

RISCHI IN CHIARO

# Il bond di Sondrio sconta gli effetti della riforma

**Marcello Frisone**

■ Oltre al fatto di essere un bond subordinato, al titolo della Banca Popolare di Sondrio non giova il fatto che le banche italiane siano sotto *pressing* del mercato e che sulla riforma delle popolari pesi, probabilmente, l'atteso verdetto della Consulta, dopo che l'ordinanza del 2 dicembre del Consiglio di Stato ha sospeso l'iter di attuazione proprio del riordino.

**IL BOND POPOLARE DI SONDRIO**

L'obbligazione bancaria acquistata dal lettore di «Plus24» è un titolo subordinato (ottobre 2015-2022) che corrisponde cedole annuali al tasso fisso del 3%, non male in un periodo di «rendimenti sotto zero».

**LA SITUAZIONE DELLA BANCA**

L'8 novembre scorso il Cda ha approvato il resoconto intermedio di gestione consolidato al 30 settembre, scegliendo così di privilegiare l'informativa di mercato, in continuità con il passato (le modifiche al Dlgs 15 febbraio 2016 n. 25 hanno fatto infatti venire meno gli obblighi di informativa relativa al primo e terzo trimestre previsti dal Tuf). Secondo la banca, il risultato di periodo (calo dell'utile netto consolidato del -21,82% rispetto al 30 settembre 2015) è stato giustificato dall'andamento dei mercati e penalizzato dalla contabilizzazione del contributo ordinario versato al Fondo di risoluzione unico e di una stima del contributo previsto per il Fondo interbancario di tutela dei depositi (Fitd). I vertici dichiarano che l'andamento degli ultimi mesi dell'anno sarà in sintonia, scongiurando ulteriori gravosi interventi straordinari del Fondo di risoluzione.

Non solo. L'andamento del bond è influenzato da altre variabili. Come detto sopra, in attesa della pronuncia della Corte Costituzionale, il 16 dicembre l'assemblea dei soci dovrà sancire proprio la trasformazione della Popolare in Spa; successivamente, l'istituto potrebbe valutare operazioni di consolidamento, indispensabili per allargare la base clienti e sostenere la redditività. Da mesi il Creval dimostra interesse per un'aggregazione ma la Popolare di Sondrio appare sempre più «fredda» (potreb-

be esserci anche un problema con l'Antitrust visto che i due istituti insistono in buona parte sullo stesso territorio). Sembrerebbe meno in salita, invece, l'ipotesi di integrazione con la Bper (che il 26 novembre è diventata Spa) per la quale il territorio valtellinese (e lombardo più in generale) appare strategico.

**GLI SCENARI DI PROBABILITÀ**

«Nelle attuali condizioni di mercato e di rischio-emittente — spiegano da Alma Iura, Centro per la formazione e gli studi giuridici, bancari e finanziari di Verona — l'obbligazione ha una probabilità del 21,10% di generare una perdita di 76,69 euro su 100 investiti (con un valore medio di recupero di 23,31 euro su 100 di nominale) e una probabilità del 78,90% di conseguire un risultato soddisfacente con un valore medio di 116,56 euro».

*marcello.frisone@ilssole24ore.com*

**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.

Il titolo subordinato della banca ha oggi una probabilità del 21 per cento di subire una perdita

**Le probabilità di perdere e di guadagnare**

Attuale profilo di rischiosità, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond subordinato emesso dalla Banca Popolare di Sondrio a ottobre 2015

**IL QUESITO DEL LETTORE**

Tempo fa ho acquistato un'obbligazione subordinata (Isin IT0005135527) emessa a ottobre 2015 dalla Banca Popolare di Sondrio e con scadenza nell'ottobre del 2022. Sono soddisfatto delle cedole annuali (il 3%) ma visto anche il provvedimento del Consiglio di Stato sulle popolari volevo capire che rischi corro.

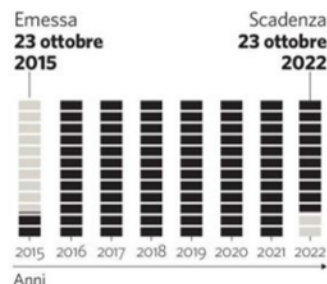
**LETTERA FIRMATA (VIA MAIL)**

✉ **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**

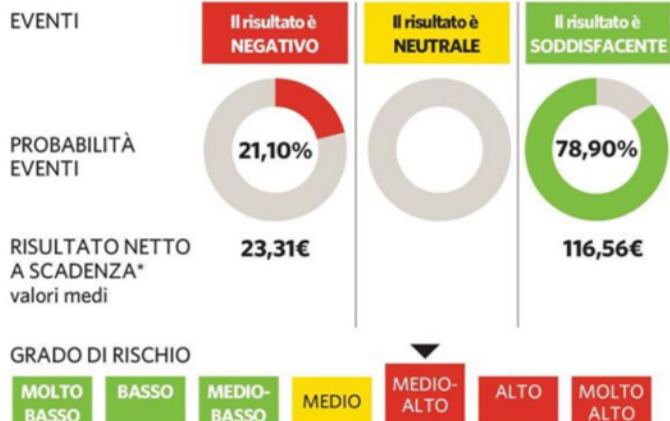
**Sub Tier II 2015-22**  
Codice Isin: **IT0005135527**  
Tasso fisso - Cedole del **3%** annue



Valore all'emissione: **100**  
Valore attuale (5 dicembre): **96,75**  
Cedole pagate finora: **3,00 €**

**SCENARI PROBABILISTICI**

Nozionale pari a 100 euro



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