

29 dicembre 2016 7:56

Obbligazioni subordinate Mps: come funzionerà il risarcimento?

di [Giuseppe D'Orta](#)

Dalla lettura del Decreto Legge 23 dicembre 2016, n. 237 emergono non pochi interrogativi che sarà bene chi di dovere risolva, possibilmente a favore dei risparmiatori, nel corso della stesura delle esatte modalità di intervento a ristoro dei portatori di obbligazioni subordinate Mps.

Come è noto, le obbligazioni subordinate saranno convertite in azioni del Mps nella misura del 100% per i titoli detenuti dal pubblico al dettaglio e del 75% per quelli posseduti da investitori professionali. Le azioni, secondo quanto dispone l'articolo 18 comma 4, saranno valutate alla media dei prezzi di chiusura nelle trenta sedute precedenti la data indicata dal Ministero avendo riguardo alla data di prevista emanazione del decreto. Il prezzo non è quindi ancora fissato perché le azioni Mps potrebbero tornare ad essere quotate prima del Decreto, sebbene a questo punto la cosa appaia parecchio difficile.

Soprattutto, non è noto quale sarà il prezzo delle obbligazioni preso come base per il concambio. Da un lato potrebbe dipendere anche dall'esito della vendita dei crediti in sofferenza della banca, ma non crediamo che ciò possa danneggiare gli obbligazionisti per un motivo molto semplice, costituito dal fatto che di sicuro il nominale delle obbligazioni sarà in partenza decurtato dall'importo delle cedole nel tempo erogate. **Per il bond "Antonveneta", codice IT0004352586**, che è quello che riguarda la quasi totalità degli interessati, ciò si risolverebbe in un calo di valore pari a 32,2795, importo che porta il valore-base di conversione da 100 a **67,7205**. E' quindi molto probabile che questo sarà il valore di conversione in azioni del bond. E se non sarà adottato in sede di conversione, è pressoché certo lo sarà per calcolare il valore di risarcimento spettante a ciascuno.

Sempre non venga applicato, come nel precedente Decreto "Salva-banche", un ulteriore parametro costituito dalla differenza, se positiva, fra il rendimento degli strumenti finanziari subordinati e il rendimento di mercato di un titolo di Stato equivalente.

Una volta convertiti i bond in azioni, entrerà in funzione il meccanismo di ristoro per i soli investitori al dettaglio, i quali potranno decidere di cedere le azioni Mps in cambio di obbligazioni non subordinate del Mps oppure di contanti da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze.

E' necessario indicare quanto prima le caratteristiche di tali bond (scadenza, rendimento, prezzo di emissione, prezzo di rimborso), ovvero di tutti i dati che occorrono per stabilirne il valore e valutare di conseguenza la convenienza ad accettare o meno.

Ma i dubbi, e non di poco conto, riguardano anche altri aspetti

Il primo riguarda la normativa in merito di risarcimento dei comuni investitori, la quale prevede che si possa intervenire solo per i casi di "mis-selling", vale a dire vendita non corretta, e che deve essere lo stesso venditore dei titoli, in questo caso il Mps, a rimediare.

L'intenzione del Governo, e dell'intero sistema bancario, è per ovvi motivi quella di far accedere al ristoro tutti gli interessati, ma considerare "mis-selling" tutti i casi nessuno escluso, finisce inevitabilmente per scontrarsi con la normativa e quindi con la U.E. che immediatamente ha mostrato rigidità in merito.

Riguardo il risarcimento in caso di vendite non corrette, da oltre un anno Aduc fa notare che il fondo già esisteva ed invece di farlo entrare in vigore, potenziandolo, è stato abolito

(http://investire.aduc.it/editoriale/bond+subordinati+fondo+risarcire+tutti+gia+esiste_23779.php).

Un altro punto interrogativo nasce dalla lettura dell'articolo 19, comma 2, lettera a) dove si dispone che il ristoro sarà erogato ai soli titoli per la cui offerta sussisteva obbligo di pubblicare un prospetto. Se il termine "prospetto" non venisse considerato nel proprio significato generale, e quindi anche sotto forma di offering circular, poiché l'unica emissione dotata di un prospetto informativo in italiano approvato dalla Consob è quella emessa per finanziare l'acquisizione di Antoveneta, **il pubblico al dettaglio possessore delle emissioni con codice XS sarebbe escluso dal risarcimento.**

Ancora: sarà adottata la stessa data-limite del Decreto Etruria & C., ossia aver sottoscritto/comprato entro il 12 giugno 2014, giorno in cui è stata pubblicata in Gazzetta Ufficiale della U.E. la Direttiva 2014/59/UE "BRRD" sulla risoluzione delle banche? Siamo in contatto con non clienti Mps cui i titoli subordinati sono stati venduti anche ad ottobre 2015, ad esempio. Queste persone saranno garantite oppure no?

Non vogliamo nemmeno ipotizzare, inoltre, che venga preso in considerazione il profilo di rischio del cliente, dati i numerosissimi casi di "aggiustamento" che abbiamo verificato.

Non finisce qui

Tutti coloro i quali, presi dal panico, **hanno venduto in passato e soprattutto in queste ultime settimane** a prezzi sempre peggiori -magari dopo aver ascoltato esperti di qualche associazione di consumatori- sono esclusi da qualsiasi ipotesi di ristoro. Avranno a disposizione la strada della rivalsa nei confronti della banca, vero, ma da un decreto che nasce anche per prevenire vertenze legali ci si aspetta un intervento anche a loro favore.

Sarà anche necessario che siano ben chiarite, con l'ausilio degli esperti dell'Agenzia delle Entrate, le **implicazioni fiscali** delle operazioni cui gli interessati saranno sottoposti. La nostra lunga esperienza in merito ci suggerisce che quando si concambia, si scambia, ecc. ci sono spesso minusvalenze che si perdono per strada e magari capital gain da pagare anche se si è in perdita.

Insomma, l'intervento dovrà essere ben ponderato e dettagliato, ad evitare di aggiungere ingiustizie alla già enorme ingiustizia patita da investitori cui quasi sempre era assicurata la tranquillità dei titoli.