

20 novembre 2002 0:00

Il default della Russia ci insegna qualcosa?

Gentilissimi e *bravissimi* redattori di investire.aduc, sul newsgroup it.economia.borsa e' stato postato il seguente caso, che se fosse nei termini in cui e' stato descritto mi pare gravissimo.

Grazie e buon lavoro

Newsgroups: it.economia.borsa

Subject: Fregature in libertà (obbligazioni mediobanca)

Date: Wed, 20 Nov 2002 09:15:47 GMT

*Spulciando tra le varie emissioni di titoli obbligazionari a tasso fisso riportati sulle pagine di finanza & mercati del Sole 24 ore, ad un certo punto mi ritrovo "18-12 Mediob.98-08 6,4% Russia * cedola 6,4% prezzo 15/11 75,25 rend.effetivo netto 4,79. Ma come mi chiedo, se solo la cedola è del 6,4% lordo, dove sta l'errore? Impossibile che il rendimento netto sia del 4,79% con quei prezzi. Andiamo ad indagare. Vado a cercarmi il regolamento del prestito sul sito mediobanca e guardate cosa scopro:*

REGOLAMENTO DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO "MEDIOBANCA 6,40% 1998-2008 'RUSSIA' A CAPITALE GARANTITO" (Codice ISIN IT0001224101) Art. 1 - **IMPORTO E TITOLI.** Il prestito obbligazionario "MEDIOBANCA 6,40% 1998-2008 'RUSSIA' A CAPITALE GARANTITO" di Lire 750.000.000.000 è costituito da n. 150.000 obbligazioni del valore nominale di Lire 5.000.000 cadauna, rappresentate da titoli al portatore nel taglio unico da una obbligazione. I titoli sono muniti di n. 11 cedole di interesse a tasso fisso, numerate progressivamente dalla n.1 (cedola 18 dicembre 1998) alla n. 11 (cedola 18 dicembre 2008)....

Art. 2 - **PREZZO DI EMISSIONE.** Le obbligazioni sono emesse alla pari e cioè al prezzo di Lire 5.000.000 l'una.

Art. 3 - **GODIMENTO.** Il prestito ha godimento 5 maggio 1998. Art. 4 - **DURATA.** Il prestito sarà rimborsato il 18

dicembre 2008, salvo quanto previsto dal successivo art. 7. Art. 5 - **INTERESSI.** Le obbligazioni fruttano un interesse annuo lordo posticipato del 6,40% sul valore nominale, pagabile, senza deduzione di spese, in rate posticipate scadenti il 18 dicembre di ciascuno degli anni dal 1998 al 2008, salvo quanto previsto nei successivi paragrafi di questo art. 5. La prima cedola, pagabile il 18 dicembre 1998, è di Lire 198.222 lorde per obbligazione e rappresenta gli interessi maturati dal 5 maggio 1998 al 17 dicembre 1998.

ADESSO VIENE IL BELLO, SENTITA QUESTA:

MEDIOBANCA si riserva la facoltà, a suo giudizio e senza oneri a proprio carico, di cessare il pagamento degli interessi nel caso in cui rilevi, attraverso Informazioni Pubblicamente Disponibili, il verificarsi e/o la sussistenza di un Evento di Default della Russia in relazione al suo Debito Estero (essendo le locuzioni Informazioni Pubblicamente Disponibili, Evento di Default, Russia e Debito Estero di seguito definite). Dell'avvenuto esercizio della suddetta facoltà MEDIOBANCA darà comunicazione agli obbligazionisti, con le modalità di cui al successivo art. 12, entro i successivi cinque giorni.

...SEGUONO ALTRI ARTICOLI, CHE NON RIPORTO.

POI IN FONDO AL REGOLAMENTO UNA NOTA, LEGGIAMOLA:

Comunicato del 16 settembre 1998

Si porta a conoscenza degli obbligazionisti che, secondo le risultanze delle primarie fonti di informazione previste nel Regolamento del prestito, la Federazione Russa non ha provveduto al pagamento di circa 446 milioni di dollari di interessi relativi ad un debito nei confronti della Germania. In presenza di tali informazioni e dalla data di inutile decorrenza del periodo di tolleranza, a norma dell'art. 5 del Regolamento la cedola in corso e le cedole con godimento successivo relative al prestito "Mediobanca 6,40% 1998-2008 'Russia' a capitale garantito", sono quindi nulle e prive di qualsiasi diritto ad ogni effetto, restando comunque garantito il rimborso integrale alla scadenza del capitale.

RIASSUMENDO:

Mediobanca emette un prestito obbligazionario con godimento 05/05/1998 - 18/12/2008 per un importo di Lire 750 miliardi e dopo appena nemmeno 4 mesi se ne esce dicendo che secondo le risultanze delle primarie fonti di informazione previste nel Regolamento del prestito, la Federazione Russa non ha provveduto al pagamento di circa 446 milioni di dollari di interessi relativi ad un debito nei confronti della Germania, per cui tutte le cedole in corso e future saranno nulle. In pratica ha trasformato un'obbligazione a tasso fisso in una zero coupon, senza nemmeno pagare una lira di interesse, perchè ha letto (dove su Topolino?) che la Russia non avrebbe pagato un

prestito alla Germania (magari la pagato con un giorno di ritardo).

E poi viene il dubbio che se anche fosse vera l'insolvenza è quantomeno curioso il tempismo dell'emissione di quest'obbligazione.

Per effetto di quanto sopra i sottoscrittori di queste obbligazioni si sono visti dimezzare il capitale investito e dovranno aspettare la scadenza per riavere il 100%, senza nel frattempo ricevere una lira di interessi. Mediobanca invece in pratica si è finanziata per 750 miliardi a tasso zero.

Incredibile amici!!!, non ho parole.

Un consiglio per il Sole 24 ore: togliete quel numerino della cedola (6,4%) perchè è ingannevole in quanto il bond è zero coupon.

Risposta:

Gentile Signore,

ringraziamo dei complimenti che fanno sempre piacere.

Il caso che ci ha sottoposto è stato a suo tempo molto grave anche se è importante dire che chi sottoscrive un'obbligazione deve leggere cosa dice il regolamento e se non gli piace, o non gli è chiaro o non può leggerlo, deve fare una cosa molto semplice: non sottoscrivere.

Il default della Russia avrebbe dovuto mettere in guardia molti risparmiatori sull'Argentina ed invece non è andata così.

Adesso non c'è niente di strano nel fatto che il titolo sia quotato. Il titolo viene scambiato al prezzo di uno zero coupon.