

# Mps, vendere o convertire? Rebus per gli obbligazionisti

Ci sono 2,16 miliardi di titoli ad alto rischio distribuiti al dettaglio: chi li scambia si lega al destino della banca, chi li cede oggi perde il 30% sul valore nominale

ANDREA GRECO  
VITTORIA PULEDDA

MILANO. Le obbligazioni subordinate Mps avranno un ruolo decisivo nel rafforzamento patrimoniale della banca. Per ridurre l'aumento di capitale, infatti, il management stima di convertire in azioni tra 1 e 1,5 miliardi dei 5,18 miliardi di euro di valore nominale. E alcuni fondi opportunistici ne hanno già fatto incetta, comprandole a valori di saldo negli ultimi anni per posizionarsi sulla struttura di capitale della banca senese. Tra questi Attestor Capital, che secondo un portavoce ha investito da anni su vari strumenti di debito Mps e, in rappresentanza di altri fondi londinesi, potrebbe convertire in azioni fino a un miliardo di valore nominale. Dipenderà ovviamente dalle condizioni offerte dall'ad Marco Morelli, ieri a Londra per presentare il piano (-8,64% in Borsa).

Anche molti risparmiatori dovranno decidere cosa fare dei loro titoli, a partire da chi aveva sottoscritto i 2,16 miliardi di prestito subordinato "Upper Tier II" (il livello più rischioso) scadenza il 15 maggio 2018, collocato in tagli minimi da mille euro. Le associazioni di consumatori stimano siano quarantamila, invitati dalla rete Mps a comprare il titolo emesso per pagare parte

dell'acquisizione di Antonveneta. Quel bond era così rischioso da non aver confronti sul mercato retail (sta scritto nel suo stesso Prospetto), ma fu piazzato a tutto spiano agli sportelli Mps; e ora torna sotto i riflettori. La Mifid era appena entrata in vigore e sulla correttezza del collocamento i dubbi sono molti.

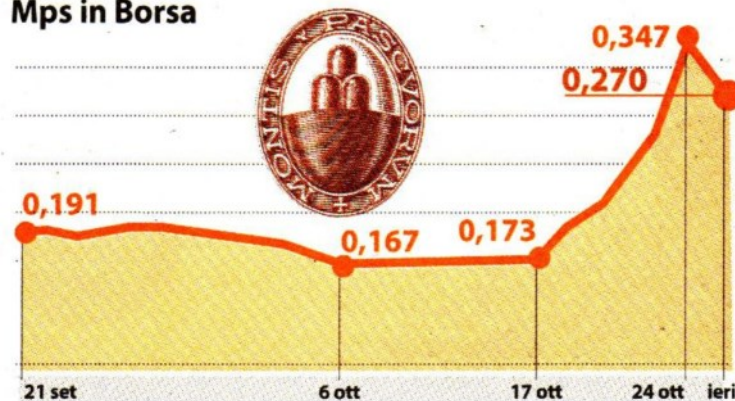
Convorrà convertirlo in azioni o no? Dipenderà dai dettagli tecnici della conversione, che saranno pubblicati nel Prospetto nei prossimi giorni. A suo tempo in apparenza l'offerta era ricca: la prima cedola, a tasso variabile Euribor + 250 punti base, era del 7,379%, mentre il Btp decennale scadenza agosto 2018 veniva allora offerto con cedola fissa del 4,5%. Ma il raffronto non vada fatto in questi termini: nel Prospetto di quel bond Mps si legge infatti che è «uno strumento ibrido di patrimonializzazione», soggetto a sospensione delle cedole e a rimborso del capitale, in certi casi. Un rischio diventato ancor più concreto con la norma del bail in, come visto nei casi delle quattro banche andate in risoluzione a fine 2015. Il maggior rendimento semmai è poco, per Adusbef e Federconsumatori, che parlano di «altissimo rischio e basso rendimento».

Ora la prospettiva di convertire il

bond, per certi versi alza l'asticella del rischio, trasformando il risparmiatore in azionista. «Il nostro consiglio è di vendere i bond Mps, la conversione in azioni e le speculazioni lasciamole ai professionisti», dice Vincenzo Somma, direttore di Altroconsumo finanza. A vendere oggi si rimettono poco meno di 30 centesimi sul prezzo originario (ma il 14 ottobre le quotazioni di quel bond, scambiato solo tramite un circuito interno alla banca, erano a 62). Senza contare la cedola di novembre, che sta per scattare, il sottoscrittore della prima ora avrebbe incassato 3.113,45 euro lordi di cedole su 10mila investiti, quindi andrebbe a pari con l'importo iniziale. Tra un anno e mezzo però - se Mps ci sarà ancora - avrà diritto al rimborso alla pari. Qui scatta il "dilemma del prigioniero", la necessità di una scelta in base anche a ciò che faranno gli altri. Se, come ritiene Pietropaolo Rinaldi, gestore di Anthilia, la banca grazie alla ricapitalizzazione tra un paio d'anni avrà un profilo di rischio più basso, il bond sarà rimborsato regolarmente. Ma come ricorda Massimo Gionso, ad di Cfo sim, «il prezzo incorpora un rischio di sforbiciata del 30% del prezzo di rimborso, per cui se vi fosse un piano industriale concreto potrebbe valere la pena convertire».

CRIPRODUZIONE RISERVATA

Mps in Borsa



**-8,64%**

L'azione dell'istituto senese in Borsa ha perso un altro 8,64% ed è tornata a 0,26 euro

**1mld**

Attestor Capital con altri fondi della City ha quasi 1 miliardo nominale di titoli subordinati senesi



**I SUBORDINATI**

Sono una dozzina i bond subordinati in circolazione. Di questi, uno in particolare - quello che scade nel maggio 2018 - è stato collocato presso il retail, in tagli minimi da 1000 euro



**LE QUOTAZIONI**

Ieri le quotazioni del bond al retail sono leggermente salite, a quota 72; occorre tener presente che gli scambi avvengono solo attraverso «l'internalizzatore sistemico», un circuito interno alla banca



**LE CARATTERISTICHE**

Il bond in questione ha un alto grado di rischio, il maggiore tra le obbligazioni, e come era scritto anche nel Prospetto, è «uno strumento ibrido di patrimonializzazione»