

RISPARMIO & INVESTIMENTI

RISCHI IN CHIARO

Il bicchiere mezzo pieno del subordinato Creval

La rischiosità dell'investimento andava spiegata in fase d'acquisto allo sportello

Gianfranco Ursino

■ A fine 2015 i bond subordinati in circolazione erano pari a circa 55 miliardi, dei quali 33 miliardi erano in mano a investitori retail. Le informazioni sulla consistenza e sulla tipologia di soggetti che hanno in portafoglio i bond subordinati emesse dalle banche sono state aggiornate in settimana dalla Banca d'Italia in occasione della presentazione al mercato della relazione annuale da parte del governatore Ignazio Visco. Una vera e propria montagna di titoli venduti agli sportelli delle banche, spesso senza spiegare i rischi sostenuti. Il dopo l'assassinio del bond subordinato emessi dalle quattro banche risale nello scorso mese di novembre, le preoccupazioni dei risparmiatori cominciano a emergere dalle copiose richieste di analisi di titoli che arrivano alla rubrica "Rischi in chiaro" di Plus24. Rischi che andavano spiegati ai clienti all'atto della sottoscrizione del bond, anche con l'aiuto degli scenari probabilistici.

Il lettore di questa settimana ha investito in un bond subordinato Lower Tier 2 del Credito Valtellinese

che scade a fine 2018 e prevede il pagamento di cedole semestrali del 3,75% su base annua. Fino a oggi, quindi, il bond ha già pagato quattro cedole per complessivi 7,5 euro ogni 100 di nominale posseduto. Il titolo è scambiato sul Tm-MF, un circuito parallelo ai mercati regolamentati dove sono quotati molti bond di banche popolari. Per que-

sto titolo la liquidità è comunque limitata e potrebbe essere complicata la vendita di elevati quantitativi. Dato il valore attuale (98,67 euro) la perdita che si andrebbe a determinare erobilizzando l'investimento è di circa 1,10 euro rispetto al prezzo di carico del lettore pari a 99,85 euro. Tuttavia, occorre tenere conto che il lettore incasserebbe anche il resto della cedola che scade a fine giugno pari a circa 1,50 euro.

«L'analisi del profilo rischio/rendimento relativa al bond Creval - spiegano da Credit Suisse - risulta molto complessa in quanto il titolo è scambiato solo su un mercato non regolamentato, inoltre per la banca valtellinese non sono presenti contratti Cds (Credit Default Swap). Sulla base del solo prezzo del titolo, la probabilità di rendimento a scadenza negativo è del 13,94% e nel qual caso il valore medio di recupero sarebbe di 23,69 euro. La probabilità di ottenere un rendimento soddisfacente è comunque pari a 86,06% con un valore attuale dei flussi futuri pari a 109,69 euro. L'analisi, quindi, è stata svolta sul nuovo dato disponibile, ovvero l'ipotesi, che potrebbe essere influenzato dalla limitata liquidità.

Gli stessi titoli azionari di Creval, negli ultimi giorni, hanno sofferto molto, registrando un -55% da inizio anno, sulla scia delle notizie riguardanti le popolari venete, le situazioni delle Bcc e del sistema bancario nel suo insieme.

gianfranco.ursino@sole24ore.com

Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità del bond subordinato "Lower Tier 2" collocato dal Credito Valtellinese che emerge con gli scenari probabilistici

IL QUANTO DEL LETTORE

Ho in portafoglio l'emissione obbligazionaria Credito Valtellinese 3,75% emessa nel dicembre 2013 con scadenza fine 2018 (Isin IT00049758899). Quali valutazioni devo fare, avendo il titolo in portafoglio con un prezzo medio di carico 99,85? R.M. (via mail)

CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

Bond Sub Lower Tier 2
Codice Isin: IT00049758899
Cedola del 3,75% annuo pagata semestralmente



SCRIVI A PLUS24

I lettori possono inviare le loro questioni con la strumento finanziario da analizzare, specificando nell'oggetto «Rischi in chiaro all'indirizzo e-mail plus@sole24ore.com»

SCENARI PROBABILISTICI

Investimento iniziale pari a 100 euro



Per gli scenari probabilistici relativi ai bond è necessario che la situazione finanziaria continua con questo livello di rischio soddisfacente.

Il risultato a scadenza degli scenari probabilistici con l'importo in euro e il giorno del bond

Fonte: Consultare su www.iss.it

L'INIZIATIVA

DAL'EDITORIALE AL BUGIARDINO

Il 20 dicembre 2015 il direttore del Sole 24 Ore, Roberto Napolitano, ha lanciato la proposta di illustrare «in un paio di pagine e in modo chiaro e sintetico il grado di rischiosità di ogni prodotto finanziario. Qualcosa che potesse agli psicologi e agli effetti collaterali dell'industria del medicinali». Da allora, alla proposta, hanno aderito in ordine cronologico: Matteo Renzi (Intervista su il Sole 24 Ore il 21 gennaio); i vertici Abi (la una lettera al nostro quotidiano del 2 febbraio); lo scambio di lettere tra Abi e Corneb (10 febbraio sul Sole e intervista televisiva del presidente Abi Patrucco favorevole agli scenari probabilistici); il febbraio nuove adesione alla proposta del Sole nella riunione del Comitato esecutivo Abi.