

NEWS

LE OBBLIGAZIONI SUBORDINATE



Nello stesso grado di subordinazione seguono le c.d. **Tier 3**, che variano solo per una scadenza inferiore rispetto alle precedenti (inferiore ai 5 anni).

Al livello successivo troviamo le c.d. **Upper Tier 2**, più rischiose rispetto alle precedenti perché prevedono la possibilità per l'emittente di **bloccare il pagamento delle cedole** in caso di profitti insufficienti o in caso di sospensione dei pagamenti di dividendi sulle azioni ordinarie. Le cedole bloccate vengono, comunque, cumulate e corrisposte quando è stata ripristinata la situazione e/o risolto il problema economico dell'emittente che aveva determinato la sospensione del pagamento.

Infine, abbiamo le **c.d. Tier 1**, la **tipologia più rischiosa**. Questi titoli sono **senza scadenza** ed è **facoltà dell'emittente** rimborsarli in anticipo, dopo un certo periodo di tempo dall'emissione (10 anni). Il rischio per il sottoscrittore è elevato poiché:

- può essere **annullato il pagamento delle cedole** (non solo sospeso);

- se l'emittente subisce perdite che ne compromettono la solidità patrimoniale, **il capitale dei titoli viene decurtato**, pro-quota, in rapporto alle perdite dell'emittente stessa.

Con l'introduzione del **bail-in** (in vigore dal 1° gennaio 2016) per le banche in dissesto, i possessori di questi titoli possono subire perdite, anche, ingenti.

Le obbligazioni subordinate, inoltre, trovano difficoltà **nella vendita** poiché ogni emissione ha particolari caratteristiche volute dall'emittente per propri scopi patrimoniali e spesso non possono essere scambiate su mercati.

Quando la situazione dell'emittente diventa difficile il mercato diventa illiquido ed è difficile liberarsene seppur in parziale perdita di valore, al fine di evitare la perdita totale.

COSA SONO LE OBBLIGAZIONI SUBORDINATE?

Come dice la stessa parola "**subordinato**" trattasi di un titolo obbligazionario, il cui pagamento delle cedole e il rimborso del capitale, possono essere soddisfatti solo dopo aver corrisposto quanto dovuto agli altri creditori (**non subordinati**).

Pertanto, in caso di particolari difficoltà finanziarie dell'emittente, proprio perché **rischiosi**, dipendono dalla soddisfazione degli altri creditori non subordinati (o subordinati a livello inferiore).

Per tale rischio, quindi, il titolo dovrebbe **rendere più** di un'obbligazione non subordinata (ordinaria), ma tale aspetto non si è registrato in alcune banche poste in liquidazione.

A questa categoria di obbligazioni appartengono varie tipologie che dipendono dal **grado di subordinazione** del titolo e cioè caratterizzato da **un maggior o minor rischio**.

Nella fascia meno a rischio troviamo c.d. **Lower Tier 2**, in cui le **cedole (fisse o variabili)** vengono sempre pagate alla data prevista e sono bloccate **solo in caso di insolvenza dell'emittente**. Hanno scadenza compresa fra 5 e 10 anni.



LE OBBLIGAZIONI SUBORDINATE

Fermo restando il necessario e agognato **divieto di vendere questi tipi di titoli agli utenti "retail"** (lavoratori, pensionati, etc.) proprio per il principio di **"inadeguatezza"** dell'investimento per alcune tipologie di utenti emerge, anche, il dovuto e necessario comportamento dell'intermediario in termini di **diligenza, correttezza e professionalità** nella cura del cliente.

Comportamenti questi già previsti dall'art.21 del D.lgsvo n.58/1998, compresi i doveri d'informazione e di consulenza per evitare operazioni inadeguate per il cliente stesso. L'intermediario può eseguire un'operazione "non adeguata" solo quando ha ricevuto una **precisa disposizione scritta del cliente** ove sono riportate le avvertenze ricevute dall'intermediario (es: *Appello Trieste 18 dicembre 2014*).

Al contrario, il mancato rispetto delle norme di condotta dell'intermediario potrebbero, anche, essere qualificate come **"truffa"** (Art. 640, I comma, c.p. *"chiunque con artifici e raggiri, inducendo taluno in errore, procura a sé o ad altri un ingiusto profitto con altrui danno"*.)

Sfruttando, ad esempio, uno storico rapporto di fiducia di un correntista si ottiene la stipula di un altro contratto (truffa contrattuale) creando un falso convincimento nella vittima mediante raggiri. Ingannato il cliente a poco vale l'esistenza di un contratto scritto i cui contenuti ermetici e tecnici sono incomprensibili alla maggior parte degli utenti se non spiegati in modo comprensibile e non equivoco.

Da qui le azioni giuridiche praticabili contro queste condotte illecite, dalla **denuncia-querela per truffa** verso l'istituto bancario all'**azione risarcitoria dell' "investitore inconsapevole" per responsabilità precontrattuale** ovvero **l'azione di risoluzione del contratto** concluso con la banca e la contestuale **azione di risarcimento danni a titolo di responsabilità contrattuale**.

Secondo la **Corte di Cassazione con sentenza n. 9981 del 16 maggio 2016** (Cass. n. 8462 del 10 aprile 2014; Cass. 18039 del 19 ottobre 2012), la violazione degli obblighi informativi dell'intermediario **non comporta l'annullamento e/o la nullità del contratto**, ma in ipotesi di omessa informazione sulla propensione al rischio del cliente ovvero sui rischi dell'investimento, si prospetta una **responsabilità dell'intermediario di tipo contrattuale**.

Non incidono, quindi, le circostanze attinenti la stipula del contratto in termini di invalidità contrattuale, ma quelle della sua attuazione. Una **responsabilità extracontrattuale** se ravvisabile nella fase della trattativa **precontrattuale** che ha generato il danno ovvero di **tipo contrattuale** se derivante dalle **operazioni** poste in essere a seguito del contratto di intermediazione.

