



QUANDO SI PARLA DI...

LESSICO FINANZIARIO A CURA DELL' ASSOCIAZIONE SVIZZERA DEI GESTORI DI PATRIMONI

Default selettivo

Come è stato già ricordato in questo spazio, *default* significa insolvenza, cioè mancato pagamento, da parte di un emittente di strumenti finanziari, in particolare obbligazionari, degli interessi periodici e del capitale in forma piena ed alla scadenza predeterminata. Ogni evento che contrasti con questi principi dà origine ad una situazione di *default*. Nel caso della Grecia, i piani di intervento messi a punto di recente prevedono, fra le varie iniziative, la conversione, su base volontaria da parte dei detentori, essenzialmente banche ed assicurazioni, di titoli in scadenza, che l'emittente sovrano non è in grado di rimborsare, con altri aventi caratteristiche e durate diverse, ovviamente più lunghe. La manovra di ristrutturazione non riguarda tutte le emissioni collocate sul mercato ma soltanto una parte di esse. Ecco allora attuarsi una situazione di "default selettivo": l'emittente rimborsa regolarmente alcuni suoi titoli, oppure, come in questo caso, si ritiene che possa continuare a pagare regolarmente gli interessi su di essi e possa regolarmente rimborsare il capitale alla scadenza predeterminata, mentre risulta insolvente per altri, che formano oggetto della manovra di ristrutturazione. Standard&Poor, una delle principali agenzie internazionali di *rating*, assegna quindi in tale caso la classificazione SD, un "limbo" che precede quella D fatidica, *default*, insolvenza *tout court*, che pone l'emittente al di fuori del mercato finanziario internazionale.

Come per le altre classificazioni assegnate dalle agenzie di *rating* agli emittenti, che vengono posti in "osservazione" durante le fasi critiche della loro vita finanziaria, il *rating* può successivamente abbassarsi od innalzarsi, per cui anche la situazione di "default selettivo" può avere carattere temporaneo, se la ristrutturazione pone poi in grado l'emittente stesso di ripagare in pieno ed alle regolari scadenze tutti gli altri debiti che ha ancora sul mercato. Una questione spinosa concerne il fatto che questi titoli obbligazionari in "default selettivo", o nel migliore dei casi temporaneo, possano essere accettati come collaterale (garanzia) dalle istituzioni finanziarie per la concessione di credito. Tecnicamente si tratta di titoli insolventi, e la risposta dovrebbe essere negativa ma, come nel caso della Grecia, le scelte operative sono più guidate da ragioni politiche che non strettamente finanziarie, con tutti i rischi del caso, però, per quanto concerne la reazione dei mercati. - *GLT*

L'autore esprime la sua opinione personale e non vincola, di conseguenza, l'Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni.
