancora rimborsato. Gli interessi possono tuttavia arrivare fino ad una quota del 15% qualora la banca non risultasse in grado di rimborsare con la tempistica pattuita le quote interesse e le quote capitale. La *ratio* che ha portato all'emissione dei nuovi strumenti finanziari è certamente quella di rafforzare il capitale della banca senza la necessità di una imminente nazionalizzazione come avvenuto in altri paesi come il Regno Unito. Rafforzando tale capitale è possibile per la banca fronteggiare le ingenti perdite risultanti dai bilanci degli ultimi due anni ed inoltre permette alla banca stessa avvicinarsi al soddisfacimento dei requisiti patrimoniali richiesti sia dall'EBA sia da dal Comitato di Basilea (Basilea III). L'ingresso dello Stato all'interno della compagine azionaria del Monte dei Paschi non è tuttavia scongiurato in quanto la banca avrà l'opzione di restituire il proprio debito obbligazionario o sottoforma di denaro o sottoforma di emissione di nuove azioni, le quali faranno sì che lo Stato Italiano divenga un importante azionista di Montepaschi, dando così luogo ad una sostanziale nazionalizzazione della banca. Molte sono state le polemiche in Italia a seguito dell'annuncio da parte del Tesoro

⁸³ Per maggiori informazioni si rimanda a: http://it.wikipedia.org/wiki/Capitale_Tier_1

della piena sottoscrizione di questi strumenti finanziari nei confronti dell'emittente Montepaschi. Tali forme di dissenso si sono manifestate sia in campo politico che economico. Per ciò che concerne il primo settore, molti partiti, principalmente quelli di centro-destra, hanno fatto perno su questo elemento per raccogliere il maggior numero di voti possibili alle elezioni politiche. Due sono i motivi: primo, Monte dei Paschi è certamente una banca in crisi a causa di scellerate scelte sia di investimento sia di *corporate governance*. L'operazione Antonveneta è certamente un limpido esempio per ciò che riguarda le scellerate scelte di investimento, mentre la nomina di certi personaggi molto vicini alla politica, con discutibili capacità manageriali, permettono di comprendere le sbagliate scelte in materia di *governance*. In secondo luogo, la forte e profonda spirale recessiva imboccata dall'Italia da ormai cinque anni, la quale non sembra volersi attenuare, ha creato un aumento considerevole del livello di disoccupazione. Molte imprese si trovano a chiudere anche a causa di uno Stato che deve fronteggiare circa 100 miliardi di debiti nei confronti delle PMI per beni o servizi ricevuti e mai pagati. Risulta quindi semplice capire come e quanto possa essere difficile da accettare da parte dell'opinione pubblica il salvataggio di una banca a dispetto di tante imprese ed imprenditori che si trovano costretti a chiudere le loro attività. Passando all'aspetto che più ci interessa, quello economico, molti analisti ed esperti del settore, nonostante l'apprezzamento per gli sforzi profusi per cercare di mantenere la banca un soggetto di diritto privato, riconoscono che le dure condizioni del prestito, se aggiunte alla complicata situazione reddituale della banca, porteranno obbligatoriamente ad una successiva nazionalizzazione nel 2015. Alessandro Profumo, Presidente della Banca Monte dei Paschi di Siena, in merito a tale argomento dice: <<la principale sfida è rimborsare i Monti bond, dobbiamo farcela, è l'unico modo per mantenere l'indipendenza della banca. Noi ce la possiamo fare, ma nulla è scontato>>⁸⁴. Come in seguito analizzeremo in maniera più approfondita, l'operazione di emissione dei nuovi strumenti finanziari è probabilmente finalizzata anche a dare il necessario tempo alla banca di trovare nuovi capitali "freschi" da parte di investitori privati, i quali credano del progetto "Monte 2020" e che possano fornire la necessaria liquidità in modo da riassetare il capitale di Monte dei Paschi. A conferma di ciò, Profumo ha dichiarato in sede di assemblea degli azionisti di MPS che <<la banca ha totalmente svoltato rispetto al passato sotto il profilo della trasparenza e della solidità patrimoniale. Ancora molta strada rimane da fare sotto il profilo della profittabilità anche se si cominciano a vedere dei segnali di inversione di tendenza. Quando si parlerà di aumento di capitale ci piacerebbe ritrovare tutti

⁸⁴ *Quotidiano Nazionale*, MPS: Profumo: "Il rimborso dei Monti Bond? Ce la possiamo fare, ma nulla è scontato", 29 Aprile 2013

*insieme, con i nostri azionisti, un nuovo socio che condivide il progetto ma che non sia un gruppo bancario*⁸⁵>>.

In aggiunta ai sopra descritti "Nuovi strumenti finanziari di patrimonializzazione governativa", al fine di migliorare il capitale sia quantitativamente che qualitativamente, nel Piano Industriale 2012-2015 di Banca Monte dei Paschi di Siena, è prevista la delega al Consiglio di Amministrazione per un aumento di capitale pari ad un ammontare di 1 miliardo di euro, da effettuarsi nel corso dei cinque anni successivi l'approvazione del piano. L'aumento di capitale prevederà l'esclusione del diritto di opzione per le azioni di nuova emissione. Quest'ultimo punto è di fondamentale importanza e ci permette di capire come la banca in questo momento si stia affacciando sul mercato con l'obiettivo di incontrare nuovi portatori di capitale a titolo di capitale di rischio, i quali permettano, attraverso le loro disponibilità, di migliorare sia la qualità che la quantità del capitale apportato in società. Questo aspetto è, come diremo in seguito, realmente vitale e estremamente necessario per la banca Monte dei Paschi in quanto la presenza di soci privati con ingenti disponibilità liquide determinerebbe un serio e definitivo cambio di rotta per la banca sia dal punto di vista della sua solidità patrimoniale, sia dal punto di vista della modifica degli equilibri tra gli *shareholders*, con un conseguente ridimensionamento del controllo di fatto da parte della Fondazione Monte dei Paschi di Siena. Inoltre, a causa delle ingenti perdite che hanno ridotto "all'osso" l'ammontare delle riserve di patrimonio netto, la banca ha deciso adottare una politica prudenziale di *payout*. La Banca Monte dei Paschi di Siena, nel suo Piano Industriale ha deciso in questo caso di adottare una politica prudenziale con l'obiettivo di rafforzare la dimensione del capitale e del patrimonio netto societario una volta che questa si mostrerà nuovamente capace di produrre utili. Fino al 2008, anno dello scoppio della crisi finanziaria negli Stati Uniti ed anno seguente all'acquisizione di Banca Antonveneta da parte di MPS, la politica di *payout* adottato era quella del 50% degli utili conseguiti nell'anno. Al sorgere dei problemi per la banca senese, ci si è avviati lentamente verso una riduzione di questa percentuale agli *shareholders*. L'ultimo dividendo staccato da parte di Montepaschi risale al 23 Maggio 2011 in cui la quota distribuita fu di 0,0245 euro per azione ordinaria, mentre di 0,0335 euro per azione di risparmio e privilegiata⁸⁶. Il Piano Industriale 2011-2015 di Banca MPS prevede un *payout* medio del 40% il che corrisponde alla predisposizione di un budget di circa 2 miliardi di euro per tali

⁸⁵ *Quotidiano Nazionale*, MPS: Profumo: "Il rimborso dei Monti Bond? Ce la possiamo fare, ma nulla è scontato", 29 Aprile 2013

⁸⁶ <http://www.mps.it/Investor+Relations/Informazioni+sul+titolo/Dividendi/Dividendi+unitari/default.htm>

operazione durante l'arco del Piano⁸⁷. La banca ha inoltre deciso di effettuare dei test di *impairment* sull'avviamento al 30 Giugno 2012, con obiettivo di rivalutare, anche se al ribasso, gli avviamenti iscritti in bilancio. Sul prospetto di Bilancio della Banca Monte dei Paschi, si dice che in occasione della semestrale 2012 è stato eseguito il suddetto *impairment test* il quale, come previsto, ha prodotto risultati negativi in termini di valutazione del bilancio. Si è infatti proceduto ad una svalutazione dell'avviamento consolidato per un valore di 1.528 milioni di euro, i quali sono stati allocati per un ammontare di 1.436 milioni nella *Cash Generating Unit* (CGU) Privati di Banca Montepaschi, mentre i restanti 92 milioni circa sono stati allocati alla CGU Privati di Banca Antonveneta. Si è inoltre provveduto in attuazione del Piano alla svalutazione integrale del marchio Banca Antonveneta per un ammontare pari a 15,2 milioni di euro netti. Sono stati poi svalutate partecipazioni detenute in Asset Management Holding per un valore di 14,3 milioni, ed attività immateriali per 97 milioni netti relativamente a software applicativi per cui era ormai giunta l'obsolescenza tecnica. Questo procedimenti di *impairment* sugli avviamenti, come si può facilmente comprendere, ha quindi avuto un effetto di svalutazione per un ammontare totale di 1.654 milioni di euro, il quale ha fortemente e pesantemente inciso sulla perdita totale di bilancio registrata dalla banca nell'interno 2012 pari a 3.170 milioni di euro⁸⁸.

4.3.2 Gestione dei rischi per ridurre RWA a parità di attivo

Monte dei Paschi, in attuazione del Piano, si propone e si impegna di migliorare l'efficienza della divisione di *risk management*, al fine di ridurre il *Risk Weighted Assets* a parità di attivo. Ciò, secondo la *governance* MPS è attuabile attraverso il completamento del *roll-out* dei modelli interni di Basilea 2, una piano volto a ridurre il rischio operativo assunto dalla banca, ed inoltre una riduzione sia del rischio di mercato che del rischio finanziario prodotto dal cd. *banking book*. Quest'ultimo consiste nel portafoglio di titoli o attività di proprietà della banca alla detenzione strategica di tali titoli per un periodo medio-lungo. Il *banking book* si sostanzia generalmente di titoli che permettono la partecipazione al capitale in controparti con cui si è instaurato relazioni strategiche o *partnership* di lungo periodo. All'interno del trading book possono esservi tre principali categorie di attività: *Available for Sale* (AFS), destinati alla vendita, *Held to Maturity*, detenuti in portafoglio fino alla scadenza, oppure *Loans & Receivable* (L&R), i quali si

⁸⁷ <http://www.mps.it/Investor+Relations/Informazioni+sul+titolo/Dividendi/Politica+dei+dividendi/>

⁸⁸ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/03B98537-B888-425F-87EA-22C03BCE7E85/67538/POSTASSEMBLEA_BILANCIO_UNIFICATO2012sitoMPS1.pdf

pag.15-16

sostanziano in finanziamenti, crediti o titoli obbligazionari. Per far fronte all' *RWA optimization*, Montepaschi si impegna nel Piano Industriale ad effettuare il *phase-in* riserva AFS relativo al portafoglio dei titoli di stati per un valore intorno al 20% di questo. Si impegna a fare ciò a partire dal 1 Gennaio 2013.

4.3.3 Razionalizzazione del portafoglio di Business e selettivo *run-off* del portafoglio crediti

Nel Piano Industriale 2012-2015, Banca Monte dei Paschi di Siena prevede anche un piano operativo di *asset disposal* con cui la società intende immettere sul mercato numerosi *asset* come ad esempio immobili, filiali e società controllate. La banca si pone come obiettivo nel periodo di piano di effettuare con successo lo smobilizzo di circa 240 immobili, circa 400 filiali e:

- cessione della quota detenuta di BiverBanca, conclusasi in data 28 Dicembre 2012, di cui MPS deteneva una quota di controllo pari al 60,42% del capitale. La controparte acquirente si trattava della Cassa di Risparmio di Asti ed il corrispettivo pattuito che ha portato alla conclusione dell'affare è stato di circa 209 milioni di euro. Questa operazione ha permesso nel 2012 a MPS di realizzare un effetto complessivo a conto economico di 25 milioni circa⁸⁹.
- cessione di Consum.it con contestuale istituzione di una joint venture finalizzata alla distribuzione di prodotti e del temporaneo finanziamento del *funding gap*. Quest'ultimo si sostanzia nell'ammontare di *cash* necessario per finanziare le operazioni correnti o gli sviluppi futuri di un business o di un progetto intrapreso da un'impresa. Questo ammontare non può essere fornito da liquidità, aumento di capitale o attraverso l'uso della leva finanziaria, e quindi i *funding gap* possono essere coperti facendo ricorso a *venture capital* oppure ad *angel investors*⁹⁰, vendita di *equity* o prestiti bancari.
- Deconsolidamento del ramo leasing, conferendolo ad una società specialistica e contestuale *joint venture* anche in questo caso, come nel precedente, finalizzata alla distribuzione dei prodotti ed al finanziamento temporaneo del *funding gap*.

Ci rendiamo così conto che Montepaschi riscontra la necessità effettuare tale piano di *asset disposal* al fine di smobilizzare alcuni *asset* che non vengono ritenuti abbastanza capaci di produrre un reddito sostenibile sia a livello corrente che a livello futuro. La seguente tabella, la quale raffigura l'incidenza

⁸⁹<http://www.mps.it/Area+Media/Comunicati/Archivio/Banca+MPS+conclusa+la+cessione+di+Biverbanca+a+Cr+Asti.htm>

⁹⁰ Per maggiori informazioni rimandiamo a: http://en.wikipedia.org/wiki/Angel_investor

delle tre componenti del gruppo Montepaschi che saranno sottoposte al processo di *asset disposal*, ci aiuta a capire meglio quali saranno gli effetti di tale procedimento:

Tabella 6. Dati relativi alle attività soggette al processo di asset disposal

	2011	2011	2011	2011
<i>Dati in mln di euro</i>	<i>GMPS</i>	<i>BiverBanca</i>	<i>Leasing</i>	<i>Consum.it</i>
Impieghi	146.608	2.244	5.084	6.361
RWA	105.189	1.402	n.a.	4.217
Raccolta diretta	146.324	2.751	-	-
Ricavi	5.301	120	94	323
Rettifiche su crediti	- 1.311	- 13	- 46	- 198
Costi operativi	- 3.307	71	- 26	- 70
Utile Netto	- 4.686	7	7	24
Dipendenti	31.170	746	170	294
Esercizio di cessione previsto		2012	2013	2013

Fonte: Banca Monte dei Paschi di Siena: Piano Industriale 2012-2015⁹¹

Possiamo notare che gli impieghi aggregati dei rami che sono compresi nel processo di *asset disposal* rappresentavano circa il 9,33% degli impieghi totali del gruppo nel 2011. Un ammontare certamente non di poco conto, che segna un ridimensionamento del gruppo bancario senese, volto però allo smobilizzo di *asset* come BiverBanca finalizzato alla riduzione dell'ammontare dei costi fissi sia derivanti dal numero di agenzie sia dal numero del personale. Nel caso del ramo leasing e di Consum.it, invece, gli obiettivi che si vogliono raggiungere sono sia quello del ridimensionamento dei costi ma anche quello di istituire delle *joint venture*, che non appartengono né al gruppo né tantomeno al bilancio di questo, che siano in grado di finanziare il *funding gap* e le necessità finanziarie del gruppo Montepaschi non più internamente, ma bensì in qualità di ente "esterno".

