

## RISPARMIO &amp; INVESTIMENTI

## RISCHI IN CHIARO

# Quell'insostenibile leggerezza di Vegas

Gli scenari probabilistici avrebbero consentito alla cliente di Carige di fare una scelta più consapevole

Gianfranco Ursino

■ Scenari probabilistici dimenticati. O forse è meglio dire ignorati. Nel suo discorso alla comunità finanziaria, lunedì scorso il presidente della Consob Giuseppe Vegas non ha mai fatto menzione degli scenari probabilistici. Neanche nelle 250 pagine c'è traccia della modalità di rappresentazione dei rischi che la stessa Consob nel 2009 aveva introdotto con la comunicazione 9019104 per «illustrare il profilo di rischio di strutture complesse».

Eppure Vegas ha incentrato il suo discorso sulla necessità di consentire ai risparmiatori di capire i rischi legati ai prodotti e come ha ricordato Marco Onado nell'editoriale pubblicato sul Sole 24 Ore, all'indomani dell'incontro annuale della Consob con il mercato, forse non era il caso di «dismettere l'indicazione nei prospetti degli scenari probabilistici, che nel caso del convertendo emesso dalla Bpm nel 2009, aveva messo nero su bianco che il titolo aveva due terzi di probabilità di perdere circa metà del capitale». Una soluzione, riproposta dal Sole, che è anche auspicata sia dall'Abi sia dal Governo (si veda box accanto) ed è possibile inserirla in

una sintetica scheda prodotto.

Questa settimana, come ormai consuetudine, in questa rubrica Plus24 offre la possibilità alla lettrice di capire quali sono le probabilità di perdere e di guadagnare con i bond subordinati Carige in portafoglio. Il primo bond (XS0256396697) scade il 7 giugno e quota attualmente 98,5-99; considerati i pochi giorni rimanenti vi sono pro-

babilità molto elevate che il bond possa essere rimborsato regolarmente.

La seconda obbligazione (XS0570270370) scade a fine 2020 ed è una subordinata Lower Tier II, per la quale quindi può essere sospeso il pagamento delle cedole in determinati condizioni di "crisi" dell'emittente. La cedola pagata dal bond è molto elevata (7,321% annuo) e il bond quota sull'EuroTlx 96-96,5. Gli scenari probabilistici calcolati da Consultique indicano che la probabilità di perdere quasi 70 euro su 100 è ad oggi pari al 36,35% e che nel restante 63,65% dei casi il titolo offre un guadagno interessante (restituendo 133,9 euro su 100) per via dell'elevata cedola. Due scenari che sono coerenti con l'alta rischiosità dell'emittente e con l'attuale valore di mercato del prodotto.

«Il futuro adesso è incerto: Atlante (già chiamato ad intervenire su altri fronti) potrebbe tirarsi fuori e questo farebbe rientrare nel giochi l'offerta del fondo americano Apollo - spiega Giuseppe Romano di Consultique -. Molto dipenderà anche dalle mosse della Bce che continua a ribadire a Carige che il governo dei rischi è prioritario rispetto all'assetto di controllo. Ogni valutazione se mantenere il bond fino a scadenza o venderla subito dipende quindi dalla propensione al rischio della lettrice», che se avesse avuto gli scenari probabilistici all'atto della sottoscrizione avrebbe potuto fare una scelta d'investimento più consapevole.

## L'INIZIATIVA

### DALL'EDITORIALE AL BUGIARDINO

Il 20 dicembre 2015 il direttore del Sole 24 Ore, Roberto Napoletano, ha lanciato la proposta di illustrare «in un paio di paginette e in modo chiaro e sintetico il grado di rischiosità di ogni prodotto finanziario. Qualcosa che assomigli alla posologia e agli effetti collaterali del bugiardino dei medicinali». Da allora, alla proposta, hanno aderito in ordine cronologico: Matteo Renzi (intervista su «Il Sole 24 Ore il 21 gennaio»); i vertici Abi (in una lettera al nostro quotidiano del 2 febbraio); lo scambio di lettere tra Abi e Consob (10 febbraio sul Sole e intervista televisiva del presidente Abi Patuelli favorevole agli «scenari probabilistici»); 17 febbraio nuova adesione alla proposta del Sole nella riunione del Comitato esecutivo Abi.

## Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond subordinato "Lower Tier 2" collocato da Carige nel dicembre 2010

### IL QUESITO DEL LETTORE

Ho in portafoglio due bond Carige (XS0256396697 e XS0570270370), purtroppo in modo sbilanciato in rapporto al mio patrimonio. Un investimento che mi ha dato alternativamente soddisfazioni e preoccupazioni. Dopo tutti questi anni di attesa vale la pena mollare l'investimento adesso?

Luisa G. (via mail)

### ✉ SCRIVI A PLUS24

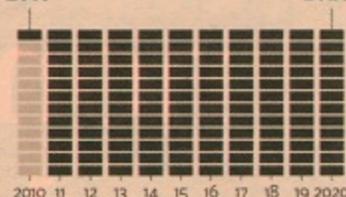
I lettori possono inviare i loro quesiti, con lo strumento finanziario da analizzare, specificando nell'oggetto «Rischi in chiaro» all'indirizzo e-mail [plus@ilssole24ore.com](mailto:plus@ilssole24ore.com)

### CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

**Bond Lower Tier II 2010-20**  
Codice Isin: **XS0570270370**

Cedole del 7,321% annuo pagate annualmente

Emessa dicembre 2010 Scadenza dicembre 2020



Valore all'emissione: **100**  
Valore attuale (12 maggio): **96,57**  
Cedole pagate finora: **36,61 €**

### SCENARI PROBABILISTICI

Investimento iniziale pari a 100 euro

#### EVENTI

Il risultato è **NEGATIVO**

Il risultato è **NEUTRALE**

Il risultato è **SODDISFACENTE**

PROBABILITÀ EVENTI

**36,35%**

**63,65%**

RISULTATO NETTO A SCADENZA\*  
valori medi

**32,17€**

**133,90€**

#### GRADO DI RISCHIO

MOLTO BASSO

BASSO

MEDIO-BASSO

MEDIO

MEDIO-ALTO

ALTO

MOLTO ALTO

Per gli scenari probabilistici i calcoli fanno riferimento alla situazione di mercato corrente e non a quella relativa all'epoca dell'emissione.

(\*) I risultati a scadenza degli scenari probabilistici non comprendono le cedole già pagate dal bond.

FONTE: elaborazioni Consultique su dati Bloomberg

@g\_ursino

© RIPRODUZIONE RISERVATA