

RISPARMIO & INVESTIMENTI

RISCHI IN CHIARO

Scenari moderatamente positivi sul bond Bps

La liquidità sul titolo della Banca Popolare di Sondrio è limitata e potrebbe essere complicato venderlo

Gianfranco Ursino

Il titolo acquistato dal lettore è un bond subordinato Tier II, emesso da Banca Popolare di Sondrio (Bps) esattamente un anno fa, che scade fra sei anni (vedi scheda a lato). L'obbligazione prevede il pagamento di cedole annuali del 2,5% e proprio in questi giorni ha staccato la prima cedola. Ma nonostante il recentissimo incasso di 2,5 euro ogni 100 euro investiti, il lettore sembra deciso a vendere il titolo perché si è reso conto di non riuscire a sopportare la rischiosità insita in questa tipologia di investimento.

SCAMBI RIDOTTI A LUMICINO

Questo bond della Popolare di Sondrio è scambiato sul sistema multilaterale di negoziazione HI-MTF, un circuito parallelo ai mercati regolamentati dove sono negoziate numerose emissioni di banche popolari.

Per questo titolo la liquidità è molto limitata e potrebbe essere complicato lo smobilizzo di elevati quantitativi. Dato il valore attuale (corso secco 96,40 euro in lettera) la perdita che si andrebbe a determinare è di 5,4 su 100 euro. Si deve però tenere conto che il lettore dovrebbe aver incassato

in settimana la cedola di 2,50 euro maturata il 30 marzo scorso.

GLI SCENARI DI PROBABILITÀ

«L'analisi del profilo rischio/rendimento relativa all'obbligazione in oggetto — spiegano da Consultique — risulta molto complessa in quanto il titolo è scambiato unicamente su un mercato non regolamentato e l'emittente non ha titoli comparabili quotati, inol-

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 Matteo Renzi (intervista su «Il Sole 24 Ore il 21 gennaio»); i vertici Abi (in una lettera al nostro quotidiano del 2 febbraio); poi c'è stato lo scambio di lettere tra Abi e Consob (10 febbraio sul Sole e intervista tv del presidente Abi Patuelli favorevole agli «scenari probabilistici»); infine il 17 febbraio la nuova adesione alla proposta del Sole nella riunione del Comitato esecutivo Abi.

tre per Banca Popolare di Sondrio non sono presenti Cds (Credit Default Swap). Sulla base del solo prezzo del titolo rileviamo una probabilità di rendimento a scadenza negativo del 20,35%, nel qual caso il valore medio di recupero sarebbe di 26,25 euro. Mentre la probabilità di ottenere un rendimento soddisfacente è pari al 79,65% con un valore attuale dei flussi futuri pari a 114,34 Euro». L'analisi è stata svolta sull'unico dato disponibile, ovvero il prezzo, il quale potrebbe essere influenzato dalla limitata liquidità. Non è stato possibile confrontare il risultato con alcun bond quotato dello stesso emittente.

LA SOLIDITÀ DELL'EMITTENTE

Banca Popolare di Sondrio nel 2014 si è trovata costretta a effettuare un aumento di capitale per rispondere alle richieste di patrimonializzazione dettate dalla Bce. In particolare il Cet1 richiesto è pari al 9,25%, valore che al 31 dicembre 2015 risultava soddisfatto (10,49% il valore). Rispetto al panorama delle banche italiane il valore non è elevato ma è comunque in linea con le richieste del regolatore. Durante l'anno il margine di interesse e il margine di intermediazione sono calati, similmente alle altre banche italiane, mentre l'utile è in aumento rispetto all'esercizio precedente. In generale la Popolare di Sondrio ha vissuto gli anni passati con una minore volatilità dei risultati economici e mantiene un livello elevato di copertura delle sofferenze e il dato complessivo su queste ultime è al di sotto della media nazionale. Nel complesso il giudizio è moderatamente positivo.

Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità, che emerge con gli scenari di probabilità, del bond subordinato "Lower Tier 2" collocato dalla Banca Popolare di Sondrio

IL QUESITO DEL LETTORE

Un anno fa ho acquistato in emissione, il bond subordinato Tier II Banca Popolare di Sondrio che scade a fine marzo 2022 (ISIN 0005092884). Al momento della sottoscrizione non ero conscio del rischio a cui andavo incontro, alllettato dalla cedola annua lorda del 2,50%. Potreste valutarla, tenendo conto che è mia intenzione venderla?

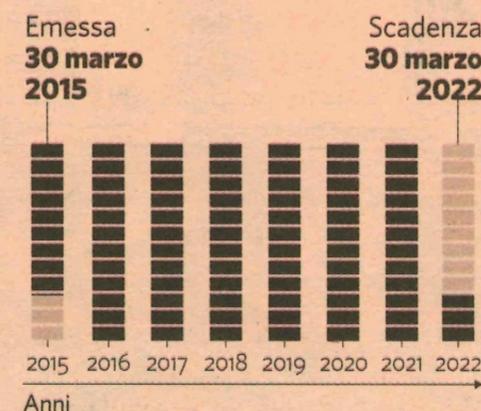
G.P. (VIA E-MAIL)

✉ 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@ilssole24ore.com

CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

Bond Sub Tier II 2015-2022
Codice Isin: **IT0005092884**
Cedole del **2,50%** annuo



Valore all'emissione: **100**
Valore attuale (30 marzo): **96,4**
Cedole pagate finora: **2,50 €**

SCENARI PROBABILISTICI

Investimento iniziale pari a 100 euro

EVENTI

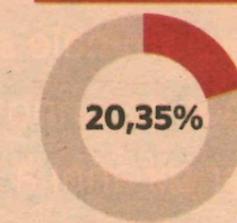
Il risultato è **NEGATIVO**

Il risultato è **NEUTRALE**

Il risultato è **SODDISFACENTE**

PROBABILITÀ EVENTI

20,35%



RISULTATO NETTO A SCADENZA* valori medi

26,25€

114,34€

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