⁹¹ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag.19

4.4 Liquidità⁹²:

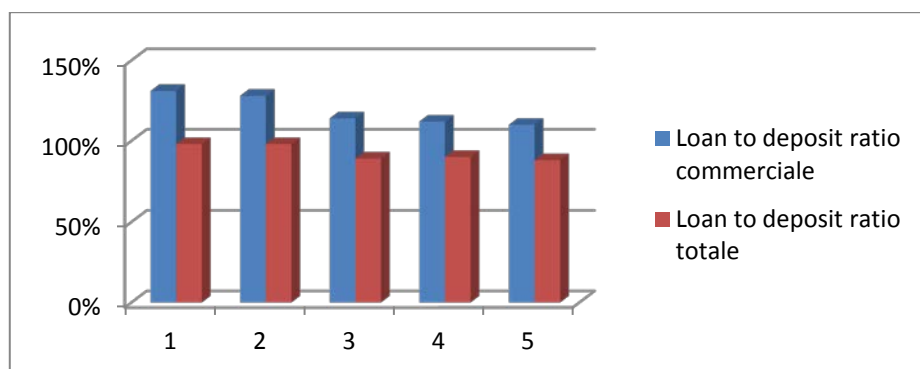
Nel Piano Industriale 2012-2015, la banca Monte dei Paschi di Siena, si propone come secondo macro-obiettivo di migliorare la struttura ed il profilo della liquidità presente internamente alla banca. Le linee guida principali in questo ambito sono tre e sono le seguenti:

- Riduzione del *loan-to-deposit ratio*
- Convergenza progressiva ai target stabiliti da Basilea 3 del *Net Stable Funding Ratio* (NSFR)
- Riduzione della dipendenza della banca dal *funding* istituzionale principalmente intenso come operazioni LTRO

4.4.1 Riduzione del loan-to-deposit ratio

Al fine di contenere il rischio di liquidità, Montepaschi si impegna a ridurre durante il periodo di piano il *loan-to-deposit ratio* commerciale di venti punti percentuali passando così dal 131% del 2011, al 110% del 2015. Altro obiettivo, è quello di ridurre il *loan-to deposit ratio totale*⁹³ di dieci punti percentuali dal 98% del 2011 all' 88% del 2015. Tale riduzione sarà riconducibile per il 50% alla dinamica commerciale, e per l'altro 50% alla dinamica di *asset disposal* che abbiamo precedentemente descritto.

Grafico 4. Obiettivi di loan-to-deposit ratio commerciale o totale dal 2012 al 2015 per MPS



Fonte: Banca Monte dei Paschi di Siena: Piano Industriale 2012-2015⁹⁴

⁹² [http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-](http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf)

[93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf](http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf) pag.20-22

⁹³ Per maggiori informazioni rimandiamo a: <http://www.investopedia.com/terms/l/loan-to-deposit-ratio.asp>

⁹⁴ [http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-](http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf)

[93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf](http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf) pag.21

In tal modo, attraverso il riequilibrio tra l'ammontare dei prestiti erogati ed i depositi dei clienti, sarà maggiormente calmierato il rischio di liquidità ed anche il connesso rischio di credito a cui è assoggettata la banca. La banca, al fine di ridurre il rischio di liquidità, si pone anche l'obiettivo di generare in maniera sistematica la cd. *counterbalancing capacity*, terzo pilastro di Basilea 3. Quest'ultima consiste nella capacità delle banche di far fronte ai *cash flow* in uscita senza dover necessariamente ricorrere ad ulteriori ed alternative fonti di finanziamento, ma bensì attraverso la cessione di immobilizzazioni finanziarie, sia essa definitiva o temporanea (vendita - operazioni pronti contro termine). Per comprendere se una banca genera o meno la suddetta *counterbalancing capacity* vengono, in uno scenario dettato dalla vigilanza, effettuati degli *stress test* di liquidità ipotizzando una situazione di shock di liquidità, in cui viene misurata l'esposizione dell'intermediario a situazioni di stress di mercato. Il Comitato di Basilea ha previsto due principali macro-categorie per quanto riguarda la *counterbalancing capacity*. In primo luogo, definisce gli *asset* di livello 1, i quali non sono sottoposti ad *haircut*, e questi sono: *cash* e riserve (libere od obbligatorie) presso la BCE, titoli di stato emessi dal Tesoro dello Stato in cui opera la banca ed in cui essa ha la sua sede legale, titoli di stato *risk free* con rating molto alto. In secondo luogo, vengono poi definiti gli *asset* di livello 2, i quali sono sottoposti ad un *haircut* del 15%, ed alcuni esempi sono i seguenti: titoli di stato soggetti a *risk weight* del 20% e titoli di società con rating alto (almeno AA-) ed un basso grado di volatilità. Sarà quindi decisivo e di vitale importanza per Monte dei Paschi, durante il periodo di piano, effettuare permutazioni di bilancio volte ad un miglioramento qualitativo delle immobilizzazioni finanziarie presenti in bilancio. Dovrà sostituire gli *asset* di bassa liquidità con altri qualitativamente migliori che permettano di far fronte a shock di liquidità senza dover necessariamente incorrere in ulteriori perdite di bilancio.

4.4.2 Net Stable Funding Ratio (NSFR) convergente con i target di Basilea 3

Monte dei Paschi di Siena si propone inoltre di portare il *Net Stable Funding Ratio* a livelli superiori al 100% come richiesto e previsto da Basilea 3. Sostanzialmente, l'obiettivo è quello di promuovere per le organizzazioni bancarie un *funding* maggiormente di medio-lungo termine a dispetto di quello di breve termine. Risulta necessario bilanciare le scadenze di attività e passività per bilanciare e ridurre il rischio di liquidità dell'intermediario. Solitamente le attività hanno una scadenza maggiormente posticipata nel tempo rispetto alle passività. Ciò porta nei periodi di congiuntura economica e di scarsa fiducia, a squilibri di bilancio con *cash flow* in uscita di molto maggiori rispetto ai quelli in entrata. E' stata così registrata la necessità sia per il sistema bancario in generale, ma soprattutto per Montepaschi, di provvedere all'individuazione di target da rispettare da parte delle organizzazioni

bancarie. In sostanza, la metrica stabilisce un ammontare di *funding* stabile minimo basato e ponderato rispettivamente alle caratteristiche delle attività con orizzonte temporale superiore ad un anno. Si vogliono incentivare cambiamenti strutturali sul profilo di rischio di liquidità, incidendo sul profilo e la durata del *funding* bancario, cercando di ricorrere maggiormente a finanziamenti di medio-lungo periodo per le attività di business delle società bancarie.

Obiettivo per la singola organizzazione⁹⁵:

Ammontare disponibile di funding stabile > 100%
Ammontare di funding stabile richiesto

Monte Paschi, per quanto riguarda il *target NSFR* si prefigge in sede di piano di raggiungere un livello del 105% nel 2015 per quanto riguarda questo tasso. Nel momento della redazione e della successiva deliberazione del piano, la banca doveva fronteggiare un NSFR troppo basso rispetto a quanto richiesto dal Comitato di Basilea; questo si assestava infatti intorno all'88%, circa dodici punti percentuali al di sotto del prefissato target. Nella seguente tabella possiamo vedere quello che è l'andamento del NSFR di Montepaschi durante il periodo di piano:

Tabella 7. Andamento NSFR per MPS dall'anno 2011 al 2015

Anno	2011	2012	2013	2014	2015
Andamento NSFR(%)	88%	101%	108%	108%	105%

Fonte: Banca Monte dei Paschi di Siena: Piano Industriale 2012-2015⁹⁶

Con riguardo alle scadenze del passivo, ancora Montepaschi ha stabilito che dovrà ricorrere alla diminuzione del livello di trasformazione delle scadenze e all'incremento della *duration* del passivo. I cd. *secured borrowings* e le passività con *maturity* inferiore all'anno passeranno durante il periodo di piano dal 61% al 55%.

4.4.3 Riduzione del funding istituzionale: obiettivo zero BCE

La banca Monte dei Paschi di Siena, come del resto la maggior parte dei gruppi bancari in Europa, come abbiamo visto nel corso del Capitolo 1, ha fatto ricorso al prestito erogato dalla Banca Centrale Europea tra il 22 Dicembre 2011 ed il 29 Febbraio 2012 in sede di *LTRO*, *Long-Term Refinancing Operation*. Monte dei Paschi,

⁹⁵ Per approfondimento rimandiamo a: http://en.wikipedia.org/wiki/Net_stable_funding_ratio

⁹⁶ [http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-](http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf)

93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag.21

se si sommano le due operazioni, ha richiesto ed ottenuto circa 30 miliardi di euro dalla BCE. L'obiettivo postosi dalla banca è quello di cercare di migliorare l'esposizione nei confronti della Banca Centrale Europea, attraverso una anche maggiore esposizione sul mercato interbancario, andando così a prendere liquidità sul mercato interbancario al fine di eliminare il debito nei confronti della banca con sede a Franconforte.

Tabella 8. Andamento della posizione netta sia interbancaria sia con la BCE per MPS negli anni che vanno dal 2011 al 2015

Funding BMPS (in mld euro)	2011	2012	2013	2014	2015
Banca Centrale Europea	-30	-30	-27	-13,5	0
Posizione netta interbancaria	1,7	2	8,5	3	-3,5
Posizione netta interbancaria + BCE	-28,3	-28	-18,5	-10,5	-3,5

Fonte: Banca Monte dei Paschi di Siena: Piano Industriale 2012-2015⁹⁷

Dalla tabella soprastante notiamo che Montepaschi ha ricorso al prestito della Banca Centrale Europea per un ammontare di circa 30 miliardi di euro e che, nel 2011 si trovava in una posizione netta interbancaria positiva di circa il 1,7 miliardi di euro. La somma algebrica delle due posizioni, risultava nella posizione netta totale della banca, la quale ammontava a 28,3 miliardi di euro di debiti. Il Piano Industriale della banca prevede che la posizione netta totale vada negli anni migliorando partendo come base di partenza dai suddetti 28,3 miliardi, per arrivare a 3,5 miliardi di posizione netta negativa nel 2015. Ciò sarà possibile attraverso la definizione e il rispetto del piano di rimborso del prestito LTRO da parte di Montepaschi. L'inizio del rimborso è previsto a partire dall'anno 2013, in cui saranno restituiti tre dei trenta miliardi, 13,5 miliardi saranno restituiti nel 2014 e la restante parte (13,5 miliardi) nel 2015, in cui Monte dei Paschi avrà un'"esposizione zero" nei confronti della Banca Centrale Europea. Tutto ciò sarà possibile anche attraverso un peggioramento della posizione interbancaria netta di BMPS: passeremo da una posizione netta positiva nel 2011 pari ad 1,7 miliardi di euro, ad una posizione netta negativa pari a 3,5 miliardi di euro nel 2015. Ciò implica che sarà ritenuto maggiormente conveniente, con il previsto e sperato ritorno del precedente livello di fiducia, tornare a prendere a prestito all'interno nel mercato interbancario.

⁹⁷ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag.22

4.5 Redditività sostenibile⁹⁸:

In sede di relazione del Piano Industriale 2012-2015, la Banca Monte dei Paschi di Siena si impegna anche a ritornare a generare una redditività sostenibile nel medio-lungo periodo. Ci si vuole concentrare sia sull'aspetto della redditività sia sull'aspetto della produttività. Per quanto concerne quest'ultima, la banca si impegna a passare da una cd. produttività "da volumi" ad una cd. produttività "da servizi". Le linee guida che dovranno essere seguite per rispettare gli obiettivi prefissati sono i seguenti:

- Incremento della proattività commerciale principalmente attraverso un rafforzamento sia della forza vendita che del servizio *Private Banking*
- Aumento dei ricavi derivanti dall'erogazione di servizi puntando in via principale sul margine da servizi, sul *customer satisfaction management* e sulla leadership nel settore della *Bancassurance*
- Inserimento all'interno di nuovi segmenti di business come ad esempio *l'online banking* che permetteranno di reperire nuovi clienti
- Ottimizzazione del profilo rischio-rendimento del portafoglio crediti sia attraverso una gestione maggiormente dinamica delle politiche creditizie, sia attraverso la dismissione di quei portafogli crediti che presentano un *Annual Value Added (AVA)* negativo
- Set-up della Direzione Crediti e successivo accentramento del cd. "governo del credito" alla direzione stessa
- Incremento del numero di specialisti dedicati alla gestione del credito problematico i quali permettano anche di sviluppare nuove strategie di recupero dei crediti in sofferenza
- Definizione di un piano di razionalizzazione dell'assetto del gruppo in ambito territoriale con la conseguente chiusura di un certo numero di filiali, incorporazione delle controllate e nuova struttura organizzativa
- Industrializzazione del modello operativo e dei processi ed esternalizzazione dei Back Office
- Gestione maggiormente attiva delle *Human Resources* attraverso sia una ripianificazione e ridimensionamento degli organici sia attraverso una riconversione delle risorse utilizzate all'interno del gruppo
- Nuovo modello di organizzazione del lavoro attraverso lo sviluppo di "LPO", Lavoro Per Obiettivi, che permetta di coinvolgere al massimo il personale, e che faccia sentire quest'ultimo "*engaged and involved*".

