



Roma , 5 giugno 2016

lettera aperta anticipata ai destinatari via email

Spettabile ECB

Alla cortese attenzione Sig.a Daniele Nouy
Alla cortese attenzione Sig.a Sabine Lautenschlaeger

e p.c.

Spettabile Banca d'Italia Servizio tutela dei clienti e antiriciclaggio

Spettabile CONSOB – Divisione tutela del Consumatore

Sig.ri membri dei Consigli di BPM

Oggetto Fusione BPM/Banco Popolare

Siamo un gruppo di piccoli Soci di Banca Popolare di Milano (BPM) e stiamo seguendo con molta attenzione e molta apprensione il progetto di fusione tra BPM e Banco Popolare.

Al riguardo vorremmo esprimere le nostre grandissime perplessità e preoccupazioni sulla operazione che dovrebbe portare alla terza banca Italiana ma che ,sulla base del piano industriale e dell'andamento borsistico, può essere già definito come un colosso dai piedi di argilla. Queste le nostre motivazioni.

A) La borsa ha già bruciato una larghissima parte della creazione di valore stimata per la operazione.

il valore dell'azione BPM , infatti, dal giorno dell'annuncio del progetto di fusione (24 marzo) ha perso ad oggi il 30 per cento circa (da 0,71 a 0,48 euro) mentre l'indice del settore bancario del ftse MIB è' arretrato di circa il 15 per cento .

La capitalizzazione BPM si è' ridotta quindi di circa 1 miliardo da quella data: di questo miliardo di euro perduto ben 500 milioni sono dovuti esclusivamente al progetto di fusione. Il mercato non ha quindi apprezzato!!!



Se poi consideriamo il deficit negativo (sempre rispetto l'indice del settore bancario del ftse MIB) del Banco Popolare si arriva ad una perdita di valore della nuova entità di circa 1,3 miliardi.

In pratica, quindi, 2/3 del totale di creazione di valore della fusione, stimato in 1,9 miliardi, si è volatilizzato solo per l'effetto annuncio, in poco più di due mesi .

Inoltre con una capitalizzazione della nuova entità che ad oggi è di circa 3,6 miliardi (vedremo dopo l'aucap di Banco Popolare) viene a mancare una delle motivazioni della operazione, quella cioè di rendere più difficile una eventuale scalata: anzi, potrebbe essere la migliore occasione per la finanza d'assalto.

B) l'operazione non crea alcun valore aggiunto per i soci BPM. La proiezione al 2018 del Rote BPM è (come da piano industriale 2014-2016) del 9 percento, esattamente identico a quello previsto dal piano della fusione, mentre la previsione del cet 1 della nuova entità, sempre al 2019, sarebbe del 12 percento. BPM alla data del 31/3/2016 ha un cet 1 FL dell'12,32 percento SENZA AIRB (che avrebbe un impatto stimato tra l'1 e il 2 percento): quindi un sostanziale peggioramento!! Fortissimo poi il regresso del rapporto fra crediti deteriorati netti/patrimonio netto, che nonostante quanto 'promesso' sullo smaltimento degli npl si attesterebbe nel 2019 sul 114 percento, contro il 78 percento circa della sola BPM al 31.3.2016 !!!con un incremento del 50% circa!! Per BPM quindi , nessun miglioramento rispetto alle KPI attuali : anzi un deterioramento sensibile in termini di indici di rischio, con miglioramenti solo marginali anche sul calo del costo del credito (previsto allo 0,63 per il 2019 ed attestato per BPM sullo 0,77 alla data del 31/3/2016) Questo potrebbe aumentare la percezione presso i clienti e la comunità finanziaria di banca più rischiosa . Sappiamo tutti cosa significhi nell'era del bail-in una simile percezione: fuga dei clienti, al contrario di quanto è avvenuto nel recente passato per BPM in quanto l'attrattività della Banca 'solida' ha consentito l'incremento dei depositi del 14 % al 31.3.2016 rispetto al 31.3.2015.

C) quale impatto l'operazione avrà sull'esercizio 2016? BPM ha chiuso il primo trimestre di quest'anno con un utile di 48,6 milioni , mentre banco Popolare ha chiuso con una incredibile perdita di 314 milioni dovuta all'INIZIO di 'ulteriori accantonamenti chiesti dalla BCE a fronte dei crediti deteriorati': sembra probabile che l'esercizio della nuova



entità chiuderà quindi in perdita, anche perché al contrario di BPM i proventi totali di Banco Popolare sono in calo nel primo trimestre del 17,6 per cento. Questo significa ovviamente per i soci di BPM l'azzeramento del possibile utile d'esercizi!! E quale è l'impatto di questa perdita sulla nuova entità in termini di cet1? E rimane ancora plausibile l'utile previsto nel 2019 di 1070 milioni? Ed infine, se - come da comunicato stampa del Banco Popolare antecedente l'assemblea del 19 marzo 2016 - il management era a conoscenza delle necessità di ulteriori accantonamenti, è stato giusto da parte del Banco Popolare procedere alla erogazione di un dividendo per i soci per poi chiudere la trimestrale con la perdita di cui sopra?

D) quale è il significato della BPM autonoma? Secondo noi la BPM autonoma obbligherà la nuova entità a sostenere ulteriori costi, rallenterà il processo di efficientamento e causerà una cristallizzazione dei rapporti in termini culturali e di sviluppo del personale, oltre a causare disagi per la mancanza di riferimenti per le aree che non rientreranno nella SPA autonoma. Rimane inoltre incomprensibile il fatto che la sede della nuova entità non sarà Milano, considerato che si tratta della più importante piazza finanziaria italiana.

E) E' incredibile infine che in una governance a maggioranza Banco Popolare (nonostante la minore capitalizzazione di borsa, la redditività inferiore e la rischiosità maggiore al limite della sopportabilità) come Presidente del cda della nuova entità rimanga l'attuale Ceo del Banco, così come presidente del comitato esecutivo dovrebbe rimanere l'attuale AD. Ci domandiamo quali meriti abbiano, vista la situazione non brillante del Banco!!

Questa operazione quindi non crea alcun valore per i soci della BPM (anzi, come sopra riportato crea molto disvalore): noi auspichiamo che BCE intervenga fattivamente per rivederne i termini complessivi, al fine di evitare di creare un colosso con i piedi di argilla e che sarebbe peraltro caratterizzato dall'assenza di innovazione sia tecnologica (90milioni di investimento in IT nel triennio, sia nel modello di business, sia, infine, nelle posizioni apicali del management.

Vi auguriamo buon lavoro ed inviamo molti cordiali saluti

Firmato dai Soci
Enrico Bernasconi, Giovanni Bianchini, Pasquale Maidecchi, Leonida Mosca, Gabriele Scevi