



30 Novembre 2015

ECONOMIA | CONSOB: PIÙ NOTAIO CHE CENTOMETRISTA

Il 'bail in' e i prestiti 'subordinati' in polvere

Di Riccardo Sabbatini

Il warning è stato lanciato ma quando ormai era troppo tardi. Il 25 novembre scorso una comunicazione della Consob ha impartito indicazioni agli intermediari finanziari perché informino i loro clienti dei pericoli che corrono quando comprano titoli azionari e obbligazionari di banche. Quando queste falliscono, non solo le azioni ma anche i bond rischiano di finire in cenere. Sono le dure regole dell'Unione Bancaria europea volte ad evitare i salvataggi di stato, cioè che i default nel credito siano pagati dai contribuenti. Si chiama 'bail in', cioè “salvataggio interno”. Peccato che queste avvertenze sono giunte all'indomani dei primi crash quando ormai la frittata era fatta.

Il 22 novembre, infatti, 4 banche locali (Banca delle Marche, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Cassa di Risparmio di Ferrara, Cassa di Risparmio della Provincia di Chieti) erano state oggetto di un piano di salvataggio promosso dalla banca d'Italia che ha comportato la perdita totale di azioni e prestiti subordinati per gli investitori, con un danno di molte centinaia di milioni. È vero che formalmente la comunicazione di Consob è giunta dopo pochi giorni dal decreto legislativo che ha recepito le norme sul 'bail in', ma la sostanza era nota da almeno un anno, da quando è in vigore in Europa l'unione bancaria. Nell'occasione, l'autorità di Giuseppe Vegas è apparsa insomma più un notaio che un centometrista. Inoltre, che ci facevano titoli subordinati nelle tasche di investitori individuali? Quei bond sono considerati "quasi capitale" nella scala dei diritti in caso di fallimento e, per la loro lunga durata e rischi, appaiono destinati ad una platea di investitori istituzionali. Sull'argomento il comportamento della Consob, nel corso degli anni, è stato ondivago.

Inizialmente ha sottoposto i subordinati ad un regime "speciale" simulando per quelle emissioni scenari probabilistici di rendimento. Ad esempio per un bond subordinato della Popolare vicentina (2009) veniva stimato nel 12,3 % il rischio di un rendimento negativo e nel 87% la probabilità di un rendimento positivo ma in linea con un titolo privo di rischio. Perché un risparmiatore avrebbe dunque dovuto acquistarlo? Ma proprio nel 2009 la Consob cambiò idea validando le linee guida Abi e Assosim sui contratti d'investimento. In quel documento i prestiti subordinati venivano considerati "non complessi", esentati pertanto dagli scenari di rendimento. È pur vero che i prospetti informativi di quei prodotti finanziari indicavano generalmente i rischi di quegli investimenti (anche in relazione all'andamento anomalo delle sofferenze). Ma questo, evidentemente, non è bastato a tenere alla lontana i risparmiatori.