

Al via i bond bancari «cuscinetto»

La manovra introduce obbligazioni aggredibili prima dei titoli «senior» in caso di bail-in

Un riparo per gli investitori

Nascono gli «strumenti di debito chirografario di secondo livello»: l'obiettivo è dare maggiore protezione alle obbligazioni retail

IL PERCORSO EUROPEO

L'iniziativa va nella direzione voluta da Bruxelles, che sta cercando di uniformare le normative nazionali sui titoli

Maximilian Cellino

■ Mifid2 non è certo l'unica novità che le banche dovranno affrontare con l'arrivo del nuovo anno: la Legge di bilancio 2018 in approvazione prevede infatti l'introduzione di una nuova classe di obbligazioni che gli istituti di credito potranno emettere per finanziare il proprio debito. Si tratta dei cosiddetti «strumenti di debito chirografario di secondo livello» disciplinati all'articolo 100 del documento che approda in Parlamento (in modifica del Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia) e che si pongono in una posizione intermedia fra i bond senior e quelli subordinati, ricordando molto da vicino i titoli *senior non-preferred* già predisposti da altri Paesi europei.

Per capire la funzione, l'utilità e soprattutto la necessità dei nuovi strumenti occorre fare un passo indietro nel tempo: la Bank Recovery and Resolution Directive (nota come Brrd, la direttiva sulle risoluzioni bancarie) aveva lasciato ampia discrezionalità in caso di insolvenza nella scelta della gerarchia dei creditori bancari per quanto riguarda la categoria delle obbligazioni non subordinate. Con il risultato che ciascuno Stato ha introdotto nella sua giurisdizione un proprio ordine: in Francia, per esempio, già nel 2016 erano stati introdotti titoli *senior*

non-preferred proprio con funzione di «cuscinetto» tra bond subordinati e senior.

Una situazione non proprio ideale quindi, che rischiava di creare problemi nel caso di risoluzione di banche con operatività transfrontaliera. Il modello francese ha però a suo modo tracciato la strada, a tal punto da essere seguito anche da altri partner europei. Ed è proprio in questo ambito che si è inserita nel novembre del 2016 la proposta della Commissione Ue di modificare (con un iter accelerato) la Brrd in modo da uniformare tra i diversi Paesi Ue la gerarchia dei creditori in caso di insolvenza oppure di bail-in della banca. Proprio la scorsa settimana fra la Commissione, il Parlamento e il Consiglio è stato del resto raggiunto un accordo su un testo condiviso, che non è ancora disponibile, ma che sarà ratificato dal Consiglio Ue e successivamente approvato dal Parlamento entro la fine del 2017 per entrare in vigore con l'inizio del prossimo anno.

L'intervento del Parlamento italiano permette dunque di anticipare l'adozione della nuova direttiva Ue Brrd 2, allineandosi al tempo stesso a ciò che è stato già fatto in altri Paesi europei, dove l'ammontare di *senior non-preferred* bond emesso da inizio anno sfiora ormai i 34 miliardi di euro, secondo i dati elaborati da Dealogic per il Sole 24 Ore: 19,6 miliardi dalle banche francesi, 7,6 miliardi dalle spagnole, 5,4 miliardi dalle tedesche e 1,2 miliardi dalle belghe per un totale di 56 operazioni.

Sotto l'aspetto giuridico, l'articolo 100 introduce la possibilità per banche e Sim di emettere strumenti di debito che ricalcano proprio le caratteristiche previste nella proposta della Commissione: durata contrattuale di almeno un anno; non derivati; di rango inferiore agli altri crediti chirografari e superiore alle obbligazioni subordinate. «L'unica peculiarità – nota Prometeia – è l'obbligo di un valore nominale di almeno 250 mila euro per ciascuna emissione, caratteristica della quale non si trova traccia nella legislazione europea».

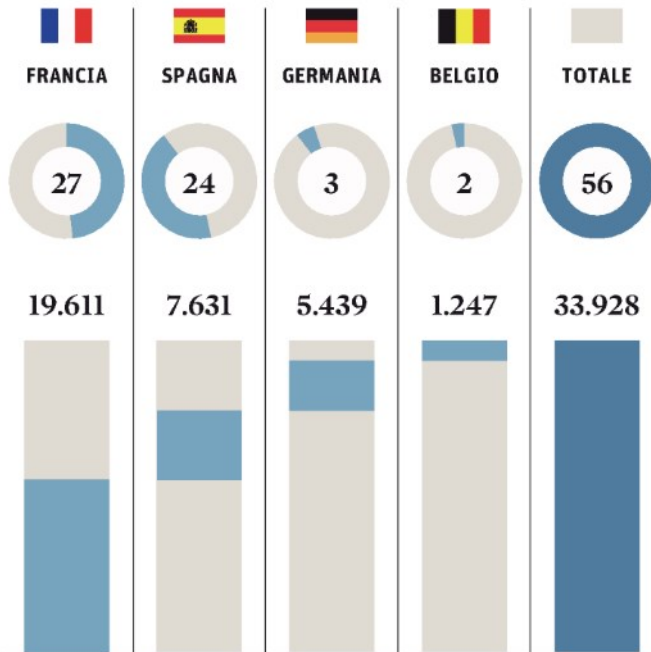
L'obiettivo che si vuole perseguire con l'introduzione dei nuovi bond appare del resto chiaro anche da quanto viene riportato nella relazione illustrativa alla Legge di bilancio: consentire cioè agli istituti di credito «di dotarsi di un cuscinetto di passività che si interporrebbe fra gli strumenti di capitale e le obbligazioni senior, assicurando a queste ultime, per una consistente parte ancora detenute dalla clientela retail, una ulteriore protezione in caso di crisi». Con un occhio dunque alle banche, e alla loro necessità di aumentare nel proprio passivo la presenza di strumenti ad elevata capacità di assorbimento delle perdite anche in vista dell'entrata in vigore a inizio 2019 del nuovo requisito Tlac che assicura il buon funzionamento del meccanismo del bail-in. E un po' pure ai risparmiatori che amano sì sempre meno i bond bancari, ma che ne mantengono ancora in portafoglio una quota tutt'altro che trascurabile e sempre ben superiore ai 100 miliardi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Il mercato in Europa

Numero e ammontare in milioni di euro dei non preferred bond emessi da inizio anno



Fonte: Dealogic



Bond «cuscinetto»

• Nella Legge di Bilancio 2018 arriva una nuova classe di bond che vengono coinvolti prima delle obbligazioni senior in caso di

crisi bancarie. I bond «di debito chirografario di secondo livello» avranno durata minima di 12 mesi, non saranno collegati a derivati e avranno un valore nominale di almeno 250mila euro. Possono essere emessi anche dalle Sim. La norma nasce con l'obiettivo di dotare le banche, in caso di crisi, di maggiori strumenti per gestire le perdite, senza ricorrere all'intervento pubblico.