

ultime informazioni societarie, altri valori al 23 settembre 2015

CET 1 (%)	RATING S&P	RATING MOODY'S	CDS	PRICE TO BOOK RATIO	CONSENSUS ANALISTI	PREZZO
18,453	n.d	n.d	n.d	2,64	Outperform	6,50
12,800	NR	Caa1	71,01	0,27	Outperform	1,46
12,800	NR	Caa2	71,01	-	-	-
26,200	n.d	n.d	n.d	0,9	Buy	0,48
12,840	n.d	n.d	n.d	5,38	Outperform	24,93
15,720	n.d	n.d	n.d	2,44	Outperform	20,18
11,730	NR	n.d	294,85	0,11	Hold	1,48
11,550	BB-	n.d	n.d	0,73	Outperform	7,39
n.d	n.d	n.d	n.d	0,19	-	0,00
11,890	B+	Ba3	187,51	0,87	Hold	0,90
10,210	n.d	n.d	n.d	0,76	Buy	4,08
9,400*	n.d	n.d	n.d	1,11	-	0,00
26,200*	n.d	n.d	n.d	1,12	-	0,26
10,700	n.d	n.d	n.d	0,49	-	3,06
10,700	n.d	n.d	n.d	-	-	-
20,620*	n.d	n.d	n.d	0,41	-	9,65
12,250	NR	Ba3	226,26	0,6	Hold	13,39
11,420	BBB-	n.d	n.d	0,98	Hold	6,35
11,500	n.d	n.d	n.d	0,63	Outperform	1,14
14,000	BBB-	Baa2	107,82	1,15	Outperform	3,06
14,000	BBB-	Baa1	107,82	-	-	-
11,000	BBB-	n.d	144,12	0,92	Hold	8,52
12,940	BBB-	n.d	170	0,6	Hold	6,52
11,320	Baa2	BBB-	137,1	0,71	Outperform	5,5
11,320	Baa3	BBB-	137,1	-	-	-
6,810*	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
8,370*	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d

sospeso a tempo indeterminato dal 13/2/2015;

FONTE: Thomson Reuters Datastream

Alla voce “fattori di rischio” ecco i segreti del bail in

È da inizio 2015 che nei prospetti dei bond sono indicate le nuove disposizioni Ue. Chi li colloca vi ha avvertiti?

Vitaliano D'Angerio

Di “salvataggio interno” delle banche (*bail in*) si parla da settimane: in caso di dissesto di un istituto di credito saranno coinvolti prima i privati (azionisti o obbligazionisti) e poi eventualmente lo Stato. Questo in estrema sintesi (vedi articolo in pagina a fianco). Qui vogliamo affrontare l'argomento da un punto di vista operativo, occupandoci di azioni e obbligazioni bancarie. Nello specifico, sono stati analizzati i prospetti informativi di alcuni bond presenti sul sito web della Consob, authority che vigila sui mercati (www.consob.it). Dai documenti emergono interessanti riferimenti e spiegazioni sul *bail in* e sulle conseguenze di tale procedimento.

FATTORI DI RISCHIO

In Italia la direttiva Ue sulle crisi bancarie, finita in gazzetta europea nel giugno 2014, è stata recepita in Italia il 2 luglio scorso. Andando a ritroso sul sito Consob fino al 20 marzo 2015 (ultimo dato disponibile), nel prospetto informativo di Ubi Banca relativo a un programma di emissioni di bond venivano inserite le spiegazioni sul *bail in* nella pagina “fattori di rischio”. In pagina 24 era segnalato agli investitori che le autorità competenti possono decidere, «al ricorrere di specifiche condizioni, la svalutazione delle obbligazioni emesse dalla banca in crisi, con possibilità di azzeramento del va-

lore nominale delle stesse nonché di conversione di tali obbligazioni in titoli di capitale». Viene aggiunto inoltre che le autorità possono «cancellare le obbligazioni e modificare la scadenza delle stesse, l'importo degli interessi pagabili».

Un avvertimento per i piccoli risparmiatori che viene articolato anche nella più recente delle emissioni obbligazionarie indicate sul sito Consob: a pagina 40 del prospetto di base della Cassa di risparmio di San Miniato (del 20 luglio 2015, prestiti obbligazionari *plain vanilla*), è appunto evidenziato il rischio connesso all'utilizzo del *bail in* e degli altri strumenti di risoluzione previsti dalla direttiva Ue in tema di risanamento e risoluzione degli enti creditizi. Nei prospetti viene in più rilevata la possibilità dell'inter-

vento del Fondo unico di risoluzione bancaria per mitigare gli effetti del salvataggio interno.

GLI AZIONISTI E GLI ALTRI

È già da inizio anno quindi che nei documenti informativi degli strumenti finanziari delle banche, bond in primis, sono riportati i nuovi rischi per i piccoli risparmiatori. La speranza è che i collocatori di tali prodotti stiano spiegando agli investitori quello che potrebbe accadere.

Per gli azionisti delle banche invece i rischi rimangono di fatto immutati: nell'ordine di priorità degli investitori coinvolti dal dissesto della banca, sono i primi a vedere ridotto o azzerato il valore dei propri titoli. Subito dopo ci sono i possessori di bond subordinati ovvero titoli più rischiosi delle classiche obbligazioni. Da qui l'attenzione richiesta ai risparmiatori al momento della sottoscrizione: chiedete a chi vi propone l'investimento, qual è il “colore” che evidenzia l'investimento. Se è il rosso e voi avete un profilo prudente, qualcuno sta sbagliando.

