

Sul bond Mediobanca «pesa» soltanto il Ftse Mib

La corresponsione delle cedole (evento a oggi remoto) dipende dai risultati dell'indice borsistico

Marcello Frisone

Il rischio sul bond acquistato dal lettore di Plus24 non è questa volta legato alle condizioni patrimoniali dell'emittente (Mediobanca) ma alla complessità del prodotto scelto il cui risultato, in termini di rendimento, dipende dagli esiti di «scommesse borsistiche». Vediamo il perché.

IL BOND MEDIOBANCA

Il titolo è un'obbligazione senior «strutturata» in quanto, oltre alle due cedole fisse del 3% già staccate, prevede altre quattro cedole fisse di importo crescente (step-up) fino al 6% che verranno corrisposte soltanto se in corrispondenza di una certa data di rilevazione (prossima alla data di emissione della cedola) il valore dell'indice borsistico Ftse Mib supererà una barriera stabilita al momento dell'emissione. Dal punto di vista dell'ingegneria finanziaria, il debito residuo si può scomporre in uno zero coupon bond (rappresentato dal capitale a scadenza) più quattro opzioni call digitali sull'indice Ftse Mib (rappresentate dalle quattro cedole residue). Questo implica che l'investitore non ha la garanzia di ricevere tutte o parte delle cedole che rimangono (nessun problema, invece, nel caso di vendita anticipata in quanto sul titolo vi è una buona liquidità).

Per esempio, la prossima cedola del 31 gennaio 2017 verrà emessa soltanto se alla data di rilevazione del 24 gennaio 2017 l'indice Ftse Mib avrà un valore superiore a quello della barriera. L'evento al momento è assai remoto perché l'indice è attualmente piuttosto lontano dalla barriera e dovrebbe in pochi giorni incrementare il suo valore di oltre il 10% per raggiungerla.

Per le prossime cedole, invece, tutto dipenderà dall'andamento del mercato e per ogni cedola l'investitore avrà a che fare con una scommessa: se il Ftse Mib salirà sopra la soglia verranno emesse le cedole, altrimenti nulla verrà corrisposto. In

questo caso, quindi, siamo di fronte a un investimento in cui il rischio preponderante non è tanto quello di credito ma piuttosto quello di mercato legato all'andamento dell'indice Ftse Mib e alla sua volatilità.

LA SITUAZIONE DELLA BANCA

Infatti, sulla solidità dell'emittente non ci sono particolari criticità in quanto Mediobanca, al momento, è una delle più solide nel panorama delle banche italiane. L'istituto di recente ha messo a segno il suo miglior risultato trimestrale dal 2008 (utile netto di 270 milioni) e ha presentato un piano industriale per il prossimo triennio che prevede un ulteriore aumento degli utili, oltre a un rafforzamento dei già solidi indici patrimoniali (Cet 1 dal 12% al 14 per cento).

GLI SCENARI DI PROBABILITÀ

«L'analisi di rischio/rendimento del titolo — spiegano da Ifa Consulting — indica che l'investimento ha una probabilità soltanto del 7,88% di portare a un rendimento negativo (60 euro su 100 di valore nominale con un valore medio di recupero di 40,52 euro), una neutrale del 72,15% (recupero di 100,01 euro sui 100 investiti) e, infine, nel 19,97% dei casi il risultato sarà soddisfacente con un valore medio di recupero pari a 107 euro su 100 di nominale. Il grado di rischio (medio/basso) — concludono gli analisti veronesi — è influenzato principalmente dalla vita residua e dalle incertezze legate alla volatilità di mercato».

L'INIZIATIVA

È passato oltre un anno dall'iniziativa lanciata dal Sole 24 Ore affinché si rendesse obbligatorio nei prospetti l'indicazione degli scenari probabilistici. Appello accolto soltanto a «parole» ma non con i fatti. Per questo «Plus24» continuerà ad analizzare i vostri bond, dando per ognuno di essi le probabilità di perdere e di guadagnare.

Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond senior emesso da Mediobanca nel gennaio 2014

IL QUESITO DEL LETTORE

Ho in portafoglio un'obbligazione senior (Isin IT00049841467) emessa da Mediobanca nel gennaio del 2014 e ho intenzione di portarla a scadenza (ciò avverrà il 31 gennaio 2020). Viste le ultime vicende delle banche italiane (nel loro complesso) che rischi corro con l'investimento fatto?

Lettera firmata (via e-mail)

✉ SCRIVI A PLUS24

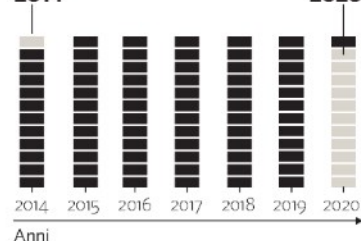
I lettori possono inviare i loro quesiti, con lo strumento finanziario da analizzare, specificando nell'oggetto «Rischi in chiaro» all'indirizzo e-mail plus@ilssole24ore.com

CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE Bond 2014-2020

Codice Isin: IT0004981467

Cedole fisse del 3% per i primi due anni e poi cedole digitali di importo crescente indicizzate al FTSE MIB

Emessa 31 gennaio 2014 Scadenza 31 gennaio 2020



Valore all'emissione: 100

Valore attuale (28 dicembre): 96,94

Cedole pagate finora: 6,00 €

SCENARI PROBABILISTICI

Investimento nozionale pari a 100 euro

EVENTI

Il risultato è NEGATIVO

Il risultato è NEUTRALE

Il risultato è SODDISFACENTE

PROBABILITÀ EVENTI

7,88%

72,15%

19,97%

RISULTATO NETTO A SCADENZA* valori medi

40,52€

100,01€

107,24€

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 Ifa Consulting su dati Bloomberg ed Euro.Tlx