

Titoli subordinati. Viene introdotta una nuova classe di obbligazioni e le emissioni senior potrebbero essere sottratte alla risoluzione degli istituti di credito

Per il bail-in arrivo i bond «cuscinetto»

Antonio Criscione

MILANO

■ Una norma «salva raccolta» per le banche. È questa l'idea che si legge dietro la nuova classificazione dei bond subordinati proposta dalla direttiva comunitaria volta a correggere le più importanti norme comunitarie sulle banche (si vedano gli altri articoli in pagina). Una classificazione che sia chiara e uniforme in tutta l'Unione europea in modo da arrivare a regole comuni in caso di risoluzione bancaria. E a dare chiarezza agli investitori con una precisa gerarchia dei titoli aggredibili in caso di bail in. Una necessità imposta dal fatto che il diritto fallimentare degli stati comunitari non è armonizzato e la proposta di direttiva dice appunto che il diritto fallimentare dei singoli stati membri dovrà tenere conto di quest'ordine. In questo modo anche il diritto fallimentare probabilmente comincia un suo cammino di armonizzazione.

La gerarchia della subordinazione passa attraverso un'importante novità: l'introduzione di una nuova categoria di bond, in ogni caso sottoponibile al bail in, ma solo dopo tutti gli altri bond subordinati. E che in questo modo viene a porsi solamente prima dei bond senior. Questi ultimi diventano quindi una classe di obbligazioni più protetta e appetibile per gli investitori istituzionali più "conservativi", come le casse di previdenza, e per il pubblico retail (occorrerà poi vedere nel testo finale se questa possibilità diventerà solo estremamente remota o addirittura i bond senior saranno completamente escludibili dal bail in, come già alcuni leggono tra le righe della proposta).

Per il nuovo tipo di bond si dovrà chiaramente indicare nei documenti di offerta la possibilità che sia aggredibile in caso di bail in. E quindi il rischio che comporta dovrà essere compensato da rendimenti adeguati. Ed è da pensare che la clientela, quella retail specialmente,

potrà indirizzarsi verso categorie di bond più sicuri. Senza contare che nel caso di collocamento ai "piccoli" di questi strumenti, oltre alla trasparenza del rischio, andranno applicate anche tutte le tipologie di presidi previsti dalla normativa sugli investimenti, introdotti sia dalla già in vigore Mifid2 sia dalla Mifid2, in vigore dall'inizio del 2018. Il loro collocamento quindi sarà possibile dopo tutte le valutazioni in materia di adeguatezza e appropriatezza. Regole che ovviamente valgono anche per tutti gli altri investimenti. E occorre ricordare che la classe più rischiosa resta sempre quella delle azioni, che comunque non sono escluse dalla possibilità di acquisto da parte della clientela retail. Quindi occorrerà comunque fare attenzione alla regola per la quale non si mettono tutte le uova nello stesso paniere.

L'emissione della nuova categoria di bond "cuscinetto" dovrebbe essere possibile dall'entrata in vigore della nuova direttiva e il testo della Commissione Ue parla di una entrata in vigore al primo luglio 2017. Un proposito che potrà realizzarsi solo se il complesso meccanismo comunitario riuscirà ad attivarsi in tempi rapidi per arrivare in tempo utile per quella data. L'augurio ovviamente è che ciò possa tradursi in realtà, ma è altamente probabile che l'appuntamento debba essere spostato in avanti. Di quanto poi si vedrà. Certo è che il pacchetto di misure proposto, compreso l'intervento sul diritto fallimentare interno, è piuttosto corposo e se da alcuni punti di vista costituisce anche per le banche un alleggerimento di oneri, per altri, come spiegato ieri dal chairman della federazione bancaria europea (e direttore generale dell'Associazione bancaria italiana) Giovanni Sabatini, sembra comportare - almeno a prima vista - un aggravio sia per gli adempimenti che per le richieste di capitale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

