

# Bail-in e tutela del risparmiatore

di Paolo Polimanti

Con l'entrata in vigore della **normativa europea del 2016 relativa al Bail-in** è diventata sempre più pressante la necessità di una maggiore tutela dei risparmiatori come prevista dall'articolo 47 della Costituzione. E' noto infatti che in caso di fallimento di un istituto bancario tutti i risparmiatori che hanno acquistato titoli emessi dalla banca andata in *default* o semplicemente correntisti della stesso istituto con importi in giacenza superiori ai 100 mila euro, sono coinvolti nei destini della banca rischiando di perdere tutti o parte dei propri risparmi.

Pertanto, con l'introduzione della normativa del 2016 si è ampliata la platea di risparmiatori che necessitano di protezione, in quanto oltre agli azionisti (che per definizioni partecipano al capitale di rischio di una società) e agli obbligazionisti, sono coinvolti anche i titolari di conto corrente, come semplificato nel seguente schema:

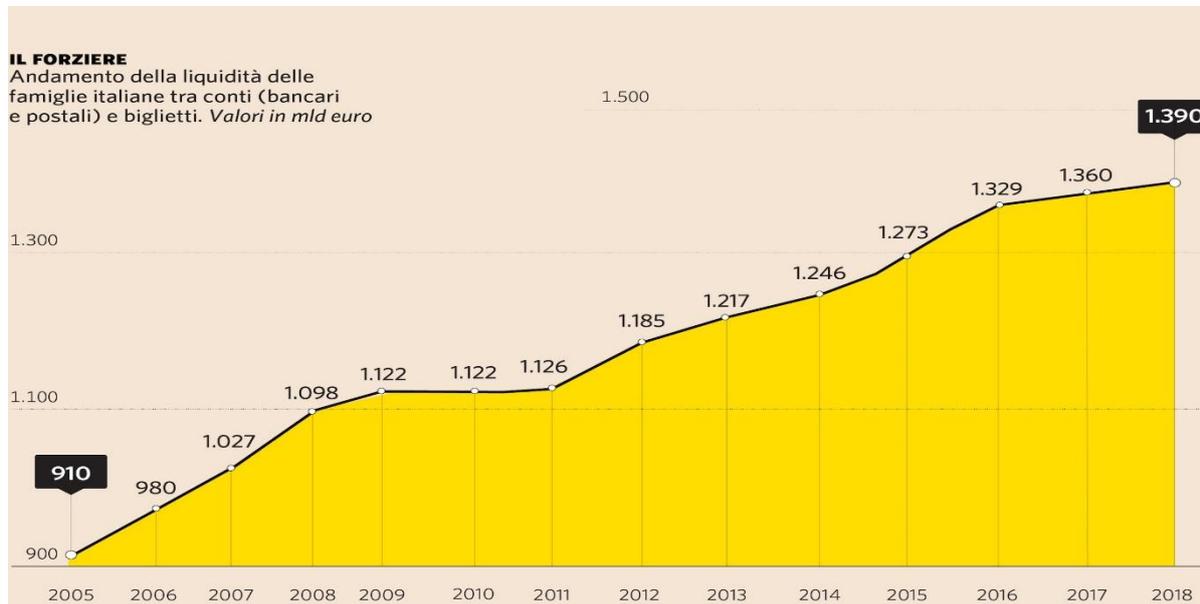


Il tema oggi è di forte attualità a seguito della crisi economica e dei mercati generata dalla pandemia Covid-19, per due ordini di ragioni

**In primo luogo la crisi economica metterà sotto stress il sistema bancario aumentando il rischio *default* bancario.** Limitandosi ad analizzare l'estensione del rischio di coinvolgimento agli obbligazionisti ordinari, l'effetto potenziale di questo ampliamento potrebbe rivelarsi significativo per i risparmiatori italiani. Mentre le obbligazioni subordinate sono relativamente poco diffuse tra le famiglie del nostro Paese, che detengono circa 12 miliardi di euro di questo tipo di obbligazioni (pari a circa il 4% delle obbligazioni in circolazione emesse dalle banche italiane), quelle ordinarie hanno

un grado di diffusione molto più elevato: i risparmiatori italiani ne detengono oggi un controvalore pari a circa 64 miliardi di euro, circa il 21% del valore di tutte le obbligazioni in circolazione emesse da banche italiane. Si tratta di una percentuale ampiamente superiore a quella degli altri Paesi europei (poco più del 10% in Germania, meno del 5% in Spagna, Portogallo, Francia e Olanda). Quanto affermato trova conferma in uno degli ultimi *country report* dell’Fmi dedicati all’Italia. Tale analisi ha stimato che in due istituti su tre, in caso di *bail in* di banche italiane, è prevedibile il coinvolgimento (totale o parziale) dei detentori di obbligazioni ordinarie.

