

Bond bancari, tesoro da 380 miliardi

Ma ora è rischio "fuga"

I NUMERI

200 mld

LE FAMIGLIE

Secondo le stime è l'ammontare di bond bancari in mano alle famiglie italiane a fine anno

2,9%

IL RENDIMENTO

È il tasso di interesse medio sui bond bancari in circolazione che comprende anche i prodotti meno recenti

60 mld

I SUBORDINATI

È la stima di Prometeia sulle obbligazioni subordinate e sugli ibridi emessi dalle prime 13 banche italiane

-93 mld

EMISSIONI NETTE

È il calo delle emissioni nette di bond bancari nei primi nove mesi dell'anno, secondo il bollettino **AB**

VITTORIA PULEDDA

MILANO. Un incubo per i risparmiatori che avevano comprato bond dalle quattro banche finite in "risoluzione", da ieri un potenziale problema anche per tutto il sistema bancario. Che, con l'entrata in vigore delle regole del *bail in* (e quindi con il coinvolgimento di azionisti ma anche di titolari di bond e di depositi sopra i 100 mila euro in caso di crisi grave) sulla carta dovrebbe vedere un cambiamento nelle condizioni di "fare raccolta" sul mercato (e un inasprimento dei costi). Il caso delle quattro banche finite in "risoluzione" ha messo a nudo che gli istituti di credito non sono tutte uguali: alcune sono più solide, altre meno; di conseguenza, dovrebbe essere diverso il rendimento che offrono sul mercato, per far sottoscrivere i propri bond (d'ora in poi aggredibili dalle procedure di *bail in*). «La novità più insidiosa - spiega il centro studi di **Unimpresa** in una nota - è proprio quella relativa alle eventuali perdite per i possessori di bond; gli azionisti comprano capitale a rischio per definizione, mentre per quanto riguarda i depositanti, il loro contributo è previsto solo in ipotesi più estreme. Diverso il ragionamento per i bond, che verrebbero chiamati a dare un contributo, in particolare con la conversione in azioni». **Unimpresa** sottolinea come il nuovo contesto «potrebbe disincentivare l'acquisto di questi strumenti da parte della clientela bancaria, facendo venir meno un importante strumento di raccolta» per le banche. Si tratta di numeri imponenti, anche se in calo: nell'ultimo Bollettino **AB** l'ammonare delle obbligazioni bancarie è pari a 386,4 miliardi. Un valore in diminuzione ormai da tempo: -13,6% nel novembre scorso rispetto ad un anno fa, -98,3 miliardi di emissioni nette nei primi nove mesi del 2015. In mano alle famiglie dovrebbero essercene circa 200 miliardi. **Prometeia** stima (a metà 2015) per le prime 13 banche italiane emissioni per oltre 300 miliardi di bond senior più circa 60 di bond subordinati e di ibridi (i più rischiosi). «I bond subordinati in sé non sono un male e anzi in futuro dovranno continuare ad essere emessi - dice Giuseppe Lusignani, vice presidente Prometeia - perché più ce ne sono e più sono protetti i bond senior e i depositi superiori a 100 mila euro, in quanto, in caso di crisi, vengono aggrediti prima delle altre forme di raccolta. Ma attenzione, devono essere riservati agli investitori istituzionali, non devono essere venduti al retail: non sono prodotti per i risparmiatori individuali». Finora le obbli-

gazioni bancarie sono state parametrize al rendimento dei titoli di Stato di pari durata (salvo variazioni minime); in realtà il parametro che misura il rischio di una banca (quotata) percepito dal mercato è il prezzo del Cds (una sorta di "premio assicurativo" in caso di fallimento: più è alto e più la banca viene considerata a rischio). Per questo sulla carta i sottoscrittori, preso atto del maggior rischio che corrono rispetto al passato, vorranno farsi riconoscere un adeguato rendimento (il dato di novembre scorso relativo a tutto l'universo dei bond bancari era pari al 2,96% contro l'1,59% dei Btp, fotografati in ottobre). L'elemento che gioca a favore delle banche è la forte liquidità disponibile in questo momento, non a caso le emissioni di bond senior sono in calo da tempo. La domanda di nuovi prestiti infatti non è ancora tumultuosa e la **Bce** foraggia generosamente le banche. Ma a tendere il quadro dovrebbe cambiare.

L'entrata in vigore del *bail in* minaccia questo strumento di raccolta degli istituti

Destinati a crescere ulteriormente i rendimenti applicati alle obbligazioni