⁹⁸ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag.23-40

4.5.1 Incremento della proattività commerciale

Con tale linea, la banca Monte dei Paschi di Siena intende sviluppare una nuova organizzazione commerciale che sia orientata verso la definizione di un nuovo e maggiormente efficiente organigramma aziendale. Si prevede infatti che tutti i segmenti commerciali vengano accentrati sotto l'unica direzione e supervisione della Vice Direzione Generale Commerciale. Vengono, subordinate a quest'ultima, l'Area Estero, l'Area Grandi Clienti, l'Area Privati, L'Area Corporate ed infine la Direzione Rete. Queste si trovano in un rapporto di indipendenza l'una con l'altra. Da sottolineare è il ruolo della Direzione Rete, la cui esistenza non era prevista precedentemente, e che in tale sede viene costituita. La principale responsabilità in capo a questa è quella di coordinare in maniera esecutiva le aree commerciali delle aree territoriali attraverso la programmazione dei budget di ognuna (cd. responsabilità di budget). Solamente l'Area Corporate e l'Area Privati possono essere considerate alla stregua di centri di profitto in quanto nella loro sfera decisionale sono comprese le strategie di *marketing*, lo sviluppo e la gestione di nuovi prodotti e del loro *pricing*, e la progettazione di nuove azioni commerciali; quest'ultima possibilità è vista chiaramente non come attività indipendente ma bensì di supporto nei confronti della Vice Direzione Generale Commerciale. Monte dei Paschi, in tale sede intende inoltre implementare e potenziare quelli che sono i processi e gli studi di *marketing* con l'obiettivo di rendere maggiormente efficienti le decisioni riguardo ai segmenti su cui concentrarsi, ai prodotti da scegliere ed il loro relativo prezzo. In particolare, ci si vuole soffermare in particolare sull'analisi dei bisogni che devono essere soddisfatti attraverso la distribuzione di nuovi prodotti. Così facendo, attraverso una migliore e maggiore comprensione dei bisogni dei potenziali clienti, sarà possibile per la banca generare maggiori opportunità commerciali. Sempre in funzione dell'obiettivo del rafforzamento dell'attività commerciale di Montepaschi, una nuova *Task Force* Commerciale composta da mille nuovi sviluppatori sarà creata. E' importante sottolineare come questo non risulterà nella generazione di nuovi oneri per la società in quanto questi soggetti verranno liberati, per la maggior parte, da filiali chiuse nelle diverse aree territoriali cosicché l'impatto di riconversione possa essere estremamente limitato. Questo ultimo aspetto rappresenta una importante riconversione per la società in quanto i mille sviluppatori rappresentano oltre il 5% delle risorse di rete disponibili. Un sostanziale cambiamento quindi per la banca, la quale si è resa conto quanto sia importante e necessario investire nello sviluppo di prodotti che soddisfino quelli che sono i bisogni dei propri clienti. Montepaschi si impegna inoltre a rafforzare il proprio servizio di *Private Banking* attraverso il supporto di cento nuovi *Private Bankers* (circa il 30% del totale) che saranno non riconvertiti, ma bensì selezionati sul mercato. L'obiettivo postosi dalla banca è quello di aumentare l'ammontare di

asset gestiti al 2015 per un valore di circa 7 miliardi di euro⁹⁹. Per raggiungere un così importante risultato, la società avrà bisogno di ottimizzare la propria presenza territoriale attraverso un potenziamento della struttura commerciale nelle zone e nelle aree che più saranno ritenute convenienti. Dovrà come detto in precedenza implementare il team di *Private Bankers*, il quale verrà aumentato di cento unità reperite sul mercato, e di ulteriori venticinque unità che saranno invece riconvertite da soggetti i quali svolgevano in precedenza un ruolo commerciale. Ma un nuovo assetto ed una nuova organizzazione, per quanto efficaci ed efficienti, non portano ai risultati sperati e programmati senza una pragmatica revisione dell'offerta dei servizi offerti alla clientela. E questo concetto è di vitale importanza specialmente nel settore del *Private Banking*, in cui Montepaschi opera ed offre servizi anche di natura non bancaria, i quali insieme a quelli di matrice bancaria, necessiteranno di essere rivisti, sviluppati ed innovati in una logica non di standardizzazione del prodotto ma bensì di personalizzazione di questo. Infine, Monte dei Paschi necessiterà di effettuare una campagna di rilancio del proprio *brand* con obiettivo primario quello di comunicare la nuova offerta di servizi, la flessibilità e l'adattabilità di questi alle necessità della clientela potenziale, ed al fine rafforzare la *brand awareness*. Sempre in ottica di rendere quanto più efficiente e sostenibile il suo assetto organizzativo commerciale, viene studiato e progettato il programma "Paschi Face".

<<Il Progetto "Paschi Face" si colloca a latere del processo di revisione organizzativa che, ad oggi, sta interessando le Strutture Centrali e la Rete Commerciale di BMPS. Esso rappresenta quindi il completamento della modifica logistica complessiva della Banca, da attuare anche mediante la trasformazione del sistema tecnologico e transazionale 2 esistente, sebbene in questo momento l'operatività riguardata da "Paschi Face" sia limitata alle tecniche di web-design¹⁰⁰>>.

Con il progetto Paschi Face, la banca si dirige verso lo sviluppo di un IS di filiale interno, dell'attività di internet banking e di nuove *workstation* per i nuovi addetti commerciali sopra descritti. Paschi Face servirà inoltre per rinnovare quei sistemi informativi di *Core Banking* ormai obsoleti. I principali obiettivi di Paschi Face sono: il risparmio del tempo attraverso processi di filiale semplificati che permettano di ridurre i tempi di utilizzo degli applicativi e dei controlli. Ciò permette di migliorare il processo di vendita rendendolo maggiormente efficace, cercando di principalmente di fare leva sulla *customer experience*. Tramite quest'ultima, BMPS procederà allo sviluppo di percorsi di consulenza che permettano di accompagnare il cliente alla scelta consapevole del prodotto che meglio rispecchia i propri bisogni. Sarà pertanto importante presentare un adeguato prospetto informativo al cliente che

⁹⁹ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag.24-25

¹⁰⁰ <http://www.uilcagruppermontepaschi.it/attachments/article/799/Paschi%20Face%20-%20Siena,%2025%20Agosto%202011.pdf>

rappresenti gli elementi caratterizzanti il prodotto. Paschi Face si pone inoltre come obiettivo quello di valorizzare al massimo il ruolo dell'operatore di sportello attraverso la valorizzazione del rapporto con il cliente e l'ottimizzazione della gestione della cassa. Paschi Face permette di governare la filiale tramite importanti ed efficaci azioni di monitoraggio e di indirizzamento, ed attraverso un'ottimizzazione della gestione delle risorse e del tempo spesi in azienda. Essendo estremamente flessibile, Paschi Face permette di sfruttare la multicanalità in banca tramite l'implementazione di servizi ed attività ulteriori come l'*internet banking*, i quali siano comunque ben integrati ed amalgamati con i servizi *core* di filiale offerti da BMPS. Infine, con tale nuovo programma sarà possibile ridurre i costi di tecnologia grazie all'internalizzazione di capacità e tecnologie che risulteranno distintive nei confronti delle altre *competitors* di mercato.

4.5.2 Aumento dei ricavi da servizi

Come accennato nel precedente paragrafo, Monte dei Paschi di Siena si pone come obiettivo in ambito commerciale quello di puntare sui servizi offerti alla propria clientela sia andando ad incidere sulla gamma di servizi, sia puntando sui ricavi da questa attività derivanti. Più nello specifico, Montepaschi si impegna a modificare la sua posizione nei segmenti di credito al consumo (Consum.it) e leasing (MPS Leasing and Factoring). Al fine di aumentare i ricavi, è necessario non soltanto svolgere il ruolo di produttore di tali servizi, ma è importante essere anche il distributore di questi, potendo così contare su di un margine maggiore. BPMS stima infatti che, così facendo, nel periodo di piano saranno registrati margini da servizi superiori del 30% rispetto a quanto avuto fino all'anno 2011¹⁰¹. Per far sì che ciò avvenga, la banca si impegna a valorizzare i servizi offerti attraverso non una standardizzazione di essi in tutto il territorio nazionale, ma bensì lo sviluppo del così chiamato "*Progetto Territori*" in cui saranno utilizzati strumenti e processi di *marketing* territoriale che permettano di adeguare l'offerta alle necessità ed alle peculiarità del territorio interessato dall'offerta stessa. Scendendo ancor più nel particolare, in aggiunta a quanto detto, svolgerà un ruolo chiave per il successo dei servizi in offerta presso BMPS la valorizzazione e la soddisfazione del cliente. Quest'ultimo dovrà essere accompagnato e supportato dalla banca nella scelta dei servizi, fornendogli così di un patrimonio informativo che gli permetta effettuare scelte consapevoli, e che gli permettano di sentirsi soddisfatto dal servizio acquistato. Monte dei Paschi necessiterà quindi di investire sulla cd. "*customer satisfaction*" non solo al momento dell'erogazione del servizio, ma bensì dovrà sviluppare ulteriori servizi nei confronti del cliente che permettano di gestire e di mantenere nel tempo tale sentimento di soddisfazione.

¹⁰¹ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag.23

Focalizzando la nostra attenzione sull'obiettivo di aumento dei ricavi da servizi, dobbiamo sottolineare un aspetto di notevole importanza per la banca che può rappresentare una vera e propria opportunità per il futuro dell'attività di essa: la *partnership* con AXA Assicurazioni che ha permesso a MPS di affacciarsi anche sul segmento Bancassicurazione. A tale segmento è stata prestata particolare attenzione in sede di definizione e sviluppo del Piano Industriale 2012-2015 di BMPS in quanto considerevoli sono ritenuti i margini di crescita. Al 2011, gli studi interni alla banca riportavano che solamente il 7% dei correntisti erano anche possessori di prodotti assicurativi di protezione. La banca si impegna a portare tale cifra al 24% nel corso del periodo di piano¹⁰². Ciò comporterebbe notevoli benefici alla compagnia in quanto permetterebbe di aumentare la gamma di possessori di tali prodotti, riducendo anche il connesso rischio derivante dall'attività di *assurance*. L'obiettivo principale è quindi quello di allinearsi a quelle che sono le *cd. best practice* a livello europeo. Con quest'ultimo termine ci si riferisce a metodi o tecniche utilizzate da un operatore che mostrano risultati migliori a quelli raggiunti dagli altri concorrenti sul mercato. Tale risultato è così considerato come una sorta di target o di "*benchmark*" da seguire e da replicare per svolgere un'attività al meglio. Sotto, sono riportati gli obiettivi comparto per comparto che sono stati definiti dalla banca in sede di piano¹⁰³:

- Le polizze sottoscritte per addetto nel comparto **protezione vita/danni** dovranno nel periodo 2011-2015 aumentare dell'81% passando così da 11,4 (2011) a 20,7 (2015)
- Seguendo il trend di forte crescita del settore **motor**, Montepaschi di propone di aumentare in maniera sostanziale la sua quota di mercato all'interno di tale comparto. Nel 2011 la quota era del 7,2% e l'obiettivo posto per il 2015 è di raggiungere la quota del 17,9%, facendo segnare un +148% nell' arco di questo periodo (+30% già nel 2012). Nel calcolo della quota di mercato sono stati inclusi i dipendenti della banca
- Obiettivo di diffondere in maniera maggiore rispetto al passato i **servizi di previdenza** nei confronti di una clientela *target* che viene selezionata in base ad una fascia d'età ed alla professione dai soggetti svolta. La banca in tale clientela target comprende circa 1,3 dei 6 milioni di clienti, il 21,7% della sua base di clienti. Sulla base di tale target di interesse, MPS Bancassurance si propone di aumentare del 107% la diffusione di tali prodotti ai clienti passando così dall'8,2% dei clienti *target* (2011) al 17% alla conclusione del periodo di piano (2015)

¹⁰² http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag.27

¹⁰³ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag.27

- La banca intende infine aumentare la redditività media di 30 punti basi nel comparto **vita savings**. L'incremento che verrà registrato nel corso del periodo di piano è del 53% passando così da 56 ad 86 punti base (bps)

4.5.3 Nuove opportunità di business

MPS si propone di sviluppare una sorta di nuova banca online con un modello di business che risulti fortemente integrato con la rete dei promotori finanziari. Grazie a ciò, Montepaschi prevede di poter attrarre circa 150.000 nuovi clienti attraverso la banca online e di poter aspirare ad un aumento quantificabile in 50 milioni di euro dei ricavi al 2015¹⁰⁴. La *mission* del progetto di sviluppo del modello di business online è quella di affacciarsi sempre più a clienti definibili come "*social & mobile*". Per far sì che tale impegno porti i profitti ed i benefici auspicati, Montepaschi dovrà sviluppare una piattaforma internet che permetta allo stesso tempo di erogare servizi online, di dare il via all'attività di *mobile banking* e necessiterà inoltre di una forte presenza sui *social media*. Partendo dal primo, cioè dal modello di servizio online offerto, questo dovrà essere fortemente orientato e dedicato a coloro che ne usufruiranno in rete, e per far ciò l'offerta dei servizi dovrà essere estremamente dinamica, modulare e *customizzabile*. Come è già stato detto, la banca punta in diversi settori sulla personalizzazione dei prodotti e sull'esperienza che deve poter risultare differenziante agli occhi del cliente. E' così necessario assistere questo anche nei momenti successivi all'erogazione del servizio, durante tutto l'arco del rapporto banca-cliente. L'assistenza prevederà la presenza di un apposito personale su tre principali livelli: specialisti presenti su una determinata area territoriale, un gestore remoto con funzione di server e di gestore dei dati, ed un centro di contatto in cui gli operatori contattati forniranno informazioni e risposte rispettivamente con quelle che saranno le necessità dei clienti. Per ciò che concerne il *mobile banking* saranno sviluppati sistemi di pagamento online, il *mobile commerce* ed applicazioni bancarie¹⁰⁵. Infine, come detto in precedenza, sarà di vitale importanza presenziare sui vari social media esistenti al fine di poter immagazzinare quante più informazioni possibile dai contatti detenuti (ad es. amici su Facebook, follower su Twitter ecc.). L'attività di *marketing* moderna non prevede più l'attività di comunicazione al pubblico, rappresentante la potenziale clientela, in cui quest'ultimo recepiva le informazioni e prendeva il prodotto come dato. Oggi, possiamo dirlo, il cliente è a tutti gli effetti parte integrante della catena del valore, in quanto qualsiasi azienda, prima di progettare qualsiasi prodotto o servizio, necessita di prendere conoscenza di quali siano le necessità ed i bisogni da

¹⁰⁴ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag.28

¹⁰⁵ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag.28

soddisfare. Questi ultimi vanno quindi ad incidere su quelle che sono le caratteristiche principali del prodotto. Inoltre, una volta progettato e messo sul mercato, il prodotto deve essere monitorato e, monitorati, devono essere anche i *feedback* degli *user* che vivono l'esperienza di utilizzo del prodotto/servizio. Il migliore e meno oneroso modo per ascoltare la clientela al giorno d'oggi è la presenza sui *Social Media* da parte della società, la quale può effettuare analisi più o meno specifiche sui propri clienti e sui *feedback* ed i commenti da questi espressi. Montepaschi non è da meno, e si dovrà quindi impegnare a svolgere analisi dei clienti e dei loro bisogni sui *social media*, ma non solo in quanto dovrà impegnarsi a rispondere alle domande di questi e ad informarli sulla gamma dei prodotti offerti attraverso l'utilizzo di alcuni strumenti di *marketing* come promozioni e campagne pubblicitarie. Riassumendo, l'impegno sui *social media* per BMPS sarà volto all'ascolto della clientela, alla cura del cliente, a campagne pubblicitarie e promozioni con finalità primaria della *customer acquisition*, e infine ad offerte per quei clienti, in numero sempre maggiore, che sono presenti ed attivi sui *Social Networks* al fine di creare un rapporto sempre più stretto e diretto con essi. Tutto ciò, se effettuato in maniera efficace ed efficiente, potrà far risultare l'internet banking una vera e propria risorsa per il futuro della banca e un pilastro su cui basare il progetto "Monte 2020".