QUANDO ENTRA IN VIGORE

Infine, se vi dicono che la legge entra in vigore il primo gennaio 2016, fate attenzione perché, come spiega Bankitalia nel documento di chiarimento disponibile sul suo sito (<http://bit.ly/1KA2Xew>) «la svalutazione o la conversione delle azioni e dei crediti subordinati sarà applicabile già quest'anno quando essa sia necessaria per evitare un dissesto». Quindi se avete sottoscritto dei bond bancari nel 2015, andate a dare un'occhiata al prospetto informativo che avete archiviato nel vostro pc o sulla scrivania. Meglio evitare delle brutte sorprese.

v.dangerio@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA PAROLA CHIAVE

Bail in

È il meccanismo di «salvataggio interno» di un Paese, del sistema bancario o di una banca dall'interno. L'espressione si contrappone al *bail out*, cioè il salvataggio esterno. Che significa? Nella crisi post-Lehman che attanagliava l'area euro, i primi interventi sono stati all'insegna dell'intervento statale o dei fondi pubblici europei (in particolare per le banche irlandesi, inglesi, spagnole e tedesche). Con l'aggravarsi della crisi, sia negli Usa che in Europa ha prevalso l'idea di coinvolgere gli investitori privati (azionisti e obbligazionisti in primis) per non far ricadere l'intero costo dei default bancari sulle spalle dei contribuenti.

Banca d'Italia

escluse dal bail-in?

Sono esclusi dal *bail-in* e non possono quindi essere né svalutati né convertiti in capitale: depositi protetti dal Fondo di garanzia, cioè quelli di importo fino a 100mila euro; le passività garantite, inclusi *covered bond* e altri strumenti; passività derivanti dalla detenzione di beni della clientela o in virtù di una relazione fiduciaria, come il contenuto delle cassette di sicurezza o i titoli detenuti in un conto apposito; passività interbancarie (ma non i rapporti infragruppo) con durata originaria inferiore a 7 giorni; le passività derivanti dalla partecipazione ai sistemi di pagamento con una durata residua inferiore a 7 giorni; i debiti verso dipendenti, debiti commerciali e fiscali purché privilegiati dalla normativa fallimentare.

Cosa rischiano i depositanti?

I depositi fino a 100mila euro, protetti dal Fondo di garanzia, sono

esclusi dal *bail-in*. Questa protezione riguarda, ad esempio, le somme sul conto corrente o in un libretto di deposito e i certificati di deposito coperti dal Fondo di garanzia. Anche per la parte eccedente i 100mila euro, i depositi delle persone fisiche e delle piccole e medie imprese hanno un trattamento preferenziale: sopporterebbero un sacrificio solo nel caso in cui il *bail-in* di tutti gli strumenti con un grado di protezione minore non fosse sufficiente a coprire le perdite e a ripristinare un livello adeguato di capitale. I depositi al dettaglio oltre i 100mila euro possono essere esclusi dal *bail-in* per evitare rischi di contagio e preservare la stabilità finanziaria, sempre che il *bail-in* sia stato applicato ad almeno l'8% del totale delle passività. Ulteriori chiarimenti in materia di conti correnti e *bail-in* sono indicati nell'articolo a fianco.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Ancora dubbi sui c/c cointestati

Confronto tra Bruxelles, Mef, Bankitalia su bozza del decreto delegato

Una certezza: i depositi bancari fino a 100mila euro non verranno toccati dalle misure di *bail in*, ovvero dal «salvataggio interno» che esclude l'intervento dello Stato in caso di crisi o dissesto di una banca.

Questa decisione, presa a livello europeo e recepita in Italia, andrà però declinata nelle tante situazioni specifiche dei singoli conti correnti: cointestazione, conti correnti in più banche e via così. Sul tema, secondo indiscrezioni, vi è al momento un confronto serrato fra Bankitalia, ministero dell'Economia (Mef) e tecnici di Bruxelles. Sulle scrivanie c'è la bozza del decreto delegato che spie-

gherà, nello specifico, come sarà applicato il *bail in*.

A quanto si sa, a proposito dei conti correnti, tra i punti su cui si discute vi è proprio la cointestazione del conto corrente: il fondo interbancario di tutela dei depositi (Fidt) garantisce il singolo correntista o no? Quindi nel caso due coniugi abbiano 150mila euro sul c/c sono esclusi o no da un eventuale «salvataggio interno» richiesto ai depositanti della banca? Nessun problema invece se il singolo suddivide i soldi, sempre sotto i 100mila euro, su conti correnti di differenti banche. Medesimi ragionamenti sono da estendere anche ai conti deposito (o conti a tempo). Sotto l'ombrello del fondo di garanzia inoltre vi sono i libretti e i certificati di deposito.

Escluse dal *bail in*, come evidenziato nel documento sul sito web di Bankitalia, le cassette di sicurezze e i

conti titoli con all'interno per esempio titoli di Stato o fondi comuni.

Nei prossimi giorni quindi verranno fornite spiegazioni definitive sull'applicazione di questa normativa ai correntisti. Il coinvolgimento dei depositi resta comunque un'ipotesi limite, visto che nell'ordine delle priorità (vedi gli altri articoli nelle pagine) sono coinvolti prima azionisti e obbligazionisti della banca. Da segnalare infine che, in caso di crisi o dissesto, le autorità potranno decidere di escludere dal «salvataggio» il denaro eccedente i 100mila euro «in via discrezionale, al fine di evitare il rischio di contagio e preservare la stabilità finanziaria». A una condizione però: che il *bail in* sia stato applicato ad almeno l'8% del totale delle passività. — V.D'A.

v.dangerio@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA