

# Obbligazioni bancarie, si ricomincia il rilancio grazie a Fondo Atlante e Bce

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

NEL 2016 ANDRANNO IN SCADENZA 110 MILIARDI DI BOND, 130 MILIARDI L'ANNO SUCCESSIVO. IL MERCATO SI ERA BLOCCATO DOPO IL FALLIMENTO DELLE 4 BANCHE E IL BAIL IN. BOVE (KAIROS): "SI RIAPRIRANNO SIA I SEGMENTI SENIOR CHE QUELLI SUBORDINATI"

**Roberta Paolini**

*Milano*

Il mercato delle obbligazioni bancarie è pronto per un *re-start*. Il doppio effetto dell'arrivo del Fondo Atlante, che ha disinnescato la mina Popolare di Vicenza, e del Tltro 2 voluto da Mario Draghi dovrebbe aver creato le condizioni per far ripartire il mercato dei bond bancari, praticamente congelato da oltre sei mesi. Nel 2016 vanno in scadenza 110 miliardi di bond, 130 miliardi l'anno successivo. Ma, mentre nel recente passato gli istituti italiani hanno beneficiato di una finestra di mercato particolarmente positiva, emettendo più titoli di quanti non ne fossero in scadenza, le condizioni oggi sono drasticamente mutate. E questo già a partire dalla seconda metà dell'anno scorso. Nel 2015 la quantità di bond emessi è stata la più bassa degli ultimi 4 anni. A ciò si aggiunge il fatto che, nel futuro, le banche italiane si troveranno a fronteggiare molte più scadenze di quanto non fossero abituate a fare in passato. Se si analiz-

zano i dati emerge, per esempio, che nel 2014 erano stati emessi bond per 105 miliardi ed erano arrivati a *maturity* 12,5 miliardi; nel 2015 l'emissione era stata di 74,3 miliardi con 32,5 a scadenza. A partire da giugno dell'anno scorso, invece, la tendenza si è totalmente invertita, come dimostrano i grafici. Poche emissioni, dunque, e una montagna di scadenze.

«Da qui in avanti - afferma Rocco Bove di Kairos - ci aspettiamo che arrivi nuova carta sui bond, come effetto di una normalizzazione del sistema. Con un dato molto chiaro: che le prossime emissioni serviranno essenzialmente a rifinanziare le scadenze». Rispetto a ciò che è avvenuto negli ultimi sei mesi, ai timori sull'obbligazionario bancario regi-

strato a gennaio/febbraio, oggi gli operatori si aspettano una riapertura. Anche se si tratterà di un mercato

completamente diverso. «Non si riapriranno soltanto i segmenti senior, ma anche i subordinati avranno la possibilità di essere piazzati - dice Bo-

ve - E questo effetto positivo lo si vedrà non solo sulle grandi banche, ma anche su quelle medio piccole. Ma da questo nuovo contesto reste-

## I PRINCIPALI BOND BANCARI IN SCADENZA NEL 2017

Descrizione	Emittente	Val.	Rendimento a scadenza	Rating	Sub.	Size
ISPIM 4.28 03/28/17	INTESA SANPAOLO SpA	€	0,28%	NR	N	4.000.000.000
MONTE 3 1/2 03/20/17	MONTE DEI PASCHI DI SIENA	€	0,11%	BBB+	N	4.000.000.000
UCGIM 6 1/2 01/02/17	UNICREDIT SpA	€	0,39%	#N/A N/A	N	2.500.000.000
BACRED 0 7/8 11/14/17	MEDIOBANCA SpA	€	0,27%	NR	N	1.250.000.000
UBIIM 7 01/02/17	UNIONE DI BANCHE ITALIANE	€	0,23%	#N/A N/A	N	1.000.000.000
BANCAR 6 3/4 03/20/17	BANCA CARIGE SpA	€	0,42%	#N/A N/A	N	600.000.000
VICEN 3 1/2 01/20/17	BANCA POP. DI VICENZA	€	5,73%	B	N	500.000.000
PMIIM 5.9 03/23/17	BANCA POP. DI MILANO	€	0,27%	#N/A N/A	N	500.000.000
ICCREA 2.95 11/14/16	ICCREA BANCA SpA	€	0,08%	BB+	N	500.000.000
VENBAN 4 01/20/17	VENETO BANCA SpA	€	4,47%	B+	N	500.000.000



## I PROTAGONISTI



**Alessandro Penati** (1), ad di Quaestio, che gestisce il Fondo Atlante; il direttore generale della Banca d'Italia, **Salvatore Rossi** (2) e il presidente dell'Abi, **Antonio Patuelli** (3)





ranno esclusi gli investitori retail». Tutto ciò grazie al fatto che Francoforte ha dato il via ad un nuovo Tltro e alla stabilizzazione del mercato italiano conseguente all'intervento del Fondo Atlante già sull'aumento di capitale della Bpvi e sull'intervento previsto nei non performing loans.

Ma il modo in cui le banche troveranno fondi non sarà uguale per tutte: da un lato le banche medio piccole busseranno perlopiù alla porta della Bce, che presterà loro denaro con il Tltro 2; dall'altro, gli istituti più strutturati faranno maggior ricorso al mercato dei bond. Che ci sia stato un cambiamento lo dimostra il recente collocamento del notes subordinato targato Ubi, che certo è banca solida, di alta qualità, ma è un segnale incoraggiante che dovrebbe riverberarsi sul resto del sistema.

Occorre ricordare che cosa è avvenuto negli ultimi mesi per comprendere come si è arrivati al congelamento dell'obbligazionario bancario. Il fallimento dei quattro istituti a novembre 2015, l'introduzione della norma sul bail in, hanno innescato

una reazione psicologica devastante. A ciò si sommano problematiche storicamente endogene: il sistema bancario italiano è troppo parcellizzato, ha eccessivi sportelli e difficoltà palesi di sostenibilità del business.

La riforma delle popolari in spa voluta dall'esecutivo Renzi avrebbe dovuto dare il via a una stagione di consolidamento. Ma ciò non è ancora avvenuto. Il regolatore europeo ha iniziato a chiedere più *buffer* di capitale. A ciò si sono aggiunti i tassi negativi che hanno ridotto il margine d'interesse e messo in discussione la sostenibilità del modello, l'appesantimento dei bilanci per la mole crescente di non performing loans. E infine: due dossier caldissimi, Veneto Banca e Popolare di Vicenza, che si apprestavano a chiedere al mercato 2,5 miliardi di euro in tutto. Insomma un cocktail micidiale che ha immobilizzato il comparto.

La Vicenza rischiava di diventare la miccia che avrebbe fatto detonare l'intero sistema. Ma per fortuna è intervenuto Atlante, che dovrà presto affrontare il problema Veneto Banca. Se effettivamente Montebelluna riuscirà ad arrivare sul mercato, cosa di cui non pochi dubitano, il fondo avrà maggiori risorse per gli Npl. «Il ruolo del fondo non è quello di ripulire tutto il book - spiega Bove - questo è evidente, ma di mediare *bid* troppo bassi sugli attivi delle banche italiane, potendo agire con una logica di medio periodo».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

A sinistra, alcune fra le principali obbligazioni bancarie in scadenza nel 2017. A destra, le emissioni di bond e quelle che vengono a maturità