4.5.4 Ottimizzazione del profilo rischio-rendimento del portafoglio crediti

In seguito alla descrizione dell'azione dell'attività commerciale intrapresa da parte di Montepaschi, andiamo adesso ad interessarci di ciò che concerne il problema dell'*asset quality* della società. Negli ultimi anni, questo aspetto ha subito un notevole deterioramento a causa dell'avvento delle crisi dei debiti sovrani in Italia ed in Europa, ed a causa della conseguente recessione da quest'ultimo derivante. Un ingente ammontare dei crediti registrati all'interno del bilancio della banca risulta infatti essere "in sofferenza" oppure, nei casi peggiori, MPS ha affrontato situazioni di default della propria clientela che hanno reso inesigibili i crediti e che quindi hanno e stanno causando ulteriori perdite. Monte dei Paschi intende pertanto cercare di sviluppare una piattaforma interna alla società che sia dedicata e specializzata nella gestione dei crediti e nell'ottimizzazione del profilo rischio-rendimento del portafoglio crediti¹⁰⁶. Nel Piano Industriale vengono quindi previste una serie di misure e di politiche interne da attuare per cercare di migliorare e di rendere maggiormente efficiente la gestione degli *asset* rischiosi dell'azienda. Ovviamente, come è possibile percepire nelle righe precedenti, le attività che meglio vanno gestite per un'organizzazione bancaria sono l'emissione e l'erogazione dei crediti nei confronti del pubblico intendendo con questo le famiglie, le PMI, lo

¹⁰⁶ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag.32

Stato e qualsiasi altro soggetto richiedente, ed è importante gestire anche il portafoglio titoli cercando di bilanciare la necessità di massimizzazione del rendimento con la necessità di minimizzazione dei rischi. In funzione di ciò, MPS si impegna a svolgere una cd. "gestione dinamica delle politiche creditizie" andando a implementare tutte quelle attività di monitoraggio e che vengono in aiuto alla società al fine di prendere una decisione di erogare o meno un credito nei confronti del cliente richiedente. Il Piano Industriale 2012-2015 prevede queste attività e le elenca così come segue:

- miglioramento dei processi operativi in cui si va ad effettuare una revisione del rating assegnato ad un determinato cliente nel momento in cui si avvertono i sintomi di un deterioramento della qualità del credito e della conseguente stabilità economico-finanziaria del debitore
- distribuzione di questionari cd."qualitativi" che permettano di raccogliere quante più informazioni aziendali relative all'esercizio in corso
- continui aggiornamenti e revisioni dei processi di rating interni che vengono ritenuti ormai obsoleti, invalidi e non più performanti
- continuo aggiornamento del costo del credito in relazione alle informazioni sul cliente derivanti dall'applicazione dei processi di rating interno ed in relazione alle modifiche dell'ambiente esterno che comunque influenzano il *pricing* quando si vuole andare a prendere a prestito
- Differenziazione del *pricing* sia in relazione al prodotto/servizio che si va ad erogare sia in relazione al gruppo ed alla tipologia di clientela con cui stiamo nella circostanza contrattando
- Adeguamento agli accordi ABI: "Avviso comune" e "Combatti la crisi" ed aggiornamento di tutta la normativa in materia di erogazione del credito che di volta in volta viene emanata sia a livello comunitario che a livello nazionale

Sempre nel rispetto della gestione dinamica delle politiche di credito, questi spunti sopra elencati vengono applicati a tutte le società erogatrici di credito appartenenti al gruppo Montepaschi. E' importante tuttavia sottolineare come in ogni banca o territorio è presente una divisione appositamente istituita che controlla l'erogazione del credito e che attraverso le strutture interne le permettono di valutare il merito o il demerito di credito (sistema di rating interno, nonché l'istruttoria per la pratica, il monitoraggio e la gestione dell'evoluzione della relazione con il prenditore di fondi nel tempo), nei limiti previsti di autonomia decisionale e nel rispetto dei parametri previsti a livello centrale.

In aggiunta alla gestione dinamica delle politiche di erogazione di credito, banca Monte dei Paschi prevede di effettuare un cd. "*run-off*" (smobilizzo) del portafoglio

crediti che presenta un "Annual Value Added" negativo¹⁰⁷, di quei crediti quindi che la banca ritiene difficilmente esigibili e la cui gestione potrebbe risultare particolarmente onerosa. Attraverso tutto questo, Montepaschi potrà giungere nel 2015 all'obiettivo prefissatosi di avere cioè un rapporto di crediti a medio-lungo termine sul totale delle attività che sia ridotto al di sotto del 4% in modo tale da riuscire ad allineare maggiormente le passività (più a breve) con le attività (più a lungo).

4.5.5 Centralizzazione del Governo del Credito e potenziamento del rischio del credito problematico

Una strategia scelta per cercare di affrontare e di colpire il problema di credito all'interno di Monte dei Paschi è certamente quella di riorganizzare la struttura del governo del credito attraverso una ridefinizione dell'organigramma di tale divisione, una revisione della distribuzione dei poteri in capo ai soggetti della divisione facenti parte, ed attraverso un potenziamento di tutta la filiera del credito. Il governo del credito, con i Piano Industriale triennale di Montepaschi, viene accentrato alla Direzione Crediti, la quale viene appositamente istituita e si appropria di tali poteri in sostituzione della Direzione Commerciale, la divisione che fino al 2011 si è occupata da questo problema all'interno della banca. Inoltre è previsto un forte potenziamento della squadra di specialisti addetti alla gestione del credito problematico. Questo incremento di personale volto ad una più cauta ed efficiente gestione dei crediti non avrà una forte ricaduta sugli oneri ed i costi a cui la società si dovrà sottoporre in quanto circa l'80% dei suddetti specialisti sarà riconvertito dalle aree che precedentemente alla redazione del Piano Industriale svolgevano tale attività¹⁰⁸. I nuovi gestori del credito problematico dovranno essere in grado di sviluppare nuove strategie di recupero dei crediti in sofferenza. Tali strategie necessitano di essere rinnovate in società in quanto quelle utilizzate fino al 2011 sono risultate essere non efficaci. MPS punta con tale nuovo assetto di gestione del credito ad una riduzione del tasso di decadimento dei crediti di circa 17 punti base all'anno 2015 e ad un tasso di recupero dei crediti in sofferenza nello stesso anno che sia superiore di 112 punti base rispetto a quello del 2011¹⁰⁹. Quest'ultimo punto sarà attuabile principalmente grazie al *set up* della *task force* di analisti del credito e dello sviluppo di nuove strategie di recupero da questi ultimi definite.

¹⁰⁷ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag.30

¹⁰⁸ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag.31

¹⁰⁹ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag.32

4.5.6 Razionalizzazione dell'assetto del Gruppo Montepaschi

La Banca Monte dei Paschi oggetto del nostro studio ha, come abbiamo avuto modo di percepire nel corso dell'elaborato, l'urgente necessità di ridurre sia quelli che sono i costi operativi di gestione (costi correnti) sia quelli che invece rappresentano costi fissi per la società come ad esempio la rete di filiali presente e diffusa in tutto il territorio nazionale ed internazionale. Pertanto un'azione necessaria che la società si trova costretta a compiere in una tale situazione di crisi è la razionalizzazione della presenza territoriale attraverso lo sviluppo di un piano che darà il via ad un processo che condurrà ad una chiusura di circa 400 filiali al 2015¹¹⁰. Tuttavia, tale obiettivo sarà probabilmente raggiunto già alle fine dell'anno 2013, così ha dichiarato l'AD di Monte dei Paschi Fabrizio Viola, il quale commentando con gli analisti finanziari della banca i risultati dell'anno 2012, ha dichiarato che già nel corso di quest'ultimo anno si è provveduto alla chiusura delle prime 98 filiali, di altre 100 nel primo trimestre 2013, e la restante parte avverrà entro i successivi tre trimestri dell'anno. Viola, inoltre, ha dichiarato che la chiusura di un considerevole numero di filiali non inciderà in maniera negativa sull'andamento dei business della banca in quanto il luogo di queste saranno potenziate sia la *task force* commerciale, sia l'attività già descritta di *internet banking* su cui molto punta la banca nel corso dei prossimi anni. La *location* delle filiali che sono state e che verranno chiuse non è specifica, ma bensì tale processo è avvenuto in maniera omogenea su tutto il territorio nazionale a conferma del fatto che la banca intende comunque mantenere una presenza territoriale che le permetta di mantenere la base di clienti nel tempo acquisita.

In aggiunta allo snellimento della presenza sul territorio nazionale, la banca Monte dei Paschi intende, in applicazione del Piano Industriale, creare una rete unica di società all'interno del gruppo tramite un piano di incorporazione dei Banca Antonveneta e delle altre società controllate. Come noto, dopo lunghe trattative con le controparti sindacali, Antonveneta è stata definitivamente incorporata da BMPS il 28 Aprile 2013¹¹¹. Altre società considerate come entità legalmente separate saranno poi annesse al gruppo Montepaschi durante il periodo di piano. Tuttavia, con l'obiettivo di ottimizzare il portafoglio di business del gruppo, come già affermato BMPS ha dovuto smobilizzare alcuni importanti *asset* quali BiverBanca (cessione totale del pacchetto azionario), Consum.it e MPS Leasing (istituzione di *joint venture* controllate da MPS). Tutte queste azioni intraprese, sono finalizzate al raggiungimento del modello cd. "*Zero Subsidiaries*"¹¹² il quale nel caso di

¹¹⁰[http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-](http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf)

93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag.33

¹¹¹<http://www.mps.it/Investor+Relations/Comunicati/Archivio/BMps+incorpora+Banca+Antonveneta+SpA.htm>

¹¹²[http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-](http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf)

93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag.35

Montepaschi la costituzione di un'unica rete commerciale affiancata da un'ottimizzazione della presenza territoriale. Inoltre, una nuova struttura organizzativa di Capogruppo è stata delineata in sede di redazione del Piano Industriale per MPS: questa prevede che tutte le attività prima tripartite tra Capital Management, Tesoreria e Direzione Finanza vengano accorpate all'interno di una sola funzione: quella del CFO (*Chief Financial Officer* - Direttore Finanziario)¹¹³. Prevede inoltre la presenza di una sola Vice Direzione Generale Commerciale che sia alle dirette dipendenze dell'Amministratore Delegato, che a questo riferisca del suo operato e che da questo riceva le direzioni e le linee guida da seguire. Come detto in precedenza, la gestione del credito viene adesso affidata alla Direzione Governo del Credito ed infine vengono istituite due nuove divisioni: Direzione Risorse Umane ed il ruolo del COO (*Chief Operating Officer* - Direttore Operativo)¹¹⁴.

4.5.7 Progetto Zero Back Office & Zero Paper

Montepaschi, in attuazione del Piano Industriale, si propone di industrializzare i processi operativi interni all'azienda che sono risultati essere estremamente onerosi a seguito di analisi sui costi interni. Il progetto *Zero Paper*¹¹⁵ consiste nell'eliminazione di tutti quei costi di cancelleria e di ufficio che richiedono ingenti oneri finanziari ed allo stesso tempo ingenti spazi per immagazzinare tali documentazioni. Pertanto, una informatizzazione dei documenti e un processo di *document management* permettere ad MPS di ridurre parte dei costi di *Front Office* a cui sino al 2011 era assoggettata. Altro ed ancora più incisivo è il progetto di *Zero Back Office*¹¹⁶ che prevede l'esternalizzazione dell'attività di back office nei confronti di un *outsourcer* che gestisca tali processi. Questo procedimento andrà ad incidere su circa 2.360 dipendenti aziendali che però, grazie all'*outsourcing* non rimarranno disoccupati ma bensì saranno impiegati dal terzo fornitore del servizio da MPS selezionato. La banca, si propone quindi di selezionare sul mercato un fornitore esterno che sia in grado di provvedere all'erogazione del servizio e che accetti determinate condizioni contrattuali quali ad esempio l'impegno ad una adeguata riqualificazione delle risorse e il corrispettivo economico che sia decrescente nel tempo in relazione alle economie di esperienza e di efficienza che saranno dal fornitore acquisite nello svolgimento dell'attività (una maggiore esperienza permette un migliore utilizzo delle risorse a disposizione ed una conseguente riduzione dei costi di gestione). Il canone corrisposto da Montepaschi nei confronti dell'erogatore (canone di *servicing*) è come detto decrescente nel

¹¹³ Per approfondimento rimandiamo a: https://en.wikipedia.org/wiki/Chief_financial_officer

¹¹⁴ Per approfondimento rimandiamo a: http://en.wikipedia.org/wiki/Chief_operating_officer

¹¹⁵ [http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-](http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf)

93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag.35

¹¹⁶ [http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-](http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf)

93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag.35

tempo e la banca prevede che possa ammontare a circa 80 milioni di euro nell'anno 2015.

4.5.8 Ridimensionamento e riconversione dell'organico aziendale attraverso una gestione attiva delle risorse umane

Come abbiamo potuto comprendere nei precedenti punti, uno degli elementi chiave considerati da Monte dei Paschi per raggiungere un livello di redditività sostenibile è la riduzione dei costi e degli oneri che troppo si erano "gonfiati" negli ultimi anni ad ogni livello dell'organigramma aziendale. Pertanto, anche se le difficoltà incontrate sono state e saranno molte a causa della presenza delle controparti sindacali, Montepaschi ha inserito nel programma di piano una sostanziosa riduzione della componente organico in tutto il Gruppo. L'obiettivo principale è quello di ridurre di 4.640 unità il personale dipendente delle società con una conseguente riduzione dei costi da personale che ammonta a circa 4.091 milioni di euro che sono comunque spalmati durante tutto il periodo di piano. Le leve utilizzate per raggiungere tali obiettivi sono principalmente due: riduzione complessiva degli organici di Gruppo e riduzione del costo del lavoro attraverso revisione e ridefinizione dei contratti sindacali¹¹⁷.

