

OBBLIGAZIONI SUBORDINATE, OBBLIGAZIONI BANCA MPS

Banca Mps cederà Npl in fretta, bond subordinati in rialzo

Mps cederà subito 10 miliardi di sofferenze al fondo Atlante. Le obbligazioni subordinate frenano la caduta, ma l'aumento di capitale si farà

Mirco Galbusera

Oggi - 08 Luglio 2016, ore 10:00



Banca Mps vuole fare in fretta. La banca senese non ha infatti intenzione di aspettare il 2018 per cedere parte dei crediti deteriorati che la Bce gli ha imposto di fare entro tale data. Anche per dare una risposta convincente al mercato che ultimamente ha bersagliato Mps e tutti il comparto bancario italiano da vendite indiscriminate. **Ma come?**

Sarà Atlante 2 la soluzione. L'istituto senese potrebbe infatti cedere gran parte, se non tutti, dei 10 miliardi di Npl al nuovo veicolo che dovrebbe nascere con il contributo di Cdp e Sga.

E' questa, secondo quanto si apprende, la soluzione inviata alla Bce in risposta alla "bozza" di decisione dell'Eurotower che prevede che Mps riduca l'esposizione ai crediti deteriorati di circa 10 miliardi (dagli attuali 24,2 a 14,6 miliardi) entro il prossimo triennio e l'invio della richiesta ufficiale da parte di Francoforte è atteso entro la fine del mese.

Bond Mps in rialzo su ipotesi Atlante 2

In borsa le azioni Mps sono tornate col segno verde, mentre i bond subordinati hanno arrestato la loro caduta. I timori di un intervento pubblico (per ora escluso) a sostegno di una prossima ricapitalizzazione di Banca Mps hanno messo pressione su questa categoria di obbligazioni che potrebbero essere coinvolte in un eventuale processo di ristrutturazione mediante conversione in capitale azionario.

Timori più che giustificati dalle incresciose vicende che hanno interessato i **bond subordinati** di Banca Marche, Popolare Etruria, Carife e Carichieti e soprattutto dopo che dalla Ue è arrivato un secco monito ad applicare le regole del "bail in" in caso di difficoltà.

Operativamente i bond subordinati Mps scambiano oggi intorno al **65% del loro valore nominale**, cioè un terzo in meno rispetto al prezzo di emissione.

E, data la loro breve scadenza, i rendimenti sono a doppia cifra.

Il bond Banca MPS tasso variabile con scadenza novembre 2017 (codice ISIN XS0236480322) recupera oggi un paio di figure, a quota 67, per un **rendimento del 34%**, mentre l'obbligazione con cedola 5% e scadenza 2021 (codice ISIN XS0503326083) sale del 1,5%, a quota 66, per un rendimento del 17%.

Mps senza Npl sarebbe una delle banche più redditizie d'Italia

Per le autorità, l'obiettivo è quello di ripulire il più possibile l'istituto senese dei crediti deteriorati, in modo da espandere ulteriormente la redditività della banca, che, a quel punto, potrebbe diventare una delle più redditizie in Italia. Una volta definito il valore degli Npl da passare ad Atlante 2, a quel punto potrà definirsi l'entità della ricapitalizzazione anche in vista dall'esito degli stress test di fine mese. Circa l'interrogativo su chi gestirà Atlante 2, non è detto che possa essere Questio Sgr di Alessandro Penati, su cui da più parti si fa notare l'eccessiva concentrazione di potere in materia di ristrutturazione del settore credito in Italia.

OBBLIGAZIONI SUBORDINATE, OBBLIGAZIONI BANCA MPS

MPS arriva l'aumento di capitale, ma bond subordinati a rischio

Schizzano i rendimenti dei bond subordinati Banca MPS (30%). Il sostegno dello Stato potrebbe richiedere sacrifici agli obbligazionisti

Mirco Galbusera

07 Luglio 2016, ore 13:18



Banca Mps si appresta a varare un aumento di capitale. Fino a tre miliardi di capitali freschi per contribuire ad abbattere l'enorme mole di crediti deteriorati.

E' questo, scrive *La Stampa*, il piano che oggi dovrebbe ufficializzare il [Monte dei Paschi di Siena](#), nella speranza che il Governo si faccia carico del problema. A meno di colpi di scena, precisa il giornale, oggi il Cda straordinario di Banca Mps lancerà un aumento di capitale fra 2 e 3 miliardi.

