



I TITOLI DI DEBITO SUBORDINATO

Le obbligazioni subordinate, a differenza del debito senior, hanno la caratteristica di poter essere rimborsate – in caso di liquidazione della società emittente – solo nel caso che i debitori con priorità senior siano stati soddisfatti.

Comunque i titoli subordinati hanno una priorità di rimborso superiore alle partecipazioni azionarie.

DEBITO	RISCHIO
	Basso
Senior	
TIER III	
Lower Tier II	
Upper Tier II	
TIER I	
Equity	
	Alto

Esigibilità Interessi	Durata	Pag. Cedola	Subord.
Cumulati	Certa	Non differibile	Nessuna
Cumulati	Certa > 2 y	differibile	senior
Cumulati	Certa > 5 y	Non differibile	senior
Cumulati	Perpetua > 10y	differibile	sen. - L TII - T III
Non Cumulati	Perpetua Non call 10y	differibile	sen. - L TII - T III
			Sen. - Tier I, II, III

° TIER III

Tipologia: **Obbligazioni**

Subordinazione: I Tier II hanno un livello di subordinazione pari a quello dei LT II.

Durata: all'emissione hanno una scadenza non inferiore ai 24 mesi, poiché non sono vincolati

A nessuna necessità di ammortamento come per i LT II.

Rimborso: Il rimborso degli interessi e del capitale è soggetto alla clausola di immobilizzo secondo cui l'organo di vigilanza può decidere di far differire il pagamento nel caso l'emittente non abbia o perda i requisiti minimi richiesti.

I caso che gli interessi (o il capitale) vengano differiti, l'importo resta esigibile.

° LOWER TIER II

Tipologia: Sono obbligazioni che hanno una struttura a scadenza di 10 anni con possibilità di rimborso anticipato dal 5° anno in poi.

Le eventuali clausole di step-up non sono previste prima del 5° anno.

Subordinazione: i LT II sono strutturati con un livello di subordinazione immediatamente inferiore al debito senior.

Durata: mai inferiore ai 5 anni.

Rimborso: anticipato solo su iniziativa dell'emittente e su preventiva autorizzazione dell'organo di vigilanza.

° UPPER TIER II

Tipologia: **Obbligazioni.**

Subordinazione: gli UT II risultano junior rispetto a dei titoli senior e nel caso siano stati emessi prima di un'emissione TIII o LT II sono pari rispetto gli stessi. Senior rispetto ai Tier I.

Durata: Non inferiore ai 10 anni.

Rimborso: Il rimborso alla scadenza del prestito è subordinato al nulla osta dell'organo di vigilanza. In caso di perdite che riducano il capitale sociale e le riserva al di sotto del minimo previsto, le somme verranno utilizzate per coprire le perdite.
 In caso di perdite nel corso dell'esercizio, è prevista la sospensione della remunerazione. Interessi cumulabili.

° *TIER I*

Tipologia: Sono emesse nella forma di preference share (azioni privilegiate) sono paragonabili a degli strumenti obbligazionari poiché prevedono forme di remunerazione ad un tasso predefinito. In termini di rimborso e di remunerazione sono strettamente dipendenti al risultato economico dell'emittente.

Se previste le clausole di step-up , non possono entrare in vigore prima dei 10 anni e l'aumento di rendimento deve essere inferiore ai 100 bp annui o al 50% dello spread iniziale.

Subordinazione: livello intermedio rispetto al capitale proprio ed alle altre passività (Upper e LT II, T I , Senior) .

Durata: Non inferiore ai 10 anni, con facoltà di rimborso anticipata, dopo i 10 anni di vita del prestito.

Rimborso: l'emittente può sospendere il pagamento delle cedola in mancanza di profitti distribuibili (anche dividendi per azioni Ord. E Rnc).

Gli interessi non corrisposti non sono cumulabili.

Al variare del livello di subordinazione le agenzie di rating possono ridurre il giudizio sul merito creditizio dell'emissione da 1 a 3 notch rispetto al merito creditizio del debito senior.

E' evidente che, nonostante una subordinazione pari rispetto a quella dei LT II, la T III risulterà penalizzata di 2 o 3 notch in meno rispetto al debito senior.

Agenzie come S&P hanno evidenziato come la decisione di differimento del rimborso del capitale e degli interessi sia lasciata all'organo di vigilanza e non al management della società.

Occorre comunque notare come la maggiore brevità degli strumenti T III possa ridurre i rischi legati ad un consistente peggioramento della situazione patrimoniale.

Agenzia	T III	LT II	UT II	T I
Moody's	- 2 notch	-1 notch	-1 notch	- 2 notch
S&P	- 3 notch	-1 notch	-1 notch	- 2 notch
Fitch	- 1o 2 notch	-1 notch	- 1o 2 notch	- 1o 2 notch

" Il patrimonio rappresenta il primo presidio a fronte dei rischi connessi con la complessiva attività bancaria. Un livello di patrimonializzazione adeguato consente al banchiere di esprimere con i necessari margini di autonomia la propria vocazione imprenditoriale e nel contempo di preservare la stabilità della banca" – Banca d'Italia.

Il patrimonio di vigilanza può essere suddiviso in due categorie: *patrimonio di base* (Tier I capital) – ed al cui interno si collocano il capitale azionario versato, le riserve (riserva legale, utili accantonati, riserva sovrapprezzo azioni... ecc....) - e il *fondo rischi bancari generali*, cui vanno dedotte le perdite pregresse di esercizio; *patrimonio supplementare* (Tier II capital)