

Obbligazioni. Sul sistema creditizio pesano i titoli da rifinanziare nel 2017

Macigno sulle banche italiane: 31 miliardi di bond in scadenza

EMISSIONI

Il 2016 non è stato brillante per le emissioni bancarie che si sono attestate su volumi pari a 16,5 miliardi di euro, sotto i 26,5 miliardi del 2015

Mara Monti

MILANO

■ Non ci sono soltanto gli aumenti di capitale, le dismissioni dei Non performing loans, le operazioni di conversione dei bond subordinati. Sul sistema bancario italiano pesa anche il macigno dei bond in scadenza il prossimo anno per 31 miliardi di euro, un appuntamento che potrebbe risentire dell'andamento delle operazioni in corso a cominciare dall'aumento di capitale di Mps.

Già l'anno che si chiude non è stato particolarmente brillante per le emissioni obbligazionarie bancarie che si sono attestate su volumi pari a 16,5 miliardi di euro, al di sotto dei 26,5 miliardi messi a segno nel 2015 e ben lontano dai livelli del 2014 quando vennero toccati 40 miliardi di euro. A rendere difficile l'approccio delle banche al mercato dei capitali è stata la forte volatilità legata principalmente alle vicende delle quattro banche coinvolte nel piano di risoluzione (Banca Etruria, Cari-

Chieti, Banca Marche, Cari-Ferrara) oltre ad alcuni interventi del "regolatore" sui titoli subordinati che ne hanno reso complicato l'utilizzo da parte degli istituti.

Ad aiutare le banche a fare funding è stata ancora una volta la Bce attraverso il programma di Tltro con il nuovo piano di rifinanziamento annunciato lo scorso marzo a tassi fino a -0,4% a sostegno della liquidità delle banche. Unica condizione, utilizzare il denaro per sostenere il credito alle piccole e medie imprese. In questo contesto, il cambio di politica monetaria della Federal Reserve con il primo rialzo dei tassi di interesse la scorsa settimana ha reso ora più attraenti le emissioni oltre il quarto anno in quanto quelle a scadenze più brevi sono coperte dalla Bce.

«Non ci aspettiamo grandi cambiamenti per il prossimo anno - commenta Massimo Bianchi, responsabile in Italia del Capital market financial institution di Société Générale CIB - le novità che verranno introdotte dal regolatore e le politiche delle banche centrali saranno i principali driver del mercato». Un trend in linea con i volumi previsti in euro per gli emittenti financials sti-

mati da Société Générale in 355 miliardi di euro in lieve ripresa rispetto ai 348 miliardi di quest'anno, ma in calo dell'8% rispetto al 2015 quando si erano attestati a 378 miliardi di euro.

Tra le emissioni italiane, i covered bond e i senior unsecured continueranno a guidare il mercato per circa 20 miliardi mentre i titoli subordinati saranno riservati alle principali banche italiane come Intesa Sanpaolo, UniCredit Mediobanca, Ubi e l'ultima nata Banco BPM.

«Rimane da capire che tipo di strumento gli istituti di credito dovranno emettere in futuro per rispettare i parametri Tlacc e Mrel - ha aggiunto Bianchi - strumenti che la Commissione Europea vorrebbe armonizzare sull'esempio del bond Senior Non Preferred francese destinato a proteggere i bond senior unsecured dal rischio di bail-in». In Italia finora l'unica banca che ha indicato la volontà di emettere questo titolo è UniCredit per circa 13,5 miliardi di euro entro il 2019, ma per farlo è necessario una modifica normativa: se e quando riuscirà a partire dipenderà dalla rapidità dei tecnici del Mef.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le obbligazioni collocate in euro

Volumi in miliardi di euro

	FINANCIAL BONDS				CORPORATE BONDS			
	Covered Bonds	Senior	Ibridi	Totale	Investment Grade	High Yield	Ibridi	Totale
2013	101	157	28	286	196	55	21	272
2014	117	180	59	356	222	63	29	314
2015	154	182	42	378	239	55	26	320
2016	135	180	33	348	285	50	9	344
2017*	130	185	40	355	275	53	10	338
2017 vs 2016	-4%	+3%	+21%	+2%	-4%	+6%	+11%	-2%

(*) Previsioni

Fonte: SGCIB Analytics, Dealogic