Una proposta che alle attuali condizioni della banca (circa 24 miliardi di crediti deteriorati) il mercato dovrebbe snobbare. A quel punto il Governo -grazie all'articolo 32 della Brrd- sarebbe pronto a lanciare la sua ciambella di salvataggio sottoscrivendo (potrebbe farlo con un bond convertendo) ciò che il mercato rifiuterà.

Il problema – continua il quotidiano – è che in quel caso le regole impongono di sacrificare, oltre agli azionisti, che verrebbero comunque diluiti, anche gli obbligazionisti subordinati.

Per evitare questo scenario il premier, Matteo Renzi, è pronto a tutto, fino al coinvolgimento nell'operazione di ricapitalizzazione della Cassa Depositi e prestiti, soggetto pubblico ma formalmente privato.

Bond subordinati banca Mps rendono il 30%

Sul piatto della bilancia ballano circa 5 miliardi di euro di obbligazioni subordinate Mps. Obbligazioni vendute prevalentemente allo sportello fra la clientela retail e sottoscritte per tagli minimi da 50.000 euro. Come noto, questo tipo di obbligazioni non offre la benché minima garanzia in caso di insolvenza dell'emittente e in caso di difficoltà dello stesso, sono la categoria di debito meno tutelata dalla normativa vigente. Il caso Banca Marche, Popolare Etruria, Carichieti e Carife, ne sono un esempio lampante e ancora bruciante sulla pelle dei piccoli risparmiatori.

Cartina tornasole dello stato di salute dei bond subordinati Banca Mps sono i prezzi attuali. L'obbligazione LT2 da 200 milioni a tasso variabile con scadenza novembre 2017 (codice ISIN **XS0236480322**) sul MOT di Borsa Italiana vale il 72% del valore nominale e rende quasi il 30% a scadenza.

Rendimenti simili anche per gli altri bond subordinati, compreso quello da 2,1 miliardi di euro con scadenza 2018 indicizzato all'euribor semestrale (codice ISIN **IT0004352586**), il più consistente, emesso ai tempi dell'acquisizione di Antonveneta, e che rende il 29%.

Rischio ristrutturazione per i bond subordinati Mps

Rendimenti elevatissimi, che non portano a pensare al peggio, ma che – secondo gli analisti – incorporano una qualche forma di ristrutturazione, molto probabilmente con azioni o un mix di azioni e altri titoli di debito.

Difficile fare previsioni, ma una cosa è certa: il governo farà di tutto per evitare quanto accaduto con le quattro banche regionali (commissariate) finite in risoluzione per le quali gli obbligazionisti subordinati sono stati azzerati. Salvo poi dover intervenire in un secondo momento per tutelare i piccoli risparmiatori che avevano perso tutto fra polemiche di ogni genere.

Mps, ecco i bond subordinati che rischiano il bail-in

06 luglio 2016

MILANO - Quasi cinque miliardi di titoli subordinati a rischio. Obbligazioni vendute per quasi il 65% a un pubblico retail di piccoli risparmiatori che magari avevano deciso di affidare a Mps tutta la loro liquidazione: in sette casi su otto si tratta di emissioni con un taglio minimo da 50mila euro, ma una - la più corposa, quella da 2,1 miliardi in scadenza a maggio 2018 - è stata venduta direttamente allo sportello delle filiali.

Un'obbligazione cui poteva avere accesso chiunque avesse voglia di investire almeno mille euro. Il titolo fu emesso quando Mps aveva bisogno di finanziare l'acquisto di Antonveneta. Adesso, però, gli obbligazionisti del Monte rischiano di perdere tutto: la direttiva europea che prevede il bail in, infatti, impone sacrifici privati prima dell'intervento pubblico a sostegno delle banche. Tradotto: ci sono 60mila risparmiatori che rischiano di perdere tutto il loro capitale.

Un dramma che si aggiunge alla beffa dei bassi rendimenti: al netto dei titoli con una cedola a tasso fisso, tutti gli altri rendono poco e nulla. L'euribor a tre mesi - come quello a sei mesi - è negativo: la cedola dell'obbligazione da 2,16 miliardi è al 2,31%.

