

# Bond Credito Valtellinese, il rischio (a breve) è basso

Il titolo senior che scade nel 2019 ha oggi soltanto l'8% di probabilità di ottenere una perdita

## Marcello Frisone

Il rischio che grava sul bond del Credito Valtellinese è basso sia perché è un titolo senior (ha cioè "priorità" di rimborso in caso di default della banca), sia perché la scadenza è tra poco tempo (30 mesi). È questa la caratteristica dell'obbligazione acquistata dal lettore di «Plus24» che chiede lumi sui rischi che corre per l'investimento fatto nell'ottobre del 2016.

## IL BOND CREDITO VALTELLINESE

L'obbligazione senior (cioè quella "semplice", anch'essa assieme ai subordinati a tutti gli effetti sotto il regime del bail-in ormai in vigore dal gennaio dell'anno scorso) prevede il pagamento di cedole semestrali al tasso fisso dell'1,50% per tutta la durata del prestito (la prima cedola verrà pagata il 14 maggio, tra poco più di un mese). Il titolo è scambiato sul sistema multilaterale di negoziazione Hi-Mtf (mercato order driven, come lo è per esempio il mercato telematico azionario), cioè un circuito parallelo ai mercati regolamentati dove sono quotate numerose obbligazioni di banche popolari. Per questo titolo la liquidità è comunque limitata e potrebbe essere complicato vendere quantitativi elevati. La dimostrazione di ciò è data dal fatto che gli scambi realizzati nello scorso marzo sono stati di 460mila euro di nozionale (soltanto 12 contrattazioni).

## GLI SCENARI DI PROBABILITÀ

«Questo bond - fanno sapere da Consultique - ha una probabilità del 7,83% di perdere circa 58 euro su 100 iniziali (valore di recupero circa 41,75 euro) e del 92,17% dei casi può consentire un guadagno interessante dato da un rimborso atteso di 104,35 euro su 100 iniziali. Questi scenari di probabilità sono coerenti col prezzo rilevato sul mercato. La scadenza ravvicinata (due anni e mezzo) e la seniority elevata - concludono di analisti veronesi - consentono di definire

per questa obbligazione una rischiosezza bassa».

## LA SITUAZIONE DELLA BANCA

Le notizie riferite al Credito Valtellinese continuano a non essere particolarmente buone. Il bilancio del 2016 è stato chiuso in perdita per 333 milioni di euro con un risultato netto della gestione operativa in calo rispetto all'anno precedente. Continua l'attuazione del piano strategico con la cessione di Npl (Non performing loan, cioè crediti deteriorati) e la chiusura di 40 filiali per attuare risparmi operativi. Negli ultimi giorni è arrivata anche la comunicazione dell'agenzia di rating Fitch che ha messo sotto osservazione l'istituto di credito per una possibile revisione al ribasso del rating che attualmente è di BB.

La banca, comunque, rispetta i limiti di capitalizzazione imposti dalle autorità di vigilanza anche se sul Total capital ratio i margini non sono molto ampi (Cet 1 del 13,02% contro una richiesta della Bce dell'11,25%). Non vi sono pertanto immediate preoccupazioni sulla tenuta patrimoniale dell'istituto di credito valtellinese ma non è possibile escludere che la necessità di rettifiche possano incidere sugli utili degli anni futuri e di conseguenza sulla situazione patrimoniale.

marcello.frisone@ilsole24ore.com

## 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 da operatori e istituzioni. Per questo «Plus24» continuerà ad analizzare le vostre obbligazioni, evidenziando per ognuna di esse le probabilità di perdere e di guadagnare.

## Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischio, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond emesso dal Credito Valtellinese nell'ottobre 2016

### IL QUESITO DEL LETTORE

Ho acquistato nell'ottobre del 2016 l'obbligazione del Credito Valtellinese (Isin IT0005217416) in scadenza nel novembre del 2019. Mi sono fidato di chi me l'ha suggerito: è per caso un bond subordinato? Che rischi corro, visto che ha scadenza tra oltre due anni?

### LETTERA FIRMATA (VIA E-MAIL)

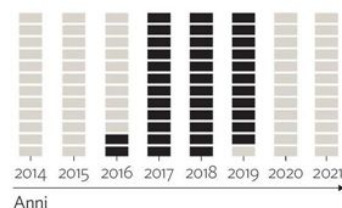
### SCRIVI A PLUS24

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

### CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

**Subordinato Tier II**  
Codice Isin: **IT0005217416**  
Cedole Semestrali **1,50%**

Emessa **ottobre 2016** Scadenza **novembre 2019**



Valore all'emissione: **100**  
Valore attuale (4 aprile): **98,85**  
Cedole pagate finora: **0,00 €**

## SCENARI PROBABILISTICI

Investimento iniziale pari a 100 euro

### EVENTI

Il risultato è **NEGATIVO**

Il risultato è **NEUTRALE**

Il risultato è **SODDISFACENTE**

PROBABILITÀ EVENTI

7,83%

92,17%

RISULTATO NETTO A SCADENZA\* valori medi

41,73€

104,35€

### 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