

RISPARMIO & INVESTIMENTI

RISCHI IN CHIARO

Sul bond Goldman Sachs pesa il rischio di cambio

Il titolo corrisponde ottime cedole, ma va considerato l'andamento euro-dollaro. Probabilità al 27% di subire perdite

Marcello Frisone

■ Sulla bontà delle cedole e sulla solidità della banca, nulla da dire. Peccato, però, che le "previsioni" sull'andamento dollaro-euro portano l'investimento fatto sul bond Goldman Sachs a un grado di rischio medio-alto. Vediamo il perché.

IL BOND GOLDMAN SACHS

Il titolo acquistato dal lettore di «Plus24», emesso in dollari l'11 luglio 2017 con durata decennale, è un bond senior strutturato su tassi di interesse che prevede il pagamento di cedole annuali del 6,25% fisso per i primi due anni, mentre per i rimanenti otto anni le cedole saranno indicizzate al tasso variabile Libor (il "cugino" americano dell'Euribor) a tre mesi, ma non potranno scendere al di sotto dell'1,75% (floor) né andare sopra il 4% (cap). L'investimento in questo titolo, dunque, sarà fortemente influenzato dal rischio-cambio in quanto cedole e rimborso del capitale avverranno in dollari e dopo convertiti in euro. Il lettore, per esempio, a causa del rischio-cam-

bio, riscontrerà una "perdita": acquistata a 100 in luglio oggi vale di più (100,5), ma l'apprezzamento in dollari del titolo dello 0,5% non compensa il deprezzamento del dollaro sull'euro nello stesso arco temporale (circa -1,64%).

LA SITUAZIONE DELLA BANCA

Per quanto riguarda il rischio-emittente, invece, non si rilevano particolari fattori di rischio in quanto l'istituto statunitense è una delle maggiori e più solide banche di investimento al mondo. Il bilancio 2016 si è chiuso in positivo anche se leggermente sotto le attese secondo gli esperti, mentre il recente dato relativo al terzo trimestre ha segnato ricavi record per oltre 8 miliardi di dollari.

GLI SCENARI DI PROBABILITÀ

«Il rischio di cambio - fanno sapere

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.

da Ifa consulting - altera in maniera molto rilevante la struttura dell'investimento. Infatti, senza il rischio di cambio i flussi cedolari garantiti da questa obbligazione (grazie alle maxi cedole del 6,25% dei primi due anni e al floor del 1,75% per le cedole variabili) sarebbero di gran lunga superiori ai tassi di mercato attuali e il fair price del prodotto sicuramente ben sopra la pari. Le fluttuazioni del cambio dollaro/euro - continuano i consulenti autonomi veronesi - alterano l'analisi e il fair price del prodotto scende sotto la parità e ammonta a 97,81 euro».

Passiamo adesso alle probabilità: nel 26,73% dei casi il risultato è negativo con un valore medio di recupero di 64,90 euro su 100 di valore nominale (questo scenario comprende sia gli eventuali casi di inadempienza dell'emittente, sia gli eventi in cui i flussi sono stati pagati regolarmente ma il dollaro si è deprezzato rispetto all'euro decurtando il valore di cedole e capitale); nel 32,12% dei casi il rendimento è neutrale, con la restituzione di 98,92 euro (qui siamo nel caso in cui l'investimento è andato a buon fine e il dollaro ha subito soltanto un lieve deprezzamento rispetto all'euro); nel 41,15% dei casi, infine, il valore medio di recupero è di 139,40 euro (in questo caso soddisfacente il dollaro è rimasto costante o addirittura si è apprezzato rispetto all'euro).

marcello.frisone@ilsole24ore.com

Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond emesso Goldman Sachs nel luglio 2017

IL QUESITO DEL LETTORE

Allettato dalle cedole e dal "buon" nome della banca, ho acquistato l'obbligazione dell'istituto di credito americano Goldman Sachs (Isin XS1561100519). Ho forse sottovalutato qualche aspetto nel fare questo investimento? **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

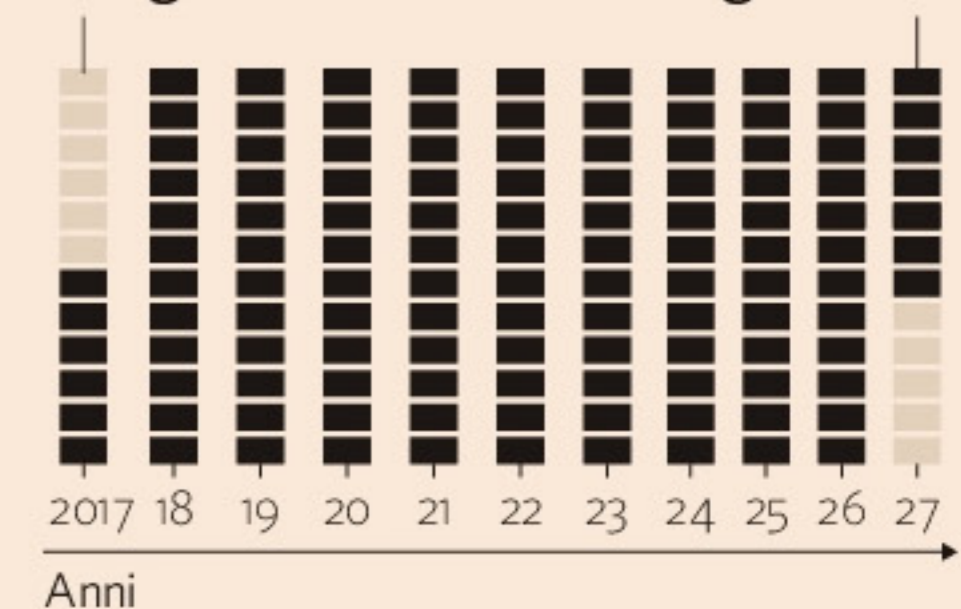
CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

Bond 2017-2027

Codice Isin: **XS1561100519**

Cedole annuali fisse del **6,25%** per i primi due anni e poi variabili al Libor a tre mesi con floor 1,75% e cap 4%

Emessa **11 luglio 2017** Scadenza **11 luglio 2027**



Valore all'emissione: **100 \$**
Valore attuale (18 ottobre): **100,5 \$**
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

26,73%

32,12%

41,15%

RISULTATO NETTO A SCADENZA* valori medi

64,90€

98,92€

139,40€

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