	ISIN	SCADENZA	GEDOLA	VALORE EMISSIONE
1	XS0255817685	30-set-16	5,75% fisso	200 milioni £
2	XS0236480322	30-nov-17	Euribor 3m+1%	500 milioni euro
3	XS0238916620	15-gen-18	Euribor 3m+1%	104 milioni euro
4	IT0004352586	15-mag-18	Euribor 6m+2,5%	2.161 milioni euro
5	XS0415922730	set-19	7% fisso	500 milioni euro
6	XS0503326083	21-apr-20	5% fisso	500 milioni euro
7	XS0540544912	09-set-20	5,6% fisso	500 milioni euro
8	Abn Amro ex Bpav *	-	Euribor 3m+2,8%	400 milioni euro
TOTALE				4.899 mln euro

* collocamento riservato

Note: il titolo 4 è riservato a un pubblico retail, con tagli minimi da 1000 euro e fu emesso per finanziare l'acquisizione di Antonveneta



OBBLIGAZIONI BANCA MPS.

Bond Monte dei Paschi: i senior rendono più del 4% a 30 giorni

Banca MPS resta sotto pressione in borsa, ma i bond senior agosto 2016 (IT0004825763) sono una occasione d'acquisto

Mirco Galbusera

05 Luglio 2016, ore 11:42



Banca Monte dei Paschi di Siena è ancora in difficoltà. A Piazza Affari il titolo azionario cede ancora il 10% dopo che la Bce l'altro ieri aveva chiesto una drastica riduzione dei crediti deteriorati (10 miliardi circa) entro il 2018. La Banca – come assicurano i vertici – avrà tutto il tempo necessario per adempiere alla richiesta con la cessione degli Npl al fondo Atlante.

Le vendite a pioggia appaiono quindi sconsiderate e prive di ogni logica fondamentale, anche alla luce della buona trimestrale 2016.

I bond subordinati di Banca MPS, quelli a breve scadenza, sono scivolati sotto quota 90 per un rendimento che viaggia fra l'11 e il 14%.

Ma il momento negativo sta coinvolgendo anche i bond senior, come quello a brevissima scadenza con cedola 4,45%. L'obbligazione Banca MPS da 275 milioni di euro (codice ISIN **IT0004825763**) va infatti a rimborso il 6 agosto, cioè fra 30 giorni ed è negoziabile sul mercato EuroTLX fra 99,80 e 100 per un rendimento annuo del 4,50% circa. Il 6 agosto prossimo sarà anche corrisposta la cedola semestrale, per cui, chi acquistasse a 100 l'obbligazione oggi, si ritroverebbe fra un mese un guadagno dello 0,37%. Non male se si considera che i Bot offrono rendimenti negativi e non vi sono dubbi sulle capacità di rimborso del titolo ad agosto.

Banca MPS e la valutazione dei non performing loan

Su Banca MPS si sta accanendo una **speculazione ingiustificata**. La stampa parla di un sostegno da parte dello Stato di 3 miliardi per Mps e l'emissione di un bond convertibile, evidenziano gli analisti.

Cosa che potrebbe essere accompagnata da un aumento di capitale intorno ai 2 miliardi di euro. A detta degli esperti, però, la questione chiave resta la valutazione che B.Mps otterrà per gli Npl che andrà a cedere.

Stimiamo che il mercato stia attualmente scontando il fatto che la banca non potrà ottenere più del 20% del Gbv (*Gross book value*) con un deficit di capitale che stimiamo a circa 1,8 miliardi, caso che consideriamo il peggiore dal momento che il mercato immobiliare

italiano sta mostrando segni di ripresa, che il decreto approvato la scorsa settimana sta contribuendo a ridurre i tempi per il recupero dei collaterali e infine che l'implementazione del fondo Atlante sta di per sè incrementando il prezzo di mercato dei "non performing loan".