**In secondo luogo, i risparmiatori italiani, in situazione di stress di mercato tendono a liquidare posizioni di investimento e depositare giacenze molto elevate nei conti correnti.** Va sottolineato che già in regime di mercato “ordinario” la giacenza nei conti correnti e conti di deposito si attesta nell’ordine, mediamente, del 34%; in situazioni eccezionali, come ad esempio, nel corso della crisi economica del 2011 raggiunse anche l’80% e con conseguente aumento del rischio Bail-in e aumento di costi e perdita di potere di acquisto in conseguenza dell’effetto inflattivo. La tendenza degli ultimi anni, inoltre, è stata quella di una crescente aumento della liquidità:



Ma come si valuta l’affidabilità di una banca? Non è questa la sede per una disamina approfondita ma ci limitiamo a segnalare due indicatori che sono tra i più usati e conosciuti, ovvero il **Rating** e i **CDS**

**Il rating è un giudizio espresso da agenzie internazionali e indipendenti sulle capacità di una società, nel caso specifico della banca, di pagare o meno i propri debiti.** In particolare, l'agenzia di rating valuta la solvibilità di una società che emette obbligazioni attraverso un giudizio sulla sua capacità di far fronte agli impegni presi con i creditori. La scala di valutazione varia in base all'agenzia che emette il giudizio: le principali sono Moody's, Standard & Poor's e Fitch. La scala viene aggiornata periodicamente e va dalla **tripla A** (massima affidabilità) **alla D** (default, insolvenza) ed è un importante parametro per valutare la solidità di una banca.

I CDS (**Credit Default Swap**) rappresentano una **forma di assicurazione sui titoli obbligazionari**. Si tratta di un vero e proprio premio assicurativo che protegge chi lo sottoscrive dal rischio di default o di mancato rimborso di un titolo: in caso si verificano questi eventi, la società che ha emesso la polizza pagherà all'assicurato il valore dei titoli in fallimento o non rimborsati.

L'andamento del valore dei CDS è importante perché **indica la percezione dei mercati sul potenziale rischio di default** di uno Stato o di una società che emette obbligazioni. L'aumento del valore dei CDS indica quindi l'aumento della percezione del rischio di default.

In altre parole, i CDS sono una **misura della rischiosità delle obbligazioni** emesse da una banca. Tuttavia, l'aumento del CDS di una determinata banca non indica assolutamente che quella banca andrà in default: i CDS subiscono infatti gli sbalzi emotivi degli operatori che li determinano. Insomma, i **CDS sono un indicatore di quanto il mercato sia ottimista o pessimista** nei confronti della solvibilità di un certo emittente.

Quanto sopra riporta al centro dell'attenzione l'esigenza di garantire un'efficace tutela al risparmiatore che ha investito o deve valutare di investire in prodotti finanziari emessi dal sistema bancario. Accanto all'esigenza di valutare l'affidabilità della propria banca è fondamentale l'esistenza di regole che assicurino comportamenti corretti e trasparenti da parte degli intermediari bancari e di controlli tempestivi e altrettanto efficaci finalizzati a far rispettare tali regole e a sanzionare i comportamenti scorretti.

Tuttavia, norme e controlli non sono sufficienti se il risparmiatore non è posto nelle condizioni di selezionare, comprendere e utilizzare efficacemente le informazioni messe a sua disposizione. Assumono a tal proposito centralità strategica il livello e le attività di educazione finanziaria dei cittadini, che devono essere messi nelle condizioni di saper leggere i prospetti informativi dei prodotti che vengono loro offerti, di valutare la solidità della banca emittente, di comprendere gli effetti di una normativa non semplice e in continua evoluzione.