

ARCHIVIO LA REPUBBLICA DAL 1984

## RISPARMIATORI ITALIANI PRESI A BOND IN FACCIA

18 febbraio 2012 — pagina 26 sezione: ECONOMIA

QUANDO si tratta delle proprie obbligazioni, sembra che le banche italiane vogliano prendere i risparmiatori a bond in faccia. Di alcuni casi emblematici mi sono già occupato. Come quello di Bpm, oggetto di multe e indagini, che col miraggio di una cedola elevata obbligava ad acquistare a caro prezzo, attraverso la conversione dell' obbligazione, azioni della banca: rischioso derivato mascherato da obbligazione, con perdite da bond argentino. O quello di Mps, che ha collocato presso i clienti un bond emesso da una scatola societaria, per finanziare "l' acquisto" di suoi immobili e sportelli (la banca ha il diritto di riprenderseli indietro) e contabilizzare a fine anno una plusvalenza (sulla carta; il conto economico viene gravato dagli affitti). Una cartolarizzazione dunque, a vantaggio della banca, finanziata coi risparmi dei clienti; che ricevono un tasso molto inferiore a quello di mercato (uno spread di 105 punti per 20 anni, quando oggi sarebbero almeno 400 sul mercato), oltre a pagare il 6% tra commissioni e costi vari di collocamento. Casi emblematici, ma non eccezionali. Da anni le banche ci inondano dei loro bond strutturati, subordinati, ibridi, covered, convertibili e convertendi: obbligazioni che contengono complesse clausole di pagamento delle cedole e di rimborso del capitale, contingenze e strumenti derivati di tutti i tipi. Investimenti difficili da valutare, inutilmente complessi e rischiosi, che spesso mascherano costi eccessivi e rendimenti insufficienti. Clausole che poi le banche modificano a proprio favore. Come il Banco Popolare che aveva emesso un convertendo, un bond che dava alla banca la facoltà di rimborsarlo con azioni proprie; senonché il numero di azioni da emettere per la conversione calcolato dal Banco si è rivelato largamente insufficiente, per via del crollo del titolo in Borsa. Si sarebbe quindi dovuto rimborsare il bond in contanti, riducendone così il rischio, a vantaggio dei risparmiatori. Ma il Banco ha chiesto di moltiplicare per 6 il numero di azioni da emettere per il rimborso, scaricando nuovamente il rischio azionario sugli obbligazionisti. Che hanno masochisticamente accettato. Adesso le banche guadagnano anche sulle perdite che i loro bond hanno causato agli investitori. Grazie ai finanziamenti illimitati della Bce all' 1%, li utilizzano per ricomprare sul mercato le loro obbligazioni a prezzi inferiori a quelli di emissione. Così offrono magari 70 per i loro bond emessi a 100, ma crollati sul mercato anche a 50. Il risparmiatore, demoralizzato e bisognoso di liquidità, accetta, e contiene le perdite. Ma per la banca sono profitti, perché i bond sono rimborsati a 100. Unicredit ha appena fatto un utile di oltre 500 milioni ricomprandosi quasi 2 miliardi di bond propri; Intesa e Banco Popolare, rispettivamente di 130 e 250 milioni. Oltre a ricomprare alcuni bond con profitto, continuano a venderne altri a caro prezzo, lucrando commissioni. Proprio il Banco Popolare sta collocando a 100 un bond strutturato che nel prospetto della banca stessa viene valutato appena 87,6%: ovvero, 3% l' anno di costi impliciti! E Unicredit, ha caricato costi dell' 1% l' anno per una semplice obbligazione che scade nel 2014. Quando si paga solo lo 0,2% di commissioni annue per investire nell' indice dei bond europei con

un ETF. L'industria finanziaria poi è terreno fertile di sempre nuove fregature: potrebbero arrivare da noi i "contingent convertibles", bond che si trasformano in azioni quando i coefficienti patrimoniali della banca cadono sotto il livello di guardia. In cambio di una grossa cedola, l'obbligazionista vende alla banca una protezione contro un aumento di capitale in condizioni avverse: roba rischiosa, per hedge funds o governi alle prese con dissesti bancari; ma bombe innescate nelle tasche dei risparmiatori. Speriamo di no. Ma è meglio non illudersi, fino a che si vorrà sacrificare il risparmiatore sull'altare della stabilità del "sistema". Alla faccia di concorrenza, efficienza e liberalizzazioni. - *ALESSANDRO PENATI*

La url di questa pagina è

<http://ricerca.repubblica.it/repubblica/archivio/repubblica/2012/02/18/risparmiatori-italiani-presi-bond-in-faccia.html>

Abbonati a Repubblica a questo indirizzo

[http://www.servizioclienti.repubblica.it/index.php?page=abbonamenti\\_page](http://www.servizioclienti.repubblica.it/index.php?page=abbonamenti_page)