Gli analisti sono piuttosto preoccupati per i tempi di recupero e la dimensione dei Npl da cedere considerando che le munizioni del fondo Atlante sono al momento limitate.



ilFattoQuotidiano.it / [Economia & Lobby](#) / [Lobby](#)

Mps, lettera Bce: "Ridurre sofferenze di 10 miliardi in tre anni". Financial Times: "Renzi sfida la Ue sulle banche"



Il titolo di Rocca Salimbeni ai minimi storici (0,32 euro) dopo la conferma che l'Eurotower chiede di portare i crediti impossibili da riscuotere da 24 a 14 miliardi entro il 2018. Venderli a prezzi di mercato causerebbe però un ammanco di capitale. Per il quotidiano della City, il governo è pronto a muoversi "in modo unilaterale" ricapitalizzando con soldi pubblici gli istituti che ne avranno bisogno. Palazzo Chigi smentisce

di [F. Q.](#) | 4 luglio 2016

I nodi del **Monte dei Paschi di Siena** arrivano al pettine mentre il governo italiano cerca di ottenere dalla Ue una **deroga** alla direttiva sul **bail in** per poter entrare nel capitale degli istituti in crisi.

O almeno salvaguardare gli **obbligazionisti subordinati retail** (cioè i piccoli risparmiatori), rimborsandoli per la **perdita** che subirebbero in base alla nuova normativa sul “**salvataggio** interno”.

La **Bce**, in una missiva che secondo *Repubblica* è stata recapitata a Rocca Salimbeni il 22 giugno, alla vigilia del referendum sulla Brexit, ha chiesto all'istituto senese di portare entro il 2018 le **sofferenze lorde** (il totale dei crediti la cui riscossione è a rischio) a non più di **32,4 miliardi** dai **46,9 del 2015**, mentre **quelle nette** (depurate dalle **svalutazioni**) dovrebbero scendere di **dieci miliardi**, da 24,2 a 14,6 miliardi.

Vendere sul mercato quei crediti ai prezzi attuali, però, potrebbe rendere necessario un nuovo **aumento di capitale**.

Così la notizia dell'ultimatum, confermata in mattina dalla stessa Mps, ha fatto crollare di un altro 14% il valore del titolo, che in sei mesi ha perso quasi il 73%. Lunedì l'azione ha toccato un nuovo **minimo storico**: 0,32 euro.

Intanto il *Financial Times* riferisce in prima pagina che il premier **Matteo Renzi** per salvaguardare il sistema è pronto a “**mosse unilaterali**”, non concordate con Bruxelles.

Leggi l'**intervento dello Stato**, con soldi pubblici, per far andare in porto le ricapitalizzazioni degli istituti più deboli.

Non è un mistero che proprio il Monte è in cima alla lista di quelli che potrebbero non superare i nuovi **stress test** di cui l'Eurotower comunicherà l'esito a fine mese.

Palazzo Chigi ha smentito, ribadendo – Renzi l'aveva detto domenica in un'intervista su *SkyTg24* – che “predilige le **soluzioni di mercato**”.

Secondo gli analisti di **Fitch**, le mosse del governo non fanno altro che evidenziare le già evidenti debolezze del settore in Italia.

Il Monte: “Richieste in linea con gli obiettivi”. Titoli ancora a picco in Borsa – Stando alla nota diffusa a metà mattinata, la banca guidata da **Fabrizio Viola** ha “avviato immediatamente le **interlocuzioni** con la Banca Centrale Europea al fine di comprendere l'**esatta portata di tutte le indicazioni** contenute nella bozza di decisione e di presentare le proprie deduzioni al riguardo

in vista della **decisione finale**, la cui emissione è prevista entro la fine del mese di luglio 2016”.

Tra il resto, l'istituzione guidata da **Mario Draghi** vuole che il Monte dei Paschi fornisca **entro il prossimo 3 ottobre 2016 un piano** che definisca quali misure possano essere adottate per ridurre al 20% il rapporto tra i crediti deteriorati e il totale dei crediti, la cosiddetta **Npl ratio**.

Le richieste della Bce, secondo Mps, “sono **in linea con gli obiettivi** di un programma di specifiche azioni recentemente approvato dai competenti organi della Banca e contestualmente sottoposto alle valutazioni della Bce, finalizzato all'incremento dell'importo delle **dismissioni di non performing loans** (crediti deteriorati, ndr) **già previsto nel piano industriale 2016/2018**”.

Quel piano, tuttavia, prevedeva la cessione di solo 5,5 miliardi di crediti in sofferenza. Il problema di fondo è il prezzo a cui verranno venduti: Mps nel proprio bilancio li ha indicati, in media, a un valore pari al **39%** di quello nominale.

Vale a dire che su 100 euro di sofferenza conta di recuperarne **39**.

Ma sul mercato ne valgono intorno a **20**. Cederli a quella cifra significa creare un “buco” di oltre 2 miliardi nel capitale, che andrebbe coperto con un nuovo **aumento**.

Missione assai difficile in questa fase di turbolenze e per una banca che in Borsa, dopo i tonfi degli ultimi mesi e la seduta di lunedì chiusa con un ulteriore -14%, è arrivata a valere **meno di 1 miliardo**.

La scorsa settimana la banca ha ufficializzato che **pagherà in contanti**, e non in titoli, gli ultimi **interessi sui Monti bond** dovuti al Tesoro. Che la scorsa estate per effetto del pagamento in azioni di 240 milioni di interessi è diventato **azionista** con il 4 per cento del capitale.

Ft: “Italia pronta a mossa unilaterale che ammaccherà credibilità Ue” –

Del caso Mps si parlerà lunedì pomeriggio nel corso di una riunione tra Tesoro, **Cassa depositi e prestiti** e rappresentanti del **fondo Atlante**, creato in aprile con la regia di via XX Settembre e risorse del sistema bancario (ma anche di Cdp) per sostenere gli istituti più deboli.

Fonti di Palazzo Chigi hanno smentito la volontà di “sfidare” Bruxelles di cui ha dato conto il *Financial Times*, sostenendo che il premier “predilige le **soluzioni di mercato**, nel rispetto delle regole vigenti in Europa”.

Il quotidiano britannico ha scritto che “l’Italia è pronta a sfidare la Ue e a pompare unilateralmente miliardi di euro nel suo sistema bancario in difficoltà se arrivasse un grave pericolo sistemico”: “Una mossa da **ultima ratio** che darebbe uno **schiaffo** alla nuova normativa del blocco europeo per gestire le banche in difficoltà” e “ammaccherebbe la **credibilità** della Ue”.

Più avanti nel servizio, l’*Ft* osserva che “le quattro maggiori banche italiane hanno da sole 85 miliardi di non performing loans” ed aggiunge che “crescono le preoccupazioni sui risultati dello stress test di questo mese e sul **referendum costituzionale** in Italia a ottobre, sul quale Renzi ha messo in gioco il suo posto”.

“**Citigroup** ha descritto il voto come ‘probabilmente **il più alto rischio** singolo nel panorama politico europeo di quest’anno al di là del Regno Unito’”, nota il giornale.

Bruxelles: “Diverse soluzioni per affrontare carenze di capitale senza effetti negativi sul retail” - Il portavoce della Commissione europea per la concorrenza **Ricardo Cardoso** ha ulteriormente confermato che “siamo in contatto con le autorità italiane. Sulla base di diversi **precedenti**, ci sono un certo numero di **soluzioni** che possono essere messe in campo che sarebbero pienamente in linea con le regole dell’Ue per affrontare carenze di liquidità o di capitale nelle banche, senza effetti negativi per gli investitori retail”.

Quanto alle notizie sui contrasti tra il governo italiano e la Commissione, “abbiamo visto l’articolo e abbiamo visto anche la smentita”, conclude Cardoso.

Le garanzie per la liquidità e la trattativa sulle ricapitalizzazioni – La scorsa settimana Palazzo Chigi ha ottenuto il via libera a concedere **garanzie pubbliche fino a 150 miliardi per supportare la liquidità degli istituti**, ma Bruxelles continua a fare resistenza di fronte alla richiesta di deroghe anche sul fronte delle **ricapitalizzazioni**.

Nel fine settimana diversi quotidiani hanno riferito che la Commissione è disposta a permettere all’Italia, nel caso si renda necessario il **bail in** di una banca, di salvaguardare gli obbligazionisti retail. Chiusura totale, però, per quanto riguarda gli **istituzionali**, che dovrebbero dunque rassegnarsi a vedere azzerati i soldi investiti.

Secondo l'agenzia **Fitch**, “non sarà facile per l'Italia strappare un sì all'Unione europea”, in quanto un intervento dello Stato nel capitale delle banche è esplicitamente vietato dall'articolo 108 del Trattato di funzionamento dell'Unione europea.