

## RISPARMIO &amp; INVESTIMENTI

## RISCHI IN CHIARO

# Scenari positivi sull'obbligazione Bpm

Il bond non è quotato su mercati regolamentati ma è possibile scambiarlo solo sul circuito interno della stessa banca

Gianfranco Ursino

Il titolo nel portafoglio del lettore è un bond senior (non subordinato) emesso e collocato da Banca Popolare di Milano all'inizio dell'anno. Il bond prevede il pagamento di cedole annuali al tasso dell'1% fisso per tutta la durata del prestito. Il rimborso del capitale avviene interamente alla scadenza di fine gennaio 2022.

Il bond non è scambiato sui mercati regolamentati ma viene negoziato sull'internalizzatore sistematico di Banca Akros (parte del gruppo Bpm). È la stessa banca, quindi, che fornisce proposte di acquisto e vendita sul titolo.

## GLI SCENARI DI PROBABILITÀ

Secondo i calcoli svolti dagli analisti di Consultique questo bond ha una probabilità del 16,90% di perdere circa 55,50 euro su 100 iniziali e nell'83,10% dei casi può consentire un guadagno interessante dato da un rimborso atteso di 106,30 euro su 100 iniziali. Questi scenari di probabilità sono coerenti col prezzo rilevato sull'internalizzatore sistematico e riflettono il rischio di credito espresso dalle quotazioni correnti dei Cds dell'emittente. Il bond non ha ancora pa-

gato alcuna cedola poiché il primo pagamento è previsto per il 29 gennaio 2017; pertanto al prezzo di acquisto l'acquirente deve aggiungere un rateo di poco più di 0,70 euro.

## L'ASSEMBLEA ODIERNA

La banca meneghina è giunta all'appuntamento cruciale per il matrimonio con il Banco Popolare; proprio nella giornata odierna i soci delle due

banche si riuniscono nelle rispettive assemblee per approvare il piano di fusione dei due istituti. Mentre sul lato veronese non vi sono preoccupazioni rilevanti sull'esito delle votazioni, nelle ultime settimane ha fatto grande rumore l'opposizione dei soci ex dipendenti dell'istituto milanese, mentre è stato incassato il parere favorevole dei sindacati grazie al piano di esuberi su base volontaria e gestito mediante accordi di solidarietà.

Inutile ribadire come il mercato valuti con molto interesse la fusione, in quanto darebbe luogo al terzo gruppo italiano tramite l'integrazione di due banche senza molta sovrapposizione di territorio e specializzazioni. L'operazione, oltre a portare a futuri risparmi per sinergie, contribuirebbe a rafforzare la stabilità patrimoniale che – soprattutto sul lato Banco Popolare – ha portato molti problemi negli ultimi anni. Complessivamente gli analisti scommettono su un esito positivo anche perché, come ribadito pure dai vertici, in caso di bocciatura Bpm dovrebbe affrettarsi alla conversione in Spa che comporterebbe ancor meno garanzie per dipendenti ed ex dipendenti.

Sul lato patrimoniale e reddituale, invece, non si vedono particolari problematiche se Bpm dovesse rimanere sola, fatta eccezione per le dimensioni che col tempo potrebbero diventare eccessivamente ristrette per un settore che è spinto dai regulator e dal mercato ad aggregazioni.

## L'INIZIATIVA

### DALL'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 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 del bond Senior 01/2022 collocato a inizio anno da Bpm che emerge con gli scenari probabilistici

### IL QUESITO DEL LETTORE

Ho in portafoglio l'emissione obbligazionaria Bipiemme (IT0005155657) che mi è stata venduta allo sportello della mia banca a inizio anno. Quali valutazioni devo fare, anche alla luce della fusione in arrivo con il Banco Popolare? Lettera firmata (via e-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@ilsole24ore.com](mailto:plus@ilsole24ore.com)

### CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

**Titolo Senior 01/2022**  
Codice Isin: **IT0005155657**  
Cedole dell'1% annuo



Valore all'emissione: **100**  
Valore attuale (11 ottobre): **95,15**  
Cedole pagate finora: **0,00 €**

### SCENARI PROBABILISTICI

Investimento iniziale pari a 100 euro

#### EVENTI

Il risultato è **NEGATIVO**

Il risultato è **NEUTRALE**

Il risultato è **SODDISFACENTE**

#### PROBABILITÀ EVENTI

16,9%

83,1%

#### RISULTATO NETTO A SCADENZA valori medi

44,50€

106,30€

#### GRADO DI RISCHIO



I calcoli fanno riferimento alla situazione di mercato corrente e non a quella relativa all'epoca dell'emissione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

@g\_ursino

FONTE: elaborazioni Consultique su dati Bloomberg e internalizzatore sistematico di Banca Akros