

RISPARMIO & INVESTIMENTI

RISCHI IN CHIARO

Pochi rischi con il bond di Banca Intesa Sanpaolo

Il titolo nel portafoglio del lettore scade nel 2020 e garantisce cedole fisse a oggi soddisfacenti dello 0,9% su base annua

Gianfranco Ursino

Il bond sottoscritto dal lettore durante il collocamento iniziale a fine 2014 è un titolo senior a tasso fisso di Intesa Sanpaolo che scade a novembre 2020. Per tutta la durata del titolo è previsto il pagamento di cedole annue dello 0,90%. Considerando che attualmente i tassi di mercato sono ancora negativi, il valore della cedola garantito dal bond nei prossimi anni può ritenersi soddisfacente. È comunque possibile negoziare il bond sul sistema multilaterale EuroTlx.

GLI SCENARI DI PROBABILITÀ

Secondo le analisi svolte da Alma Iura, Centro per la formazione e gli studi giuridici, bancari e finanziari di Verona, nelle attuali condizioni di mercato e di rischio-emittente l'obbligazione ha una probabilità del 4,35% di generare una perdita di 58,53 euro su 100 investiti (con un valore medio di recupero di 41,47 euro su 100 di nominale), una probabilità del 53,47% di ottenere un risultato neutrale con un valore medio di recupero di 102,01 euro e una probabilità del 42,18% di con-

seguire un risultato soddisfacente con un valore medio di 106,16 euro. In linea con questi scenari probabilistici, il *fair value* del titolo è pari a 101,12 euro, con un grado di rischio basso nonostante la scadenza nel 2020, bilanciata dal buon merito di credito dell'emittente e dall'assenza di clausole di subordinazione.

L'EMITTENTE

Intesa Sanpaolo si dimostra essere una delle Banche italiane più solide, con un rialzo nell'ultimo anno del titolo bancario del 75% e una capitalizzazione a ridosso degli istituti italiani. A confermarlo, le recenti operazioni finanziarie messe in atto dal gruppo di Ca' De Sass, in primis l'acquisto al prezzo simbolico di un euro degli asset ripuliti dai crediti deteriorati di Banca Popolare di Vicenza

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.

e Veneto Banca. L'operazione, avvenuta dopo la liquidazione coatta amministrativa delle due banche venete, si è svolta in tempi rapidissimi. Come si legge nella memoria consegnata dalla Banca d'Italia in Commissione Finanze della Camera, la scelta di Banca Intesa è avvenuta tra i sei candidati presentatisi (cinque gruppi bancari e un'assicurazione) sulla base di una procedura aperta e trasparente.

L'acquisto ha riguardato un perimetro segregato che include le attività e passività selezionate delle due banche venete (tra cui crediti in bonis diversi da quelli ad alto rischio per circa 26,1 miliardi) ed esclude i crediti deteriorati (sofferenze, inadempimenti probabili e esposizioni scadute), le obbligazioni subordinate emesse, nonché partecipazioni e altri rapporti giuridici considerati non funzionali all'acquisizione.

Sull'operazione si è anche espressa la Commissione europea, rispondendo alle accuse secondo cui la scelta dell'opzione della liquidazione ordinata per Veneto Banca e Popolare di Vicenza avrebbe aggirato le normative comuni, precisando che tutto si è svolto nell'ambito della normativa. Da ultimo, anche l'Antitrust ha dato il suo placet all'operazione, ritenendo che questa non pregiudichi l'assetto concorrenziale nei mercati.

[@g_ursino](#)

Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond senior a tasso fisso emesso da Intesa Sanpaolo a Novembre 2014

IL QUESITO DEL LETTORE

Ho in portafoglio un'obbligazione di Intesa Sanpaolo (IT0005057424) che mi garantisce una piccola cedola annua fissa dello 0,90% fino al 2020. Posso ritenerla congrua? Cosa rischio se decido di portare il titolo fino a scadenza?

M.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

CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

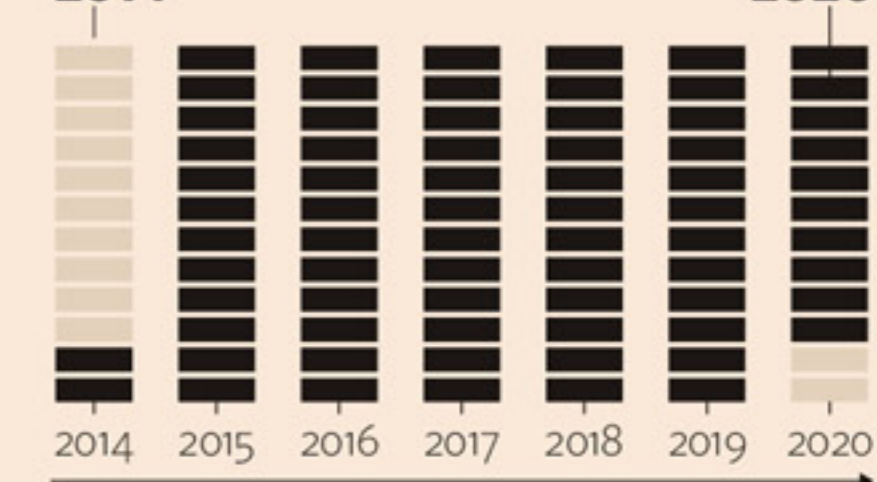
Senior TF 2014-2020

Codice Isin: **IT0005057424**

Tasso fisso: cedole annue del **0,90%**

Emessa
7 novembre 2014

Scadenza
7 novembre 2020



Anni

Valore all'emissione: **100**

Valore attuale (11 luglio): **101,12**

Lotto minimo: **10.000**

Cedole pagate finora: **1,80€**

SCENARI PROBABILISTICI

Investimento iniziale pari a 100 euro

EVENTI

Il risultato è NEGATIVO

Il risultato è NEUTRALE

Il risultato è SODDISFACENTE

PROBABILITÀ
EVENTI

4,35%

53,47%

42,18%

RISULTATO NETTO
A SCADENZA*
valori medi

41,47€

102,01€

106,16€

GRADO DI RISCHIO

MOLTO BASSO

BASSO

MEDIO-BASSO

MEDIO

MEDIO-ALTO

ALTO

MOLTO ALTO

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: Elaborazioni Almaiura su dati Bloomberg e EuroTLX