

E il bail in crea scompiglio in Portogallo

Il bail in crea scompiglio anche oltre confine. A rispondere, in questo caso, potrebbero essere le voci della grande finanza statunitense sottoscrittori di bond. Ma non solo: la possibilità che hanno gli investitori di acquistare strumenti che trasferiscono su istituti esterni il rischio legato alle obbligazioni (i cosiddetti credit default swap) potrebbe allargare la schiera di coloro chiamati a pagare il risanamento bancario. Sul piatto della bilancia, questa volta, Novo Banco, istituto «sano» creato a seguito della risoluzione di Banco Espírito Santo, ma finito anch'esso in cattive acque. Non vi sono quindi solo i clienti delle quattro italiane (Etruria, Marche, Carife e Carichiati) nella lista di coloro che, di fronte all'azzeramento dei bond subordinati, hanno alzato la voce, ma anche colossi della finanza mondiale, quali Pimko e BlackRock. A Lisbona è nato un vero e proprio scontro tra i grandi fondi di investimento statunitensi e il governo portoghese, dopo la risoluzione del Banco Espírito Santo, liquidato dalla clientela retail che possedeva bond subordinati. Tale scelta (burden sharing) aveva suscitato, al pari che in Italia, diverse polemiche e proteste. L'attività del Banco Espírito Santo, era comunque confluita in un nuovo istituto, Novo Banco. L'introduzione della norme europee sul bail in, diverse da quelle del burden sharing, hanno però fatto sì che ora, con il sopraggiungere di un secondo salvataggio bancario, questa volta del Novo Banco, a coprire le perdite debbano essere anche gli obbligazionisti ordinari (senior); tra questi, nel caso di Novo Banco, rientrano grandi nomi del risparmio gestito, quali Pimko e BlackRock. La situazione si è così delineata lo scorso 30 dicembre, quando 5 emissioni su 55 di bond ordinari del Novo Banco sono state trasfe-

rite dallo stato patrimoniale dell'ente alla sua bad bank, facendo perdere complessivamente il 90% del valore dei bond: in altre parole, 2 miliardi di euro in fumo, e tutti in capo a investitori esteri. È stato allora che la protesta dei fondi colpiti dal provvedimento si è fatta sentire, in quanto la scelta di spostare nella banca cattiva solo 5 emissioni su 55 potrebbe violare il principio del «pari passu» che garantisce stessi obblighi e stessi diritti alla medesima categoria di investitori. L'aver colpito in gran parte gli strumenti in mano agli investitori stranieri ha di certo incontrato il favore della popolazione portoghese, ma ha evidenziato alcuni problemi di fondo che dalla Brrd non erano inizialmente emersi. In primis, quello legato ai Cds, vale a dire le «assicurazioni» (che trasferiscono su terzi il rischio di credito) che i grandi investitori sottoscrivono per coprirsi dal fallimento dell'emittente di obbligazioni. È atteso proprio in questi giorni il parere della Isda (l'associazione internazionale su swap e derivati) che dovrà pronunciarsi in questi giorni in merito alla questione sollevata da un investitore istituzionale che si è ritrovato azzerato il suo investimento in bond. Secondo l'investitore istituzionale, la scelta di azzerare il valore di alcuni bond ordinari del Novo Banco, fa scattare il cosiddetto «credit event», cioè il default dell'emittente e, dunque, il vincolo (insito nei Cds) per l'assicurazione al pagamento. Se l'Isda dovesse riconoscere come fondata la posizione del ricorrente, allora alla catena di coloro che risultano coinvolti nel bail in potrebbe aggiungersi una nuova categoria di soggetti chiamati a pagare, vale a dire quegli istituti esteri alla banca in dissesto e che vendono Cds.

Gloria Grigolon