Per ciò che riguarda il primo aspetto, sono state previste prima di tutto le uscite naturali dovuti agli esodi per i dipendenti che hanno raggiunto un certo limite di anzianità lavorativa e che hanno quindi maturato il diritto alla pensione. Sono previste poi riduzioni nel numero dei dirigenti aziendali, la cessione del back office per esternalizzazione come abbiamo visto e l'acquisizione/esubero di personale dipendente dovuto alle incorporazioni/*asset disposal* che la banca si è proposta di fare durante il periodo di piano. Alcuni rilanci saranno tuttavia eseguiti specialmente nel segmento *Private Banking*, nella Gestione Crediti e nell'Online Banking, business su cui la banca punta moltissimo per il proprio sviluppo futuro. Per quanto concerne il secondo aspetto, invece, Montepaschi si pone l'obiettivo di disdire il *Contratto Integrativo Aziendale (CIA)*¹¹⁸ e di rivedere quelle che sono le

¹¹⁷ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag.36

¹¹⁸ <http://www.mps.it/Investor+Relations/Comunicati/Archivio/Accordo+con+Organizzazioni+Sindacali+su+tutti+i+progetti+del+Piano+Industriale.htm> : 20 Dicembre 2012: Accordo raggiunto tra MPS e Organizzazioni sindacali su tutti i progetti del Piano Industriale:

<<L'intesa consente di confermare target di riduzione e tutte le iniziative già annunciate al mercato Dal 31 dicembre, attivazione del Fondo pensione per 1.000 dipendenti. Grazie a questo scende da 2.360 a 1.110 il numero degli interessati al progetto di back office Nuovo contratto integrativo con attenzione a welfare, sicurezza ed integrazioni economiche per i neoassunti>>

retribuzioni dell'apparato dirigenziale in maniera coerente con la riorganizzazione aziendale suddetta ed in linea con le retribuzioni medie di mercato corrisposte per soggetti che ricoprono un determinato ruolo. La banca inoltre avvierà un confronto con i sindacati al fine di convincere tali controparti e quindi anche i dipendenti aziendali a ricorrere ed aderire al *Fondo di Solidarietà*¹¹⁹ di settore che prevede l'uscita di questi soggetti dal mercato del lavoro, con una retribuzione che viene comunque mantenuta ed anzi, risulta essere di ammontare maggiore rispetto a quella standard in quanto sono state previste alcune maggiorazioni dovute ad incentivi sindacali. Ad oggi, 1.660 dipendenti di Banca Monte dei Paschi hanno aderito al *Fondo di Solidarietà* di settore. L'obiettivo che si vuole raggiungere con tale azione è ovviamente quello della riduzione dei costi ed il raggiungimento della completa riorganizzazione degli organici aziendali il prima possibile. Tutto ciò, secondo quanto previsto dalla banca Montepaschi all'interno del Piano Industriale, dovrebbe condurre ad una riduzione di costi di personale pari a circa 70 milioni di euro (1.050 *Full Time Equivalent* per 12 mesi). In sostanza, il Piano va a prevedere una sostanziosa riduzione del numero dei componenti del personale dipendente di BMPS. Essi saranno ridotti nel periodo di piano di circa il 15% del loro totale. Come abbiamo visto varie sono le aree aziendali dove la banca andrà a tagliare e ridurre i costi anche in vista dell'impegno preposti della riorganizzazione dell'organico. La tabella sottostante indica dove Montepaschi andrà a tagliare, il numero delle assunzioni previste nei tre anni del piano e gli effetti sulla struttura del personale dipendente che avranno il processi di *asset disposal* per quanto riguarda BiverBanca, Consum.it e MPS Leasing:

¹¹⁹RV, *LaStampa*, MPS: uscite per ulteriori 660 dipendenti con il Fondo di Solidarietà , 1 Marzo 2013: << Banca Monte dei Paschi di Siena e le Organizzazioni Sindacali (FABI, FIBA, UGL e UILCA) hanno definito oggi l'integrale accoglimento delle richieste dei dipendenti di aderire al Fondo di Solidarietà, in attuazione dell'accordo raggiunto tra le stesse Parti il 19 dicembre 2012 sul piano industriale. A seguito delle determinazioni assunte nella giornata di ieri dal CdA della Banca, altri 660 dipendenti, in aggiunta ai precedenti 1000, usciranno anticipatamente dal servizio con il sostegno dell'ammortizzatore di settore, beneficiando dell'incentivazione prevista dall'accordo sindacale. Il significativo numero di adesioni all'iniziativa attesta che la soluzione trovata dalle Parti ha colto le esigenze dei dipendenti, con azioni che permettono riduzioni dei costi e ricomposizione degli organici in linea con gli obiettivi del piano industriale>>

Tabella 9. Assunzioni ed uscite di personale dipendente da svolgere nel periodo di Piano Industriale 2012-2015

Numero dipendenti al 2011	31.170
Assunzioni Inerziali	310
Assunzioni Private Bankers	100
Uscite da Esodo	- 510
Uscite Naturali	- 870
Uscite Dirigenti	- 100
Progetto Zero Back Office	- 2.360
Numero dipendenti al 2015 ante asset disposal	27.740
Esodo dovuto ad Asset Disposal	- 1.210
Numero dipendenti finale al 2015	26.530

Fonte: Banca Monte dei Paschi di Siena: Piano Industriale 2012-2015¹²⁰

Tabella 10: Razionalizzazione delle spese da personale dipendente da svolgere nel corso del periodo di Piano 2012-2015

Costi al 2011 (mln euro)	2.195
Sistema Incentivante e mobilità	36
Private Bankers	16
Assunzioni/Cessazioni	-23
Dirigenti	-19
Progetto B.O.	-166
Altro	-62
Costi al 2015 ante asset disposal	1977
Asset Disposal	-81
Costi finali al 2015	1896

Fonte: Banca Monte dei Paschi di Siena: Piano Industriale 2012-2015¹²¹

Attraverso l'esubero, l'esternalizzazione e le varie dinamiche espresse nelle tabelle soprastanti, Montepaschi potrà così recuperare significativamente il livello di efficienza di costi aziendali, i quali si erano decisamente troppo gonfiati negli ultimi anni. Per mezzo di queste azioni risulterà possibile ridurre di 4.640 unità il personale dipendente (15% del totale), con un risparmio (recupero) di 299 milioni di euro, che in termini percentuali si traduce con una riduzione del 14% del livello dei costi. In

¹²⁰ http://www.mps.it/NR/ronlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag.38

¹²¹ http://www.mps.it/NR/ronlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag.39

aggiunta a quanto detto, il Piano Industriale di BMPS prevede un'altrettanto sostanziosa riduzione delle spese amministrative, le quali saranno ridotte di circa 285 milioni di euro nell'arco del periodo di piano, passando dall'ammontare di 1112 milioni di euro nel 2011 ad un livello di spese pari a 827 milioni nel 2015, con una riduzione in termini percentuali di circa il 26%.

4.5.9 << Lavoro per Obiettivi >> (LPO)

Il progetto "Lavoro Per Obiettivi"¹²² risponde alla necessità per Montepaschi di aumentare la produttività del proprio personale dipendente. La banca si propone così di sviluppare nel corso del periodo di piano tale progetto il quale ha come principale obiettivo quello di aumentare il Prodotto Bancario Netto (PBL) per dipendente ad un *CAGR (Compounded Annual Growth Rate)* di circa il 5%. Per far ciò, la società necessita di riorganizzare i modelli di lavoro, andando definirne di nuovi che prevedano la definizione di obiettivi sia quantitativi sia qualitativi da essere rispettati ed andando inoltre a definire un sistema meritocratico interno che vada a premiare coloro che si distinguono per la capacità espressa sul posto di lavoro. Ciò deve servire principalmente a incentivare e spronare l'organico aziendale a lavorare al meglio, con un prefissato target da raggiungere, e con la consapevolezza che il merito viene premiato in azienda. Montepaschi tiene molto a creare engagement del proprio personale dipendente e, per far ciò, in sede di Piano Industriale 2012-2015 ha previsto una serie di elementi come ad esempio un sistema retribuito legato al ruolo ed alla mobilità, un sistema di welfare che preveda dei benefici per il dipendente non visto in un'ottica di singolo, ma bensì inteso nell'ottica di nucleo familiare. Infine, sarà predisposto un sistema di monitoraggio che continuamente andrà a controllare il clima aziendale.

Abbiamo così preso visione dei punti salienti che caratterizzano il Piano Industriale 2012-2015 di Banca Monte dei Paschi di Siena. Abbiamo visto come il miglioramento del capitale, del livello di liquidità della banca ed il ritorno ad una redditività sostenibile siano in questo momento i cd. "*pillars*" di tale documento. I *driver* per il ritorno ad un livello di redditività sostenibile come visto saranno principalmente l'aumento della produttività per singolo operatore intendendo con questo l'obiettivo del sostanziale aumento del Prodotto Bancario Lordo per singolo dipendente. Quest'ultimo, secondo gli analisti della banca Montepaschi, dovrà necessariamente aumentare fino a raggiungere livelli di produttività maggiormente competitivi in linea con gli operatori sia nazionali che internazionali. Nel 2011, il PBL per singolo dipendente ammontava a circa 11,7 milioni di euro distribuendo questa cifra per circa il 30% alla raccolta diretta (3,5 milioni), per il 31% a quella indiretta

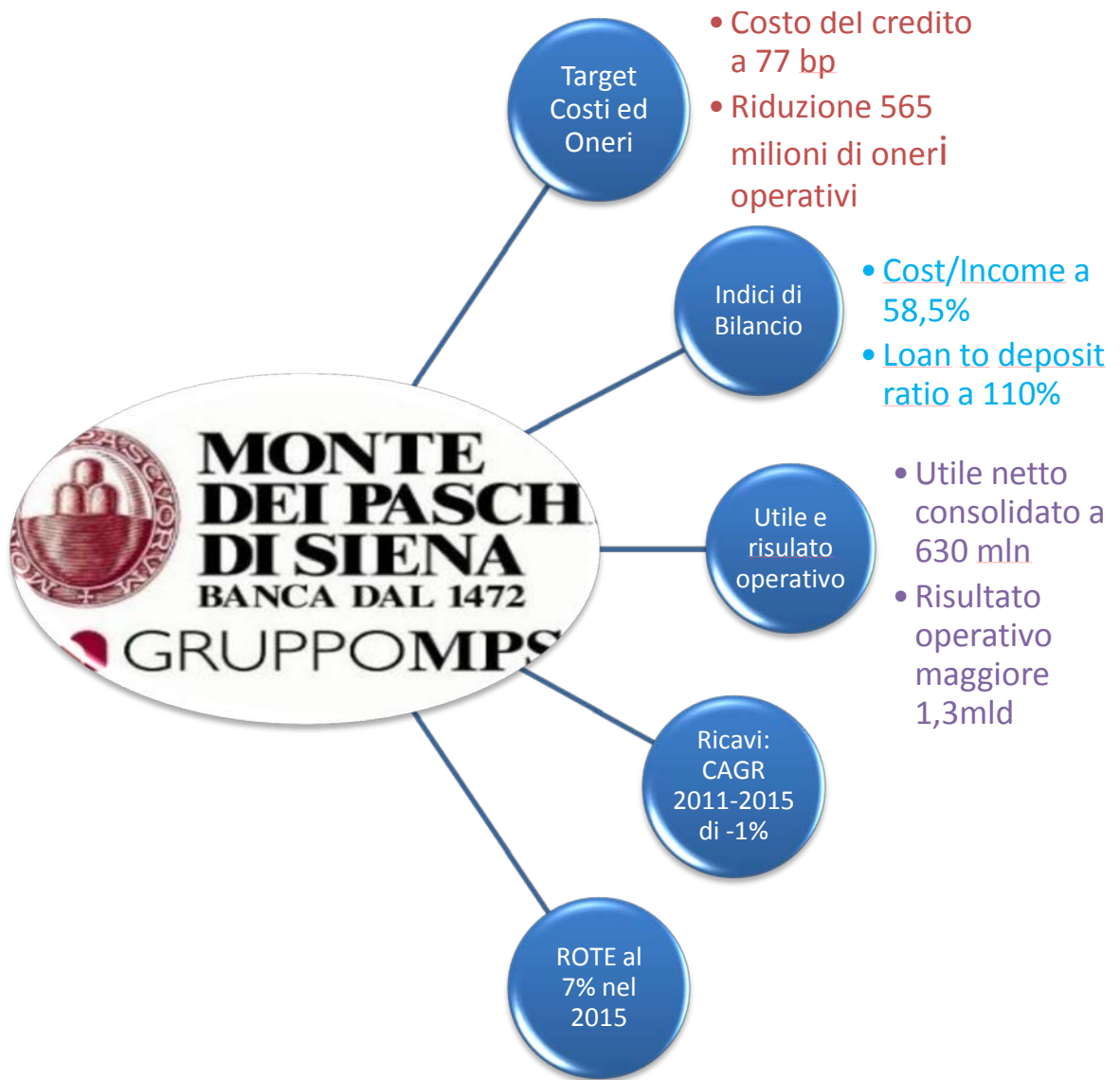
¹²² http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag.37

(3,6 milioni) e per il restante 39% agli impieghi (4,6milioni). L'obiettivo di piano al 2015 è quello di aumentare tali dati non andando ad incidere troppo sulla distribuzione ma bensì sul dato in aggregato. L'obiettivo postosi dalla banca è quello di raggiungere un PBL per dipendente nel 2015 di circa 14,2 milioni di euro, con un CAGR previsto del 4,9%. La distribuzione in tale periodo è prevista essere così come segue: 30% alla raccolta diretta (4,3 milioni), 36% alla raccolta indiretta (5,1mln) ed il restante 34% agli impieghi (4,8 milioni)¹²³. Sempre concentrandosi sul driver produttività vediamo che MPS si pone come ulteriore obiettivo quello di aumentare le commissioni per dipendente da 70.700 a 124.200 euro con un CAGR del 15,1%. Questa è dovuto principalmente al fatto che Montepaschi sta impegnandosi e presentandosi sempre più come una banca di servizi. A quest'ultima attività come abbiamo visto viene data una profonda importanza in azienda e quindi, rappresentando la commissione il corrispettivo esigibile dall'intermediario all'erogazione di un determinato servizio, essa rappresenterà un'importante leva per i ricavi della banca. A conferma di ciò vi è il fatto che la previsione al 2015 dei margini da servizi per Montepaschi è di 2,341 miliardi di euro, segnando così un aumento di circa il 30% rispetto agli 1,8 miliardi del 2011. Altro importante aspetto che risulterà determinante per il recupero della redditività sostenibile è certamente il *risk management*¹²⁴. In questo ambito BMPS si pone come obiettivo principale quello di ridurre il costo del credito di 14 punti base dai 91 del 2011 ai 77 del 2015. Secondo obiettivo è, come abbiamo già avuto modo di vedere, è quello di ridurre al minimo le sofferenze, aumentarne la copertura ed il tasso di recupero di queste. Il seguente grafico riassume brevemente quelli che sono i principali target di piano definiti da Monte dei Paschi.

¹²³ http://www.mps.it/NR/rdonlyres/82DCDD26-1CAF-4BA5-9329-93F221D504D3/63903/MPS_PI_PresentazioneComunitFinanziaria_ITA1.pdf pag.29

¹²⁴ Per approfondimento rimandiamo a: http://en.wikipedia.org/wiki/Risk_management

Grafico 5. Riassunto dei principali target di Piano Industriale per la banca Monte dei Paschi di Siena



Fonte: Personale interpretazione degli elementi di costo e di reddito maggiormente significativi i cui target sono stati menzionati e tenuti in considerazione in sede di Piano Industriale da MPS

Capitolo 5

Considerazioni e scenari futuri:

5.1: Realizzabilità target di Piano:

Riguardo al Piano Industriale definito ed approvato da Montepaschi con riferimento al quadriennio 2012-2015, andremo ad analizzare adesso gli elementi che vengono reputati determinanti al fine della realizzabilità del Piano stesso. Questi elementi, possono essere così riassunti:

- Caratteristiche delle attività su cui MPS va a focalizzare la propria attenzione in relazione al contesto delle forze di mercato e delle attività tradizionalmente svolte dalla banca
- Riduzione degli oneri operativi e recupero delle efficienze anche tramite la fuoriuscita del personale dipendente o la loro esternalizzazione, ed inoltre la riduzione della presenza territoriale attraverso la chiusura di circa 400 filiali
- Contesto macroeconomico esterno, ritorno alla crescita del PIL italiano e degli altri paesi dell'Eurozona, a cui sono inoltre legati: volatilità dei tassi di interesse nei Titoli di Stato (importante per il portafoglio AFS di MPS); ammontare dei crediti cd. "in sofferenza" e del numero degli incagli sul totale dei crediti; risultati operativi di MPS dal 2012 al 2015
- Recupero della credibilità e della adeguata reputazione commerciale della banca e del suo personale che per conto di essa agisce, le quali possono fortemente influire sulla riduzione del costo di *provisioning*, con la possibile configurazione di opportunità di partnership con operatori del mercato bancario, finanziario ed assicurativo
- Reperimento di un o più soggetti che accettino di sottoscrivere l'aumento di capitale senza diritto di opzione da un miliardo di euro entro il 2015

5.1.1 Caratteristiche delle attività su cui MPS andrà a focalizzarsi

Gli obiettivi posti dal Piano Industriale risulteranno raggiungibili, secondo MPS, in una prima analisi attraverso un potenziamento della rete commerciale, che permetta di diversificare i ricavi operativi, facendo in modo che le commissioni nette possano rappresentare nel 2015 il 47% dell'ammontare dei ricavi primari. Inoltre, sempre dal punto di vista del potenziamento della rete commerciale, abbiamo visto come si punti sull'attività di *Bancassurance*, ponendo l'obiettivo di

passare dal 7% al 24% dei correntisti che siano anche possessori di prodotti di protezione. Si punta poi sull'attività di *online banking* che si prevede possa portare intorno ai 150.000 nuovi clienti per la banca, ed al *Private Banking* con l'assunzione nuovo personale altamente specializzato. Tali obiettivi risultano essere altamente impegnativi per la banca, soprattutto in quanto le attività che si prevede svolgere e che ci si impegna a potenziare anche attraverso l'assunzione di nuovo personale non rappresentano le tradizionali attività svolte da MPS, la quale ha per lo più nella sua storia svolto sempre il ruolo della banca tradizionale che si interfaccia prettamente con clientela *retail* quale famiglie, *affluent* e PMI. Pertanto, d'impatto, tutto ciò sembra risultare davvero arduo da realizzare per la banca senese. Innanzitutto, il Piano Industriale sembra voler andare a porre l'attenzione su attività che sono poste ad un livello di subordinazione rispetto alla tipica attività bancaria di erogazione del credito e di raccolta del risparmio, su cui MPS ha tradizionalmente puntato. Queste sono attività, la cui crescita potenziale, soprattutto se ci riferiamo ad una banca dalle caratteristiche di MPS, è relativamente bassa, ed ancor più specificamente, su cui la banca non sembra presentare un vantaggio competitivo rispetto agli altri operatori di mercato. Ad esempio, risulta molto difficile per MPS poter competere nel settore dell'*online banking* con soggetti che fanno di questa loro attività *core* (ad es. ING), in cui sono altamente specializzati ed in cui hanno nel tempo creato una loro clientela fidelizzata. Viceversa, per questi ultimi risulterà molto più semplice creare una rete di sportelli e di filiali presenti nei vari territori, le quali risultano supplementari all'attività primaria della banca online. In Italia, ad oggi, l'*online banking* non è particolarmente sviluppato soprattutto se ci si riferisce a clientela *retail* composta, come appena detto, prettamente da famiglie, *affluent* e PMI (i quali rappresentano circa l'80% della clientela Montepaschi). Inoltre, focalizzando la nostra attenzione sull'aspetto commissionale, che risponde all'obiettivo di diversificazione dei ricavi, dobbiamo affermare che queste, al 31 Dicembre 2012, con riferimento all'anno trascorso si sono assestate intorno ai 1.640 milioni di euro, in calo del 7,3% rispetto all'anno precedente, e rappresentavano il 36,4% dei ricavi primari della banca, pertanto ancora molto lontani dall'obiettivo di 47% posto per il 2015. Per di più, tutto questo si pone all'interno di un trend in cui i ricavi, generalmente, in ogni area aziendale, hanno subito una forte e sostanziale riduzione rispetto all'anno 2011 (anno in cui comunque già particolari problematiche operative ed inefficienze si erano manifestate). Analizzando in seguito la gestione assicurativa, ed in particolar modo la *joint venture* con Axa, dobbiamo affermare che nel 2012 i proventi derivanti da questa, congiuntamente con la gestione finanziaria, ammontano a circa 2.101 milioni di euro, con un ribasso particolarmente elevato rispetto all'anno precedente, il quale di assesta intorno al 45,8% (nel 2011 i ricavi da queste derivanti si assestavano intorno ai 3.876 milioni di euro). Tuttavia, MPS dichiara di puntare molto sull'attività di *Bancassurance*, ed inserisce questa tra le *key activities*, definendola come attività con potenziali di crescita ampi. Infine, il segmento *Private Banking*, e quindi l'attività consistente

nell'erogazione di servizi altamente standardizzati nei confronti di clientela con ampie disponibilità finanziarie, risulterà anch'essa ardua nella realizzazione in quanto, come ampiamente detto, la generalità della clientela Montepaschi è rappresentata da soggetti persone fisiche e da piccole-medie imprese, i quali non sono forniti di particolari dotazioni patrimoniali che necessitino di gestione da parte della banca. Pertanto, riassumendo, le attività perseguite da parte della banca nell'arco del Piano Industriale, non risulteranno, a nostro modo di vedere, particolarmente efficaci e funzionali alla risoluzione dei problemi economici, finanziari e patrimoniali di MPS. Ciò che principalmente manca nella definizione delle attività su cui focalizzarsi definite del Piano Industriale è l'aspetto del credito ed il ritorno a livelli pre-crisi nell'erogazione di denaro nei confronti della clientela. Non viene infatti trattato l'aspetto del potenziamento e del rilancio della rete dei 3.000 sportelli del gruppo. Aspetto che certamente ha da sempre rappresentato e rappresenta tutt'oggi il *core business* per il Gruppo Montepaschi e che pertanto sarebbe risultato più incisivo per il gruppo stesso se fosse stato definito in maniera più articolata in sede di Piano.

5.1.2 Riduzione oneri operativi, costi personale e numero filiali

Altro obiettivo posto da parte di MPS per il periodo di Piano 2012-2015, è certamente la riduzione degli oneri operativi da un livello di circa 3.500 milioni sul finire del 2011, a 2.900 milioni nel 2015. Già nel 2012, in questo caso abbiamo registrato una riduzione intorno ai quattro punti percentuali (esattamente del 3,7%), passando così dal suddetto livello del 2011 ai più contenuti 3.295 milioni del 2012. Su questo elemento, hanno inciso in particolar modo la riduzione delle spese amministrative e del personale dipendente. Queste ultime, giocano un ruolo importantissimo per il raggiungimento dei target di Piano per MPS. Si prevede una razionalizzazione dell'organico intorno alle 4.500 unità da svolgersi, come abbiamo visto, attraverso il progetto *Zero-Back Office*, ed l'esubero di personale. Questo, punto risulta complesso nella realizzazione dal punto di vista delle contrattazioni svolte ed in corso di svolgimento con le controparti sindacali, ma tuttavia sono state trovati alcuni accordi come il *Contratto Collettivo di Lavoro* e la *Contrattazione di Secondo Livello* da cui la banca ha già goduto in termine di benefici nel 2012 (-163 milioni e -6,7% rispetto al 2011) e da cui si aspettano ulteriori benefici nel corso del 2013. Per ciò che concerne la razionalizzazione dell'assetto Montepaschi, e la conseguente riduzione del numero di 400 filiali, gli obiettivi preposti saranno secondo l'AD Viola raggiunti già sul finire dell'anno 2013. Tuttavia, nonostante la riduzione degli oneri operativi principalmente tramite l'esubero di personale dipendente sia un aspetto determinante per il ritorno a livelli di redditività sostenibili e per i target di *cost-to-income ratio*, risulta interessante analizzare qualora una così sostanziale e trasversale riduzione dei costi possa risultare o meno

produttore o se, al contrario, si possa giungere a superare una soglia fisiologica al di sotto della quale si sortiscono effetti opposti a quelli sperati. Questo punto si rivolge alle possibili inefficienze derivanti da una riduzione non oculata degli oneri, ma principalmente ha a riguardo gli effetti che tali azioni possono produrre sulla motivazione del personale dipendente. Quest'ultimo, infatti, si trova in una condizione di estrema incertezza sul proprio futuro, su ciò che avverrà alla società ed al gruppo nei prossimi anni, e pertanto potrebbe non essere così motivato come si definisce in sede di Piano Industriale a raggiungere gli obiettivi di produttività e di performance prefissati. Registriamo, a conferma di ciò, un forte malcontento ed una forte preoccupazione che accomuna la maggior parte dei dipendenti della banca. Elemento questo che potrebbe, negli anni, incidere in maniera pesante sulla produttività di essi, e quindi sui risultati della banca e del gruppo in generale.

5.1.3 Contesto macroeconomico esterno ed impatto su MPS

Il rallentamento della crescita economica italiana e più in generale dei Paesi dell'Eurozona ha, come detto, determinato un aumento del rischio di interesse sui Titoli di Stato, con un contestuale e conseguente aumento degli spread, i differenziali di interesse, tra Stati maggiormente virtuosi e Stati che hanno imboccato da anni una spirale recessiva. Tutto questo, ha avuto inoltre importanti risvolti sull'economia reale, determinando un forte flessione del livello di fiducia di consumatori, investitori ed operatori di mercato, che a sua volta conduce ad una minore possibilità di raccolta di fondi, sia essa diretta o indiretta, tra i privati per le banche, da ricondurre ad una minore possibilità di risparmio per i soggetti, ed ha inoltre condotto ad una riduzione della domanda di finanziamenti che proveniva un tempo da famiglie, *affluent* e PMI, soggetti i quali ad oggi trovano particolari difficoltà nello svolgere le loro attività. Questa condizione di stallo economico persiste in Italia da ormai un quinquennio, sin dalla crisi finanziaria del 2007, tuttavia con un inasprimento registrato a partire dallo scoppio della crisi dei debiti sovrani nel 2011. Il PIL italiano ha fatto registrare nel 2012 una corposa flessione quantificabile intorno ai 2,4 punti percentuali, e le aspettative di crescita nel 2013 sono ancora negative secondo ISTAT ed Unione Europea, istituzioni le quali quantificano nell'ordine dell'1% la caduta del Prodotto Interno Lordo nell'anno in corso. Inoltre, il perdurare delle condizioni di instabilità politica del nostro paese, che hanno visto i principali partiti costretti ad un accordo per l'istituzione di un cd. Governo di "larghe intese" non aiutano certo la ripresa, non aiutano certo la fiducia degli investitori internazionali nei confronti del nostro paese, e non incrementano la fiducia dei soggetti nazionali nei confronti del sistema economico. Fiducia la quale, secondo fonti empiriche, risulta essere un aspetto tanto necessario quanto determinante per un sistema economico efficace ed efficiente. Dovranno essere poi effettuato da parte del Governo, qualunque esso sia, delle azioni, delle riforme

volte a contrastare la situazione di crisi e di rallentamento del sistema economico. Riforme strutturali che riguardino il mercato del lavoro, il livello di pressione fiscale che ha ormai raggiunto livelli che superano ampiamente il 60% in Italia, e riforme volte a de-burocratizzare. A queste necessità non è ancora però stato dato un seguito e pertanto non sembrano esserci le condizioni per una rapida e sostanziosa ripartenza del sistema economico, il quale a sua volta pertanto si ripercuote pesantemente sul sistema MPS e sugli obiettivi di sviluppo da questo postosi. Le condizioni economiche che si prospettano risultano quindi essere anche peggiori rispetto a quelle ipotizzate da MPS in sede di Piano Industriale, e ciò inciderà particolarmente sui risultati operativi di essa nei prossimi anni principalmente in due modi:

- il portafoglio di Titoli di Stato della Repubblica Italiana ammonta nei bilanci MPS a circa 25,8 miliardi di euro, il che fa sì che la banca risulti altamente esposta al rischio di interesse ed alla volatilità del prezzo dei titoli, che potrebbe risultare, in caso di ulteriori crisi o instabilità economiche, in ulteriori perdite di bilancio ed ulteriori svalutazioni da *impairment* come visto nei due anni precedenti. Inoltre, MPS detiene, al 31/12/2012, un portafoglio di derivati da quantificare in 38,4 miliardi di euro ed i RWA nel 2012 ammontavano a circa 92,8 miliardi di euro (riduzione dell'11,8% rispetto al 2011). Nell'ultimo anno, abbiamo registrato una stabilizzazione dello *spread* tra titoli di stati italiani e tedeschi intorno ai 250-300 punti base, la quale stabilizzazione ha permesso di recuperare perdite di portafoglio registrate nel 2011 per un valore intorno agli 8-900 milioni di euro secondo il Presidente del gruppo Alessandro Profumo. Quindi, una riduzione della volatilità e un assestamento del differenziale intorno ai 200 punti base sarà necessario al fine del raggiungimento degli obiettivi di Piano. Tuttavia, la volatilità dei tassi e l'incertezza dei mercati non rappresenta per MPS l'unico problema connesso alla detenzione di Titoli di Stato. Un'ulteriore criticità è infatti anche rappresentata dal concetto di *duration* media del portafoglio titoli, sbilanciata sul lunghissimo periodo. Ciò fa sì che da un lato non si possa alleggerire il portafoglio stesso se non a fronte di considerevoli minusvalenze, dall'altro lato comporta differenziali negativi di reddito rispetto al mercato alquanto sensibili che si avranno nei prossimi decenni. Questo elemento fornisce un ulteriore esempio di una situazione in cui la banca ha praticamente smesso di intermediare e si è posizionata sui titoli per avere incassi in termini di interessi.
- la congiuntura economica determina, come detto, anche una contrazione delle attività o del valore di esse, una riduzione dello stock di risparmi detenuti dai soggetti del mercato, e pertanto aumenta fortemente il rischio di default delle controparti per gli intermediari creditizi. MPS nel 2012 ha svolto rettifiche per deterioramento crediti per un valore di 2.672 milioni di

euro, con un sostanziale +1.374 milioni rispetto all'anno precedente. Ma questo non è tutto, in quanto le sofferenze sul totale dei crediti ammontano per Montepaschi al 5,14% e gli incagli netti sul totale dei crediti ammontano al 4,20%. Questi dati implicano perdite di investimenti effettuati dalla banca, implicano costi, tutti elementi che non saranno controllabili o migliorabili senza una drastica ripartenza del sistema economico italiano.

5.1.4 Recupero della adeguata credibilità e della reputazione commerciale

A rendere ancor più complesso il tutto, si aggiunge la brutta reputazione commerciale di cui gode MPS all'interno del mercato e nella stessi dei soggetti che in esso operano. Le inadeguate competenze professionali dimostrate nel tempo dai soggetti maggiormente in vista e con importanti responsabilità, il loro modus operandi, le operazioni da essi poste in essere quali Antonveneta, Alexandria, Santorini e Nota Italia hanno fatto sì che gli operatori di mercato risultassero altamente diffidenti dallo stringere rapporti commerciali con la banca senese e dall'investire su essa (attraverso l'acquisizione di partecipazioni azionarie o sottoscrizione di obbligazioni) o con essa (attraverso la definizione di partnership commerciali o la costituzione di joint-venture). Ciò, congiuntamente con la situazione di dissesto economico, patrimoniale e finanziario ha determinato anche un aumento del costo di *provisioning*, altro obiettivo posto dal Piano Industriale MPS (target 2015: 77bps). Nel 2012 questa ha fatto registrare un'impennata di 98 bps, passando così a 177 bps. Tale elemento incide in maniera particolarmente grave sulla banca alla quale, così stanti le condizioni di acquisizione di fondi, viene preclusa l'opportunità di realizzazione di margini di interesse adeguati, andando così ad incidere profondamente sul risultato d'esercizio in maniera altrettanto negativa. Infine, con riferimento alle operazioni svolte in derivati, l'assemblea dei soci di MPS ha deliberato l'azione di responsabilità nei confronti dell'ex Presidente Mussari e dell'ex Direttore Generale Antonio Vigni, ed inoltre nei confronti di Deutsche Bank e Nomura¹²⁵. La speranza di MPS è quella di poter far rientrare sottoforma di risarcimento dei danni subiti dalla società circa 1,2 miliardi di risorse che risulterebbero vitali per il processo di risanamento della banca. Tuttavia, anche in questo caso risulta difficile prevedere come una così ingente somma sarà rimborsata a MPS.

¹²⁵ <http://www.mps.it/NR/rdonlyres/221D15FF-2F64-4B65-AB9B-F9C514AEE18D/67161/RelazioneSulpunton4allodgdellAssembleaordinaria.pdf> pag.1-19

5.1.5 Reperimento di uno o più soggetti privati pronti a sottoscrivere l'aumento di capitale

Altro obiettivo posto dal Piano Industriale di MPS è quello di compiere l'aumento di capitale per un valore di 1 miliardo di euro (senza diritto di opzione) entro il 2015. Tale aumento risulta essere strumentale al rafforzamento patrimoniale richiesto da Basilea 3 ed, ancor più importante, alla restituzione dei Monti Bond. Anche questo passaggio risulta essere particolarmente complesso da realizzare in quanto in una tale situazione economica, patrimoniale e finanziaria, trovare soggetti privati disposti a sottoscrivere una così ingente somma risulta veramente difficoltoso per MPS. Alcune azioni sono state svolte con l'obiettivo di facilitare un così delicato passaggio: il Cda ha in Giugno 2013 approvato l'eliminazione della clausola statutaria che esclude i diritti di voto eccedenti il 4% per tutti i soggetti persone fisiche o giuridiche, privati o pubblici, diversi dalla Fondazione Monte dei Paschi (è stato convocata un'assemblea dei soci che avrà luogo il prossimo 18 Luglio con, all'ordine del giorno, le modifiche statutarie riguardanti, tra l'altro, l'eliminazione della suddetta clausola). E' sicuramente uno dei primi passi da effettuare al fine di fornire al mercato quelle certezze di inversione di tendenza, di una svolta che sta per essere compiuta dalla banca verso una maggiore indipendenza dal controllo pubblico svolto nel tempo indirettamente dagli enti locali senesi. Inoltre, l'eliminazione del diritto di opzione prevede che la Fondazione e gli altri soci non abbiano una prelazione nella sottoscrizione delle azioni di nuova emissione. Tuttavia, questo passaggio, seppur fondamentale e critico per il futuro della banca, non sarà per nulla facile da effettuare. Innanzitutto, la sottoscrizione delle azioni di nuova emissione è subordinata alla preventiva accettazione da parte della Commissione Europea dell'emissione dei Monti Bond. Senza tale ratifica da parte dell'UE, dice il Presidente del gruppo Alessandro Profumo, non si può neanche pensare alla ricerca dell'investitore, del nuovo partner. Non sarà semplice trovare un investitore privato disposto a fare un tale investimento in una banca, e soprattutto in una così critica situazione. Gli scenari che si sono al momento aperti sono quelli di una sottoscrizione delle azioni, che saranno emesse ovviamente con un forte e sensibile sconto, da parte di Bancoposta, controllata da Poste Italiane, e da un successivo ingresso anche della Cassa Depositi e Prestiti. Al momento nessun commento è stato fatto da parte dei massimi dirigenti di entrambe le società, ma è certo che si sta lavorando per una soluzione in tale direzione. MPS vorrebbe evitare l'ingresso da parte di altri gruppo bancari nel capitale. Inoltre, nell'ultimo periodo è trapelata l'ipotesi di un ingresso da parte dell'*European Stability Mechanism* (ESM) in MPS. Tuttavia, come detto, al momento nulla di concreto si muove presso Rocca Salimbeni in tal senso. Quello che è certo è che una soluzione, in qualsiasi direzione, dovrà essere trovata altrimenti verrebbero certamente meno gli obiettivi di rafforzamento patrimoniale e, soprattutto, la restituzione dei Monti Bond la quale determinerebbe la nazionalizzazione della banca senese.

Sono quindi quelli appena descritti gli elementi che risulteranno determinanti al fine del raggiungimento degli obiettivi di Piano Industriale definiti da MPS. In accordo con quanto detto, sembra davvero difficile ipotizzare il raggiungimento dei target prefissati, i quali risultano particolarmente sfidanti ed i quali delineano una decisa inversione di tendenza per la banca, non certo facile da intraprendere. A conferma di ciò vi sono i dati riguardanti l'anno appena trascorso, il 2012, il quale ha registrato una perdita molto superiore a quanto ipotizzato. Vi sono poi il perdurare della congiuntura macroeconomica italiana, la reputazione commerciale della banca sempre più bassa, le difficoltà incontrate e che si dovranno incontrare per soggetti disposti a sottoscrivere un aumento di capitale ecc. Inoltre, in relazione a questo, dobbiamo segnalare le aspettative future degli osservatori di mercato i quali non si sono certo nascosti nel sottolineare le difficoltà presenti e future di MPS. Kepler, ad esempio, definisce con particolare attenzione le aspettative con riguardo ai risultati operativi attesi negli anni 2013-2014-2015. Ci si attendono ulteriori perdite nell'anno in corso, le quali dovrebbero ammontare a circa 368 milioni di euro, in netto calo rispetto alle precedenti, ma pur sempre in contrasto con le speranze e gli obiettivi definiti in sede di Piano Industriale. E' poi previsto il raggiungimento del *break even point* nell'anno 2014 (21 milioni di profitto) ed un profitto netto di 267 milioni nel 2015, che diventano 572 milioni se non consideriamo gli interessi sui Monti Bond, ma che risultano comunque in un *gap* negativo con il management target di 633 milioni previsto dal Piano Industriale (-23%)¹²⁶. In virtù di quanto detto fino ad adesso, sembra abbastanza chiaro come, a causa delle modificate condizioni interne ed esterne alla banca, sia davvero arduo e complesso raggiungere gli obiettivi di Piano. A supporto di tale tesi arrivano l'ulteriore riduzione del rating svolta da S&P, la quale ha allineato il rating di lungo periodo a quello di breve, passando così da un giudizio BB a B negli ultimi giorni. Inoltre, Kepler definisce nel suo studio societario che il TP della banca senese in virtù di quella che chiama <<*jumbo loss*>>¹²⁷ del quarto trimestre 2012, delle aspettative future e delle condizioni del sistema economico e politico italiano, scende da 0,22 a 0,13 euro. Infine, proprio a causa di tali percezioni, il Piano Industriale ed i Monti Bond sono stato portati all'attenzione della Commissione Europea la quale sembra stia definendo che l'emissione definitiva di questi ultimi sarà subordinata ad una ristrutturazione del Piano Industriale che preveda ulteriori sforzi, ulteriori impegni assunti da MPS

¹²⁶ Kepler, www.borsaitaliana.it, Studi Societari MPS, 2 Aprile 2013

¹²⁷ Kepler, www.borsaitaliana.it, Studi Societari MPS, 2 Aprile 2013

5.2 Rimborsabilità Monti Bond:

Fortemente legata al concetto di realizzabilità degli obiettivi di Piano, è la questione riguardante la rimborsabilità dei Monti Bond. Soltanto per l'anno 2013 gli interessi da pagare previsti ammontano a 360 milioni di euro, una cifra di cui MPS non dispone e di cui, quasi certamente, non disporrà fino a fine anno. Inoltre, il *business plan* di MPS prevede che alla fine dell'anno 2015 almeno il valore di 3 miliardi di euro relativi al prestito statale saranno rimborsati. Ciò implica il rientro di una quota capitale di 475 milioni di euro all'anno¹²⁸, alla quale va aggiunta la quota interessi che abbiamo sopra descritto. Il CFO della banca ha dichiarato che per l'anno in corso nessun rimborso sarà effettuato. Tuttavia il pagamento della quota interessi può al momento essere effettuato tramite emissione di azioni ordinarie, che determinerebbe l'ingresso dello Stato nel capitale della banca per la quota del 12%, una quota pertanto non "di controllo" che il *board* MPS sembra poter vedere di buon occhio come soluzione mediata che permetta di avere ulteriore tempo a disposizione per generare quel fabbisogno di liquidità necessario all'esecuzione dei rimborsi previsti. Tuttavia, a meno di particolari colpi di scena, e a meno che non si riesca a trovare un soggetto o un gruppo pronto a sottoscrivere un ingente aumento di capitale (si parla addirittura dell'obiettivo di provvedere all'aumento non più per un ammontare pari ad 1 miliardo, ma bensì di 2 miliardi, al fine di rafforzare ancora di più l'assetto patrimoniale della banca), la restituzione a scadenza dei Monti Bond risulterà davvero complicata da ipotizzare e quindi potrebbe manifestarsi la situazione in cui lo Stato entrerà nel capitale azionario della banca per l'ammontare di capitale non ancora rimborsato, assumendo quindi il controllo di MPS. Molti studiosi ed economisti si sono chiesti se, date le condizioni, i Monti Bond rappresentino il migliore strumento da utilizzare per eliminare lo *shortfall* patrimoniale quantificato da EBA prima in 3,4 miliardi, poi, in Giugno 2012, in 1,728 miliardi. Altre due potevano essere le strade percorribili:

- provvedere ad un rafforzamento patrimoniale tramite emissione di obbligazioni nei confronti del mercato privato
- procedere direttamente alla nazionalizzazione dell'istituto bancario

Nel primo caso si percepiva il rischio che il mercato dei privati non avrebbe provveduto alla sottoscrizione totale delle obbligazioni emesse. In tale ipotesi non si sarebbe adempiuto alla manifestata necessità di rafforzamento patrimoniale derivante dallo *shortfall* ma, ancor più gravi sarebbero stati le ricadute che indirettamente avrebbero colpito Montepaschi. Ad esempio, ciò avrebbe dato luogo ad un crollo del *market price* delle azioni MPS, con conseguente rischio

