

## **AZIENDA BANCA**

### **Le cambiali finanziarie per il funding bancario? Le esperienze di CiviBank e di Intesa Sanpaolo**

La cambiale finanziaria piace alle banche, che guardano a questo strumento sia come emittente sia, con un interesse ancora più forte, come investitore. È quanto emerso nel webinar “Il mercato delle Commercial Paper in Italia”, organizzato da Monte Titoli. A cui hanno partecipato anche Civibank e Intesa Sanpaolo, che hanno avviato due programmi di cambiali finanziarie negli scorsi mesi.

#### **Banche e cambiali finanziarie**

Come ha sottolineato in apertura **David Sabatini, Responsabile Ufficio Mercato dei Capitali di ABI**, il recente cambiamento normativo che ha esteso alle banche la possibilità di emettere cambiali finanziarie (o carte commerciali, per tradurre l'equivalente inglese commercial paper) è stato colto con interesse dalle banche. Una survey informale dell'ABI è ancora in corso, ma conferma non solo l'approfondimento in corso sullo strumento, ma anche l'interesse per emissioni e investimenti.

La cambiale finanziaria piace per la presenza del meccanismo dello Step Label (ne parliamo a breve), per la possibilità di stanziarle in BCE, per il trattamento prudenziale più favorevole rispetto ad altre alternative di investimento.

#### **Cambiali finanziarie e commercial paper**

Come spiegato da **Annalisa Feliciani, Counsel di Hogan Lovells**, le cambiali finanziarie sono il corrispondente italiano delle commercial paper: titoli a breve termine con scadenza tra 1 e 36 emessi, emettibili da SpA, società cooperative, compagnie assicurative e banche. Rispetto alle commercial paper di diritto

inglese, però, sono equiparate alle cambiali e costituiscono quindi titolo esecutivo per il portatore.

## **Quando l'emittente non è quotata**

L'emittente di una cambiale finanziaria può anche non essere una società quotata: in questo caso si applicano però alcuni requisiti ulteriori, tra cui la presenza di uno "sponsor" (banca, SGR, SIM, Sicav...) che assiste l'azienda nell'emissione dei titoli e si impegna a detenere in portafoglio una percentuale tra il 2% e il 5% delle cambiali emesse fino a scadenza. La percentuale si calcola sul valore totale dell'emissione. C'è però un'esenzione per le società non quotate che non sono PMI: e questo permette a una buona parte delle banche non quotate di rinunciare allo sponsor.

## **Che cosa è lo Step Label**

C'è poi lo Step Label, cioè una certificazione da parte di Step (Short-Term European Paper), autorità internazionale che verifica l'uniformità a livello documentale degli strumenti a breve termine. Ne ha parlato **Alessandra Pala, Counsel di Allen & Overy**, precisando che il cosiddetto Step Label facilita l'arrivo di investitori internazionali, richiedendo il rispetto di una serie di requisiti minimi.

Le due esperienze di cambiale finanziaria presentate al webinar riguardano due banche con caratteristiche diverse: CiviBank e Intesa Sanpaolo.

## **Le cambiali finanziarie di CiviBank**

CiviBank è stata la prima banca italiana a costituire un programma di cambiali finanziarie, per un ammontare massimo di 600 milioni. Secondo **Marco Mosanghini, Treasury & Funding di CiviBank**, la cambiale finanziaria ha il vantaggio di essere al contempo semplice da costruire e flessibile. La scelta di avviare un programma è definita strategica: serve a dotare la banca di un nuovo canale di funding in ottica di diversificazione.

E l'attuale contesto di liquidità abbondante a prezzi vantaggiosi permette di sperimentare una forma di finanziamento che potrà andare a occupare una quota stabile nel funding dell'istituto

bancario. Costruendo una collaborazione di lungo termine con i sottoscrittori iniziali per dare continuità alle emissioni.

## **Intesa Sanpaolo: 25 milioni di euro di cambiali finanziarie**

Esplorativo anche il primo approccio di Intesa Sanpaolo, il cui programma di cambiali finanziarie è stato inizialmente definito senza obiettivi specifici di collocamento per tempistiche e volumi, ma con un plafond per il 2021. Come raccontato da **Matteo Paganin, DCM Financial Institutions di Intesa Sanpaolo IMI**, una prima attività di comunicazione ha rilevato un forte interesse da parte degli investitori per le cambiali finanziarie. Che ha dato il via sia a un lavoro di education con gli investitori sia alla firma del programma: il 7 aprile c'è stata la prima emissione di 25 milioni di euro, quotata all'Extra MOT professionale.

E proprio dagli investitori è arrivato un segnale importante per la possibilità di sperimentare oggi le cambiali finanziarie: i tassi negativi e l'abbondante liquidità alimentano la ricerca di strumenti per parcheggiare la liquidità, anche a breve termine.