

Legge di Bilancio, sui bond cuscinetto adesso arriva il bollino rosso

(Leone a pagina 6)

INTRODOTTI CON LA MANOVRA, I CONTRATTI DI VENDITA DOVRANNO EVIDENZIARNE I RISCHI

Bond cuscinetto col bollino rosso

Saranno aggredibili dopo i subordinati e renderanno più sicuri i senior. Spinta alla velocizzazione delle procedure esecutive. Con lo sgravio atteso un +20% di polizze catastrofali. Roma risponde ai rilievi Ue



Pier Carlo Padoan

DI LUISA LEONE

Rischi in evidenza per i nuovi bond cuscinetto. Lo prevede la legge di Bilancio 2018 che (come anticipato da MF-Milano Finanza del 27 ottobre) li introduce nell'ordinamento italiano e al contempo impone agli istituti di credito che li emetteranno di fare «esplicito riferimento alla specifica collocazione nella gerarchia fallimentare» dei nuovi titoli nella documentazione contrattuale o nell'eventuale prospetto di quotazione. È quanto si legge nella relazione tecnica allegata alla manovra, che è approdata ieri in Senato e che inizierà a essere esaminata da oggi. Il bollino rosso che sarà applicato agli «strumenti di debito chirografario di secondo livello», come sono definiti nel testo, servirà a evitare nuovi casi di miselling, perché la caratteristica principale di queste obbligazioni sarà quella di essere un po' meno rischiose dei titoli subordinati, ma meno protette dei bond senior, che proprio grazie a questo nuovo cuscinetto di titoli, potranno di fatto contare su «un'ulteriore protezione in caso di crisi».

Per i nuovi senior non preferred bond il governo si è limitato a prevedere una durata minima di 12 mesi e l'assenza di com-

ponenti derivate, oltre alla chiarezza sul livello di rischio dei titoli, ma la Banca d'Italia potrà regolarne caratteristiche ed emissioni. Se nel cammino parlamentare non ci saranno imboscate, dunque anche in Italia (dopo Francia e Spagna) le banche avranno presto a disposizione uno strumento in più per gestire le crisi, perché in base alle proposte di modifica alla direttiva Brrd, in caso di bail-in i bond cuscinetto saranno aggredibili dopo i subordinati e prima dei senior. Proprio su questo punto la settimana scorsa a Bruxelles è stato trovato un accordo tra Consiglio, Parlamento e Commissione Europea, che di fatto ha già sdoganato i nuovi titoli anche se il processo legislativo richiederà ancora qualche mese per essere perfezionato. Sempre in tema di banche, nella versione definitiva della manovra è spuntata anche una norma per la «velocizzazione delle procedure esecutive», che mira a fissare tempi certi per l'approvazione del ricavato della vendita degli immobili. Il provvedimento si propone anche «una più celere ripartizione del ricavato delle rendite e dei frutti civili del bene pignorato anche prima dell'aggiudicazione». Infine, si mira a spuntare le armi del debitore quando questo provi a opporsi al procedimento per ra-

gioni «meramente dilatorie». Per quanto riguarda le assicurazioni, invece, si prevede l'aumento dal 40 al 55% (dal 2018) e al 70% (dal 2020) degli acconti sulle imposte, che per il prossimo anno frutterà all'Erario un maggior gettito di quasi 500 milioni. La misura è mitigata dal fatto che la data per il pagamento slitta da maggio a novembre. Ancora un altro debutto è quello della detrazione, al 19%, per i premi relativi alle polizze catastrofali per le abitazioni. Le proiezioni del governo indicano un incremento al ritmo del 20% annuo dei nuovi contratti, per i primi cinque anni, e una successiva stabilizzazione. Considerando che oggi queste polizze sono circa 400 mila (tra specifiche e multirischio) la stima è di circa 80 mila abitazioni in più coperte dal rischio catastrofale ogni l'anno.

Altre misure che potranno avere un impatto a Piazza Affari, come illustrato nell'inchiesta di coper-



*

L'ARTICOLO NON TERMINA

tina di *Milano Finanza* di sabato 28 ottobre, sono poi l'estensione al settore immobiliare dei Pir (vedere box in pag.) e gli sgravi fiscali per le ipo delle piccole e medie imprese (*Contrarian* a pag. 18). Il grosso della legge di Bilancio, che stanziava risorse complessive per circa 20 miliardi, sarà però assorbito per lo stop agli aumenti Iva, per 15,7 miliardi. Ieri sera intanto è stata inviata a Bruxelles la replica sui rilievi recapitati al governo italiano lo scorso venerdì. La lente della Ue è puntata sull'aggiustamento strutturale 2017-2018, che potrebbe risultare insufficiente. La risposta di Roma fa perno sulla correttezza di una diversa stima, rispetto alla Commissione, dell'output gap, che giustifica le differenti proiezioni (per lo 0,1%) dell'aggiustamento strutturale del 2018 e sugli effetti sul bilancio italiano della non condivisione a livello Ue dei costi dell'accoglienza ai migran-