¹²⁸ Kepler, www.borsaitaliana.it, Studi Societari MPS, 2 Aprile 2013

raggiungimento del valore "0". A quel punto si sarebbe dovuto procedere alla nazionalizzazione oppure all'emissione di prodotti simili ai Monti Bond, ma tuttavia tali operazioni non avrebbero sortito lo stesso effetto ed in più sarebbero risultate maggiormente onerose per la banca e per il sistema stesso. Il secondo caso, invece, il quale prevede la nazionalizzazione dell'istituto senese, si pone in netto contrasto con la *legge Amato 218/1990*, più volte citata nel corso dell'elaborato, che si caratterizzava per la trasformazione degli istituti di credito da soggetti di diritto pubblico a soggetti di diritto privato. Non risulta pertanto possibile secondo la normativa nazionale la presenza di banche le cui partecipazioni vengono detenute in mano pubblica (all'*art 151* del TUB rubricato "*banche pubbliche residue*" si percepisce che ad oggi rimane soltanto l'Istituto per il Credito Sportivo quale unica banca pubblica residua e che tuttavia risulta essere sottoposto da ormai un decennio alla procedura di amministrazione straordinaria). Parallelamente alla legge nazionale, la normativa comunitaria si pone in contrasto con la presenza pubblica negli enti creditizi ed inoltre non prevede la possibilità dei cd. "aiuti di Stato" per le banche stesse. In virtù del contrasto con la normativa nazionale e comunitaria, risulta chiaro come il procedimento di nazionalizzazione non potesse essere svolto al momento dell'emersione della necessità di ricapitalizzare la banca. Pertanto, non possiamo dire che i Monti Bond rappresentino il migliore strumento da utilizzare da parte di MPS per far fronte alle inadeguatezze patrimoniali, ma, data la situazione, il contesto e le condizioni di mercato, probabilmente risultava essere l'unico percorso percorribile, l'unico realizzabile in tempi brevi, con minori costi per il sistema e minori intralci dal punto di vista politico. Ad esempio, la nazionalizzazione avrebbe dovuto essere preceduta dall'emanazione di una nuova normativa che permettesse il controllo di una banca da parte dello Stato; un tale procedimento avrebbe necessitato di un complesso iter parlamentare, il quale si sarebbe protratto a lungo nel tempo e che quindi non avrebbe avuto la caratteristica di tempestività necessaria invece per fronteggiare il caso Montepaschi. Inoltre, la nazionalizzazione avrebbe dovuto affrontare fortissime resistenze da parte delle forze politiche presenti in Parlamento. Al tempo, infatti, nel pieno della recessione economica e con le politiche di *austerità* poste in essere dal Governo Monti, l'utilizzo di fondi pubblici per il salvataggio di una banca la quale, anche a seguito dell'esplosione dello scandalo sui derivati, era nota per essere stata gestita in maniera scriteriata e non professionalmente diligente da pochi soggetti, il cui *modus operandi*, con la nazionalizzazione, sarebbe in un certo senso stato salvato. Tuttavia, pur avendo argomentato le motivazioni che hanno condotto all'emissione dei Monti Bond, dobbiamo affermare che, a causa della onerosità di tali strumenti, dei risultati realizzati ed attesi della banca e quindi a causa della probabilità di non restituzione delle quote sottoscritte dal Tesoro, potrebbe nell'anno 2015 manifestarsi la necessità di emissione di ulteriori strumenti obbligazionari, oppure, si procederà alla conversione delle quote non rimborsate in azioni ordinarie di MPS; conversione la quale determinerà il controllo di MPS da parte dello Stato Italiano (clausola

prevista dai Monti Bond). Se invece (caso difficilmente ipotizzabile) Montepaschi riuscirà definitivamente ad invertire la rotta tornando a generare utili, se il sistema economico tornerà a crescere ed a generare ricchezza ripristinando inoltre la fiducia tra consumatori, investitori ed operatori, se risulterà inoltre possibile entro il 2015 (preferibilmente sin dal 2014) trovare un partner che sia in grado di sottoscrivere l'aumento di capitale da 1 miliardo di euro (possibilmente 2 miliardi), potrebbe determinarsi la restituzione totale o di gran parte del capitale preso in prestito tramite l'emissione dei Monti Bond. I due casi, il rimborso o il mancato rimborso, presentano entrambi una caratteristica comune e di non scarsa rilevanza. Infatti, con grande probabilità, avrà luogo nel prossimo futuro il ridimensionamento di quello che abbiamo definito il "connubio tra la finanzia ed il territorio". L'entrata dello Stato o di altro soggetto nel capitale della banca con quote rilevanti, determineranno la perdita del controllo da parte della sua Fondazione. Già alcuni importanti quanto necessari passaggi stanno per essere svolti nel corso dei prossimi mesi: la Fondazione, nelle prime settimane di Giugno ha deliberato la modifica statutaria che va a ridurre il numero di componenti della Deputazione Generale, i requisiti di professionalità ed indipendenza per poterne fare parte ed i criteri di nomina dei membri stessi (il Comune di Siena è ad esempio passato dal potere di nomina di 6 membri a 4 membri). Altro passaggio in corso di svolgimento è l'eliminazione della clausola statutaria di MPS che prevede il divieto di esercitare i diritti di voto per la quota eccedente il 4% per tutti i soggetti partecipanti al capitale diversi dalla Fondazione Monte dei Paschi. Così facendo, si danno chiari segnali al mercato della volontà di Rocca Salimbeni di cercare nuovi investitori, con ingenti disponibilità liquide, che siano in grado di fornire alla banca il capitale necessario a ripristinare l'adeguatezza patrimoniale. Si delinea così un futuro in cui sarà sempre minore il peso e l'influenza degli enti locali sulla Fondazione, la quale, a sua volta, essendo destinata a perdere il controllo di MPS, sarà anch'essa soggetta ad un ridimensionamento dei quei poteri che nel tempo ha esercitato nei confronti della banca da essa controllata. Questi tre elementi (l'entrata dello Stato nel capitale con conversione dei Monti Bond o il ritrovamento del partner che sia disposto a fornire la liquidità per dare luogo al necessario aumento di capitale; la modifica dell'art.7 dello statuto della Fondazione; la rimozione della clausola che limita i diritti di voto in MPS per i soggetti diversi dalla Fondazione), contribuendo ad aprire maggiormente la banca ai mercati dei capitali nazionali ed internazionali, risulteranno tuttavia determinanti nella eliminazione di quello stretto legame che nel tempo si venuto a creare tra la banca ed il territorio di sua provenienza. La città di Siena e la sua Provincia, hanno sempre più basato il proprio sviluppo economico intorno ai risultati della banca, intorno ai finanziamenti ed i contributi che venivano da essa forniti congiuntamente con la Fondazione. Pertanto, ai benefici di cui MPS potrà godere nella determinazione di una compagine azionaria maggiormente solida, stabile ed indipendente, si contrappongono i pesanti effetti che si rileveranno nel tessuto economico locale, a causa del venire meno di alcuni

fondamentali presupposti su cui l'economia e lo sviluppo economico senese hanno negli anni basato il proprio sviluppo e, di cui adesso non sembrano poter fare a meno. Tuttavia, anche per Siena risulterà necessario un tale passaggio di allentamento del legame tra la banca ed il suo territorio. Infatti, senza il reperimento di uno o più soggetti pronti a sottoscrivere l'aumento di capitale o senza il supporto statale avvenuto con la sottoscrizione dei Monti Bond, la banca avrebbe incontrato ed incontrerebbe serie difficoltà nel continuare a svolgere la propria attività, con conseguenti dubbi sulla futura esistenza della banca stessa. Pertanto, risulta necessario un tale passaggio, che non restituirà una banca fortemente radicata al territorio, ma restituirà pur sempre una banca, patrimonialmente rafforzata, la quale potrà comunque trasmettere i suoi utili per la parte spettante alla Fondazione, la quale a sua volta investirà tali risorse nello sviluppo del territorio. Utili i quali la banca non potrebbe tornare a generare senza un adeguamento ed un rafforzamento patrimoniale, una maggiore indipendenza, insomma, un forte segnale di inversione di rotta al mercato che deve tornare ad avere fiducia nella banca senese, nella sua *governance* e nelle attività da essi svolte.

Conclusione

Nello svolgimento dell'elaborato, abbiamo posto la nostra attenzione sulla banca Monte dei Paschi di Siena. Partendo dalla descrizione delle crisi che si sono succedute negli anni che vanno dal 2007 fino ad oggi, abbiamo in un primo momento descritto la banca, la sua storia, le attività fino a quel momento svolte, ed in seguito siamo passati ad affrontare l'argomento di maggiore interesse: l'attuale crisi di MPS, le cause, come si intende risolverla e, ancor più importante, se gli strumenti adottati per la risoluzione del problema risulteranno o meno adeguati. MPS, come del resto le altre banche italiane, ha vissuto sin dai primi anni '90 un ampliamento delle attività da essa svolte, attraverso l'espansione del gruppo in nuovi segmenti di mercato come quello finanziario ed assicurativo. Queste hanno permesso ad MPS di divenire il terzo gruppo bancario del Paese per totale di attività. Tuttavia, alcune operazioni di espansione e di aggregazione sono in seguito risultate non redditizie come ci si sarebbe potuti aspettare. Tali operazioni (Banca del Salento , Banca Antonveneta) sono figlie di scelte non orientate ad una prudente ed oculata espansione, ma sono state tuttavia indirizzate all'adempimento di certi indirizzi politici che rispondevano ad obiettivi di breve periodo e di mantenimento del controllo della banca da parte dell'ente Fondazione Monte dei Paschi. Tramite quest'ultima si è infatti venuto a creare quello che è stato più volte definito il "groviglio armonioso", cioè quel legame tra banca, ente fondazione e politica locale con obiettivo primario non di creare un solido tessuto economico su cui sviluppare l'economia del territorio, ma di mantenere e rafforzare un consenso politico tramite gli utili della banca, i posti di lavoro che essa metteva a disposizione e la ricchezza da essa generata. In seguito, quando alla gestione della banca orientata anche allo sviluppo del territorio si è sostituita la finanza strutturata, si è dato luogo ad una serie di ulteriori operazioni, questa volta attraverso l'utilizzo di strumenti derivati, attraverso le quali MPS è incorsa in ulteriori perdite di bilancio che ne hanno ancor più compromesso la stabilità finanziaria, economica e patrimoniale. Inoltre, per mezzo di tali operazioni, MPS ha visto gonfiare il proprio portafoglio di titoli ad alto rischio di interesse che, a seguito delle svalutazioni effettuate, hanno determinato ulteriori perdite di bilancio, con conseguente *shortfall* patrimoniale e criticità dal punto di vista economico e finanziario. Negli ultimi due anni MPS ha fatto registrare ingenti perdite di bilancio, le quali ammontavano nel 2011 a circa 4,7 miliardi di euro, e nel 2012 a 3,17 miliardi di euro. Tutto questo ha determinato la necessità per la banca di riorganizzarsi, di ristrutturarsi e di provvedere all'eliminazione dell'inadeguatezza patrimoniale che ne ha compromesso e ne continua a compromettere l'esistenza. La Banca d'Italia, tramite l'azione di *moral suasion* ha provveduto a incentivare la sostituzione degli amministratori il cui agire ha condotto ad una tale crisi. La banca

ha poi sviluppato un *business plan* di medio periodo (2012-2015) che individua una serie di attività su cui focalizzarsi e su cui fare perno per poter risolvere la crisi societaria. Si è poi provveduto a rafforzare patrimonialmente MPS tramite l'emissione dei Monti Bond e tramite l'impegno ad aumentare il capitale sociale tramite emissione di azioni senza diritto di opzione per il valore di 1 miliardo di euro (oggi si parla addirittura di 2 miliardi) entro il 2015. Tuttavia, il perdurare della crisi economica, la tipologia di attività su cui la banca punta maggiormente per poter uscire dalla crisi, la scarsa reputazione commerciale di cui la banca gode nei confronti del mercato e le difficoltà nel reperimento di un soggetto che sia in grado di sottoscrivere un così ingente aumento di capitale rappresentano una delle cause che ci conducono ad affermare che difficilmente MPS riuscirà a raggiungere i target fissati per il 2015, e che altrettanto difficilmente riuscirà a rimborsare il capitale fornitole attraverso l'emissione dei Monti Bond. L'attuale management non nasconde le difficoltà ma rimane tuttavia fiducioso sulla buona riuscita degli obiettivi e delle sfide poste in capo alla banca per i prossimi anni. A nostro parere, soltanto con una decisa ripresa della crescita e dello sviluppo economico, e con il reperimento di un soggetto pronto a sottoscrivere l'aumento di capitale e la ritrovata fiducia degli operatori di mercato nei confronti della banca si riuscirà a procedere alla restituzione integrale o parziale dei Monti Bond ed al raggiungimento dei target definiti dai nuovi amministratori. A conferma delle difficoltà e delle criticità nella realizzazione del Piano Industriale di MPS, vi è il fatto che si stanno ancora oggi svolgendo a più livelli contrattazioni ed accordi per cercare di giungere ad una soluzione di un problema che non coinvolge soltanto la banca, ma che indirettamente interessa sei milioni di clienti che nella banca hanno investito e presso la quale detengono i proprio risparmi, e che interessa inoltre un settore importante come quello bancario e finanziario che, con un tracollo di MPS innescherebbe a cascata la produzione di effetti negativi anche sugli altri enti creditizi a causa della venir meno della fiducia e della reputazione del sistema del credito nel suo complesso. Si stanno ricercando soluzioni idonee al riassetamento della banca senese, attraverso l'aggiornamento del Piano Industriale (consultazioni avvenute anche con la Commissione Europea) ed attraverso la ricerca di un soggetto che possa sottoscrivere l'aumento di capitale. Si è parlato e si continua a parlare di un ingresso da parte di Bancoposta di concerto con la Cassa Depositi e Prestiti, oppure di un intervento dell' *European Stability Mechanism*, il fondo di salvataggio degli enti creditizi a livello europeo. Tuttavia, nulla di concreto è ancora stato definito, anche perché il management e la proprietà preferirebbero trovare un partner patrimonialmente adeguato con cui pianificare il futuro e non soltanto con il quale cercare di porre rimedio temporaneo alle inadeguatezze ed alle criticità della banca. Risulta chiaro che una soluzione, in un modo o nell'altro, debba essere trovata entro il 2015, anno in cui si prevede il rientro del capitale messo a disposizione da parte del Tesoro. Qualsiasi sarà la soluzione prescelta, sia che si arrivi al rimborso dei Monti Bond con una nuova compagine azionaria sia che il

rimborso non risulti possibile (pur sempre con una nuova compagine azionaria che necessariamente deve essere trovata), quello che è certo è che stiamo assistendo al ridimensionamento di un legame sviluppato e rafforzato nel tempo tra una banca, MPS, ed il tessuto economico e sociale del territorio di appartenenza, Siena. Questo passaggio risulta per quest'ultima tanto aspro e doloroso quanto necessario. Il perdurare di una tale situazione condurrebbe quasi certamente all'estinzione della banca MPS a causa dell'incapacità di reperire i fondi necessari al ri-adequamento patrimoniale. Pertanto, anche la città di Siena, le sue forze politiche ed i cittadini, dovranno prendere spunto dagli errori di gestione e di valutazione posti in essere in passato, accettando così un ridimensionamento del legame tra banca e città. Risulterà per tutti maggiormente conveniente avere una banca più solida, stabile e patrimonialmente forte anche se legata in maniera minore al suo territorio rispetto invece alla situazione che altrimenti si andrebbe configurando: quella dello stretto legame tra una banca, ormai estinta, ed un territorio orfano di questa ed incapace di riconvertirsi.