

citywire

Professione: Investitore – Sono così sicure le obbligazioni bancarie? Il caso Banca Marche

Di Massimo Milani / 09 giugno 2015



È notizia del 20 maggio che Banca Marche, commissariata da Bankitalia, non ha rimborsato un prestito da 1,8 miliardi di euro al Credito Fondiario, il quale ha deciso di realizzare le garanzie.

Immediato è stato il crollo dei bond di Banca Marche, che sono precipitati a 29 centesimi.



Immagine 1: I bond di Banca Marche, che già quotavano al 50% del nominale, sono precipitati a 29 centesimi dopo la notizia del mancato rimborso del prestito di 1,8 miliardi di euro erogato dal Credito Fondiario. Fonte: Bloomberg.

La crisi economica e internazionale ha comportato un deterioramento della qualità del credito delle banche, alimentando flussi di nuove sofferenze e incagli mettendo a rischio la stabilità degli istituti, specialmente di quelli medio/piccoli.

Non è un caso che tra le banche commissariate da Banca d'Italia più della metà siano crediti cooperativi.

	ABI	INTERMEDIARIO (BANCHE)	Provincia	Data D.M./Provv. G.P.
1	10630	Istituto per il Credito Sportivo	RM	28-dic-11
2	6155	Cassa di Risparmio di Ferrara	FE	27-mag-13
3	6055	Banca delle Marche	AN	15-ott-13
4	7073	Banca Romagna Cooperativa C.C. Romagna Centro e Macerone	FC	13-nov-13
5	8661	BCC Irpina Soc. Coop.	AV	02-gen-14
6	6195	Cassa di Risparmio di Loreto S.p.A.	AN	17-apr-14
7	5029	Banca Popolare dell'Etna Soc. Coop.	CT	18-apr-14

8	8429	Banca Padovana Credito Cooperativo	PD	05-mag-14
9	8091	CRU di Folgaria Bcc	TN	14-lug-14
10	8917	Credito Trevigiano Bcc Soc. Coop.	TV	29-lug-14
11	5037	Banca Popolare delle Province Calabre Soc. Coop. Per Azioni	CZ	08-ago-14
12	6050	Cassa di Risparmio della Provincia di Chieti S.p.A.	CH	05-set-14
13	8458	Banca di Cascina Credito Cooperativo Soc. Coop.	PI	01-ott-14
14	7109	BCC Banca Brutia Soc. Coop.	CS	20-ott-14
15	8445	BCC di Terra d'Otranto Soc. Coop.	LE	29-dic-14
16	5390	Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio Soc. Coop.	AR	10-feb-15

Immagine 2: elenco delle banche sottoposte a procedure di amministrazione straordinaria e gestione provvisoria, in seguito ad una cattiva gestione. Per lo più si tratta di istituti locali: crediti cooperativi, casse di risparmio e banche popolari. Fonte: Banca d'Italia.

Questo fenomeno può colpire i compratori di bond bancari.

Uno studio della Consob evidenzia che nel panorama europeo gli italiani sono i più grandi compratori di bond emessi dall'istituto di credito presso cui hanno in essere un conto corrente.

Home bias

Questo si spiega con l'home bias. Si tratta di un'espressione anglosassone che identifica la tendenza inconscia degli individui a investire in titoli di aziende che sono loro più familiari o per prossimità geografica o perché lavorano per l'azienda stessa. Si tende cioè a privilegiare i soggetti del proprio territorio.

L'home bias è causato da un insieme di pregiudizi, comportamentali e non. Tra le motivazioni principali vi è "l'illusione della conoscenza". La familiarità alimenta così una sovrastima delle proprie capacità (overconfidence) che porta a formulare previsioni distorte sottostimando i rischi delle proprie scelte di investimento (illusione del controllo).

È come se il cervello prendesse una scorciatoia che porta a confondere familiarità con sicurezza. Questa scorciatoia porterà quasi certamente alla destinazione sbagliata e a illudersi di trovarsi esposti a meno rischi di quelli che realmente si stanno correndo.

Non a caso gran parte dei sottoscrittori di obbligazioni Parmalat erano emiliani e il dissesto appena accaduto delle cooperative di consumo Coop Operaie Trieste e Coop Carnica coinvolge circa 20mila soci prestatori del nord-est.

Leggere attentamente le avvertenze

La legge sul risparmio ha introdotto l'obbligo del prospetto informativo per le obbligazioni bancarie, ed è qui che troviamo una marea di informazioni interessanti e utili alla valutazione preventiva circa la convenienza all'operazione che si sta per sottoscrivere.

Tra le diverse informazioni troviamo i rischi che accompagnano i bond, oltre ai rischi di mercato che interessano tutti gli strumenti finanziari. Tra i rischi specifici per l'emittente troviamo:

- Rischio di esposizione al debito sovrano;
- Rischio connesso al giudizio di rating assegnato all'emittente;
- Rischio di deterioramento della qualità del credito

Tra i rischi specifici per le obbligazioni emesse troviamo invece:

- Rischio di liquidità;
- Rischio di conflitto di interessi;
- Rischio correlato alla subordinazione dei titoli;
- Rischio connesso all'utilizzo del "bail-in" e degli strumenti di risoluzione previsti dalla Direttiva europea in tema di risanamento e risoluzione degli enti creditizi.

Le obbligazioni delle banche locali vengono vendute e comprate come investimenti sicuri. Peccato, perché se i risparmiatori leggessero con attenzione

il prospetto informativo delle emissioni delle obbligazioni probabilmente si troverebbero con i capelli grigi per la preoccupazione.

Lasciamo fare ai fondi

Le banche idealmente ringraziano "le significative carenze di tipo cognitivo" del risparmiatore italiano che sottoscrive le loro obbligazioni (citazione da Quaderni di finanza di Consob: Le obbligazioni emesse da banche italiane – Luglio 2010).

Il vero rischio è non vedere rischi. Saperli riconoscere è il primo passo per gestirli.

Nel controllo del rischio, grazie ad una gestione professionale, i fondi giocano un ruolo fondamentale. Proprio nei momenti critici hanno comprovato la loro efficacia nel tutelare gli interessi dei risparmiatori evitandogli la maggior parte dei rischi sopra indicati e contenendo i rischi di mercato.

Di fronte al rischio peggiore che possa capitare al risparmiatore, ossia la perdita permanente e totale del patrimonio (default), va ricordato che i fondi:

- Grazie alla diversificazione il rischio di credito viene ridotto a percentuali prossime allo zero. Solo il fallimento simultaneo di tutte le società in cui ha investito il fondo determinerebbe l'azzeramento del patrimonio;
- Sono l'unico strumento in circolazione che gode di "autonomia patrimoniale". In questo modo, in caso di fallimento di uno dei soggetti coinvolti nel collocamento o nella gestione, vengono totalmente salvaguardati gli interessi degli investitori.

In conclusione, rappresentano lo strumento che più rispetta il senso di sicurezza che chiede il risparmiatore.

Il Team Global Value di Perkins Investment Management dice: "Quando si tratta di gestione efficace del rischio, investitore avvisato mezzo salvato".

Massimo Milani è private banker in Banca Fideuram dal 2000. Consulente certificato Efpa, "Master in Financial Advising" presso l'Università di Siena,