

RISCHI IN CHIARO

Il bond Tier II
Banco Popolare

> PAG. 6

Ecco le probabilità di guadagno dell'obbligazione subordinata

Nel titolo di Banco Popolare stimato il 71% di *chance* di ottenere a scadenza 17 euro in più sui 100 investiti

Marcello Frisone

■ Non passa giorno in cui non arrivino *e-mail* di lettori che vogliono saperne sempre di più dei rischi che corrono sugli investimenti fatti nei propri bond bancari, alla luce del nuovo regime del *bail-in* (salvataggio interno) in vigore anche in Italia ormai da un mese. Le novità rispetto al passato non sono moltissime ma sicuramente di notevole portata: da quest'anno, infatti, in caso d'insolvenza dell'istituto di credito non sono passibili di perdite soltanto azioni e bond subordinati (come nel caso dei possessori di obbligazioni subordinate di Banca Marche, Popolare Etruria, Cari-Ferrara e CariChieti), ma anche le obbligazioni *senior* (cioè quelle normali, non subordinate) e le somme sui conti correnti superiori ai 100mila euro. In estrema sintesi, dal *bail-in* sono esclusi i depositi di importo fino a 100mila euro (protetti dal Fitd, il Fondo interbancario di tutela dei depositi), i *covered bond* (e gli altri strumenti garantiti) e il contenuto delle cassette di sicurezza detenute presso gli istituti di credito.

Alle domande che arrivano al-

l'indirizzo *e-mail* della redazione plus@ilsole24ore.com risponderemo con un "prospetto semplificato" (lanciato dal nostro quotidiano nel «Manifesto per il risparmio») e condiviso in una intervista del 21 gennaio scorso dal presidente del Consiglio, Matteo Renzi) che indica le probabilità di perdere e di guadagnare su un determinato strumento finanziario che non siano azioni (si vedano gli scenari probabilistici riportati nel grafico accanto).

I QUESITI DEI LETTORI

Quasi sempre dello stesso tenore le *e-mail* che arrivano in redazione; pensionati, risparmiatori inesperti delle dinamiche che governano i mercati finanziari (si veda testo completo di questa settimana a lato) che chiedono consiglio sul da farsi in merito ai loro risparmi investiti in obbligazioni della loro banca (spesso su consiglio, in odore di conflitto di interesse, dello stesso istituto di credito).

IL BOND BANCO POPOLARE

Il titolo (codice Isin IT0004966823) segnalato dalla lettrice di Plus24 è un'obbligazione subordinata (emessa dall'istituto di credito veneto a novembre del 2013 con scadenza a novembre del 2020) e paga una cedola del 5,5% annuo. Con la definizione di obbligazioni subordinate ci si riferisce ai titoli il cui rimborso — nel caso di liquidazione oppure di eventuale fallimento dell'emittente — avviene successivamente

a quello dei creditori ordinari, comprese le normali obbligazioni definite *senior*. La famiglia dei subordinati è numerosa e si distingue per tipologie, grado di rischio e redditività (si veda la classificazione utilizzata per le emissioni fino al 2013, come quella analizzata, nella scheda in basso).

GLI SCENARI DI PROBABILITÀ

Tornando al bond segnalato dalla lettrice, il rimborso del capitale avviene secondo un piano di ammortamento (il 20% all'anno dal 2016 al 2020). Questa caratteristica mitiga parzialmente la rischiosità del titolo che rimane comunque medio-alta per via del rischio emittente accentuato dal vincolo di subordinazione. «Alle attuali condizioni di mercato gli scenari probabilistici — spiegano da Consultique — indicano una probabilità di perdita del 24,95% (con un rimborso di 55,98 euro su 100 investiti), una probabilità pari al 2,31% di ottenere una performance in linea con i tassi di mercato (102,07 euro su 100 iniziali) e una discreta probabilità (72,74%) di ricevere 117,42 euro partendo da un investimento di 100. Gli scenari di probabilità — concludono dall'ufficio studi di Consultique — sono stati costruiti in coerenza con il prezzo di mercato di circa 99,06 euro: non male ma ben al di sotto del valore di 105 euro a cui girava fino a inizio dicembre».

