

# Rimane alta la «pressione» sul bond subordinato Mps

Situazione migliorata rispetto a gennaio ma a oggi sono al 33% le probabilità di subire una perdita

**Marcello Frisone**

■ Sono due anni di autentica «passione» quelli vissuti da G.B sul prezzo del bond subordinato Mps acquistato nel febbraio del 2014. Allettato dal rendimento due anni fa, si è trovato poi a gennaio scorso con il grande timore di perdere il capitale investito in un momento in cui l'intero comparto bancario italiano era «accusato» di non essere adeguatamente patrimonializzato. Adesso la situazione generale è migliorata ma alcune criticità dell'istituto (vedasi crediti deteriorati avanti) rimangono.

## L'OBBLIGAZIONE MPS

Il titolo acquistato da G.B. (emesso a settembre 2010 con scadenza settembre 2020) è un bond subordina-

to Lower-Tier II che prevede il pagamento di cedole annuali del 5,60 per cento. Il titolo è negoziato sia in Borsa Italiana (segmento Extramot) sia su Euro Tlx e ciò garantisce una buona liquidità in caso di vendita. Nell'ultimo mese il titolo ha recuperato molto del suo valore (adesso a 94-95 euro) dopo aver registrato a gennaio minimi sotto quota 65.

## GLI SCENARI DI PROBABILITÀ

«L'analisi rischio/rendimento – spiegano da Consultique – mostra a scadenza una performance negativa del 33,50% con un valore medio di recupero di 28,74 euro (con una perdita quindi di 71,26 euro su 100 investiti). La probabilità di ottenere un rendimento soddisfacente, invece, è del 66,50% con un valore attuale dei flussi futuri di 124,67 euro (24,67 euro quindi in più rispetto ai 100 investiti)».

## LA SITUAZIONE DELLA BANCA

Le radici delle difficoltà odierne di Mps affondano nell'acquisizione di Antonveneta nel 2007 (nel mirino della magistratura) che generò fabbisogni finanziari che hanno poi condotto a operazioni speculative

(Alexandria e Santorini) a loro volta problematiche (si veda pagina 24 del Sole 24 Ore del 27 aprile 2013). Questi «azzardi» hanno costretto Mps a più aumenti di capitale che non hanno comunque evitato il crollo del valore dell'azione di quasi il 70% dall'ultimo aumento.

Il 2016 potrebbe però essere l'anno decisivo per la banca: dopo anni di rosso, lo scorso 14 aprile l'assemblea ha approvato il primo bilancio in utile (388 milioni) e ha destinato quasi mezzo miliardo a parziale copertura delle riserve negative che ammontano a 708 milioni.

L'assemblea, infine, ha deliberato di entrare nel fondo Atlante con 50 milioni sperando magari di trovarsi in vantaggio rispetto ad altri istituti nella riduzione dell'elevato stock di sofferenze (47 miliardi lordi, 24 netti). Insomma, sulla banca pesano diverse incognite ma gli scenari peggiori sembrano meno probabili in quanto Mps è una delle tre banche a rilevanza sistemica nazionale e non si esclude che il Mef possa diventare il primo azionista (salendo al 7% del capitale) o che vadano a buon fine le nozze con Ubi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond subordinato collocato da Mps nel 2010

### IL QUESITO DEL LETTORE

Il 13 febbraio 2014 ho sottoscritto l'obbligazione subordinata Mps (5,60% scadenza 9 settembre 2020, Isin XS0540544912). Visti il calo del prezzo del titolo e il nuovo regime del bail-in, quali rischi corro a tenerlo ancora in portafoglio? Vi ringrazio per la risposta di conforto che mi vorrete dare.

**G.B. (VIA E-MAIL)**

✉ **SCRIVI A PLUS24**

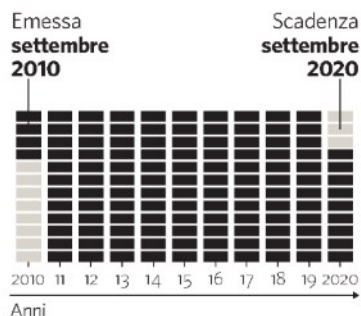
I lettori possono inviare i loro quesiti, con lo strumento finanziario da analizzare, specificando nell'oggetto «Rischi in chiaro» all'indirizzo e-mail [plus@ilsole24ore.com](mailto:plus@ilsole24ore.com)

### CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

**Bond Lower Tier II 2010-20**

Codice Isin: **XS0540544912**

Cedole annuali del **5,60%**



Valore all'emissione: **100**

Valore attuale (20 aprile): **94,5**

Cedole pagate finora: **28,0 €**

### 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.

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

FONTE: elaborazione Consultique su dati Bloomberg