marcello.frisone@ilsole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Rischi in chiaro

Attuale profilo di rischio, stimato con gli scenari probabilistici, del bond subordinato collocato da Banco Popolare nel novembre del 2013

IL QUESITO DEL LETTORE

Sono una pensionata e ho investito alcuni risparmi in obbligazioni del Banco Popolare (IT0004966823). Non essendo un'esperta in campo finanziario e un poco preoccupata dopo i recenti fatti, vorrei sapere i rischi a cui posso andare incontro anche dopo l'entrata in vigore del bail-in. Mi conviene venderle o portarle alla naturale scadenza? **P.L.C.** (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@ilsolo24ore.com

CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

Bond Sub Lower Tier II TF 2013-20

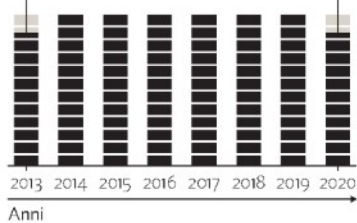
Codice Isin: **IT0004966823**

Cedole a tasso fisso

5,5%

Emessa il
18 novembre 2013

Scadenza
18 novembre 2020



Valore all'emissione: **100**
Valore attuale (28 gennaio): **99,06**
Cedole pagate finora: **11,00 €**

LA CLASSIFICAZIONE DEI BOND SUBORDINATI

TIER 1

Si tratta della tipologia più rischiosa, da assimilare a un'azione. Non ha scadenza ma l'emittente ha la possibilità di rimborsare il titolo (*opzione call*) di solito al decimo anno e, se non lo fa, la cedola cresce. Qualora la banca non paghi dividendo agli azionisti, la cedola viene cancellata e persa. In caso di liquidazione, vengono privilegiati i portatori di Tier 2 (Lower e Upper) e Tier 3.

LOWER TIER 2

Rappresentano la categoria più privilegiata all'interno dei subordinati. Le cedole infatti sono bloccate soltanto nel caso in cui si manifesti un grave caso di insolvenza. Il capitale non subisce decurtazioni, se non in caso di liquidazione della banca. In caso di liquidazione dell'emittente, questo strumento viene preferito ai Tier 1 e Upper Tier 2, trovandosi allo stesso livello dei Tier 3.

UPPER TIER 2

Meno rischioso del Tier 1, in caso l'emittente chiuda l'esercizio in perdita, le cedole non vengono cancellate ma soltanto sospese e pagate, tutte insieme, nel primo anno che si chiuda in utile. In caso di liquidazione vengono privilegiati i portatori di Lower Tier 2 e Tier 3.

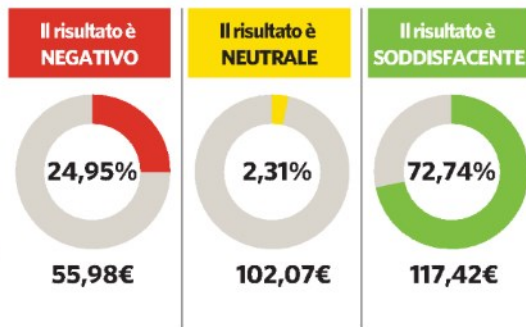
TIER 3

Hanno scadenza breve, di solito dai 2 ai 4 anni. Il pagamento del capitale e delle cedole può essere sospeso (non cancellato), in caso di indebolimento eccessivo della solidità dell'istituto. In caso di liquidazione dell'emittente, si trovano sullo stesso livello dei Lower Tier 2 e dopo ai Tier 1 e Upper Tier 2.

SCENARI PROBABILISTICI*

Investimento iniziale pari a 100 euro

EVENTI



PROBABILITÀ EVENTI

RISULTATO NETTO A SCADENZA** valori medi

GRADO DI RISCHIO



(*) Per gli scenari probabilistici i calcoli fanno riferimento alla situazione di mercato corrente e non a quella relativa all'epoca dell'emissione e tengono conto del fatto che il rimborso del capitale avviene secondo un piano di ammortamento

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