

RISPARMIO & INVESTIMENTI

RISCHI IN CHIARO

Sul bond senior Creval il rischio ora è medio

Sull'obbligazione (al 9% le probabilità oggi di subire una perdita) incide la volatilità di queste ultime settimane

Pagina a cura di
Marcello Frisone

I recenti risultati economici del Creval non sono stati di certo brillanti, ma l'assenza di subordinazione e la scadenza tra meno di due anni "mitigano" il rischio (adesso medio) del bond acquistato dal lettore di «Plus24».

L'OBLIGAZIONE CREVAL

Le cedole del bond senior step-up (emesso ad agosto 2015 e scadenza quattro anni dopo, quando avverrà l'intero rimborso del capitale) sono pagate ogni sei mesi con un tasso "fisso" crescente: l'1,30% il primo anno, l'1,50% il secondo, l'1,80% il terzo e il 2,20% l'ultimo anno. Visti gli attuali tassi di mercato negativi, gli interessi finora pagati dal bond (e anche quelli previsti fino al termine) possono ritenersi soddisfacenti.

GLI SCENARI DI PROBABILITÀ

«Nelle attuali condizioni di mercato e di rischio emittente - fanno sapere da Alma Iura, Centro per la formazione e gli studi giuridici, banca-

ri e finanziari di Verona - l'obbligazione ha una probabilità del 9,28% di generare una perdita di 58,27 euro su 100 investiti (con un valore medio di recupero di 41,73 euro su 100), una probabilità del 28,26% di ottenere un risultato neutrale (102,04 euro) e una probabilità del 62,46% di conseguire un risultato soddisfacente (105,12 euro). In linea con questi scenari probabilistici, il fair value del titolo è di 98,40 euro, con un grado di rischio medio dovuto anche alla volatilità del titolo. Il prezzo dell'obbligazione - concludono da Alma Iura - ha infatti risentito lo scorso novembre dei risultati dell'ultima trimestrale, perdendo 5 punti in una decina di giorni. Comunque, bisogna rivelare che sul titolo influiscono "positivamente" l'assenza di clausole di subordinazione e la scadenza non lontana».

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.

LA SITUAZIONE DELLA BANCA

Dopo l'ultima trimestrale approvata lo scorso novembre, chiusa con una perdita netta di 402,6 milioni (contro i 136 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente) e un risultato netto della gestione operativa a meno 83 milioni (contro i 175 milioni del periodo nel 2016), i vertici del Creval hanno approvato il piano industriale per il 2018/2020 con l'obiettivo di creare le condizioni per un miglioramento del business model nel medio termine.

La banca si è posta il raggiungimento di tre obiettivi: il clean-up dei crediti deteriorati e il consolidamento di quelli a sofferenza; la semplificazione della struttura societaria; il rafforzamento patrimoniale con un aumento di capitale per un massimo di 700 milioni. Dopo il via libera dell'Assemblea straordinaria del Credito Valtellinese, avvenuto lo scorso 19 dicembre, i vertici sono adesso in attesa dell'approvazione Consob del progetto di ricapitalizzazione. L'operazione dovrebbe comunque tenersi entro marzo 2018.

C'è quindi attesa per l'approvazione dell'aumento di capitale, dato che il prezzo delle azioni Creval ha subito nell'ultimo periodo un vistoso calo, che nemmeno il raggruppamento azionario attuato la scorsa settimana (con il rapporto di 1 nuova azione ogni 10 delle azioni esistenti) ha saputo influenzare positivamente.

Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond senior emesso dal Credito Valtellinese nell'agosto 2015

IL QUESITO DEL LETTORE

Da alcuni mesi ho in portafoglio l'obbligazione del Credito Valtellinese (codice Isin IT0005126187) emessa ad agosto del 2015 e con scadenza nell'agosto del 2019. Che tipo di obbligazione è? Quali rischi corro?

LETTERA FIRMATA (VIA E-MAIL)

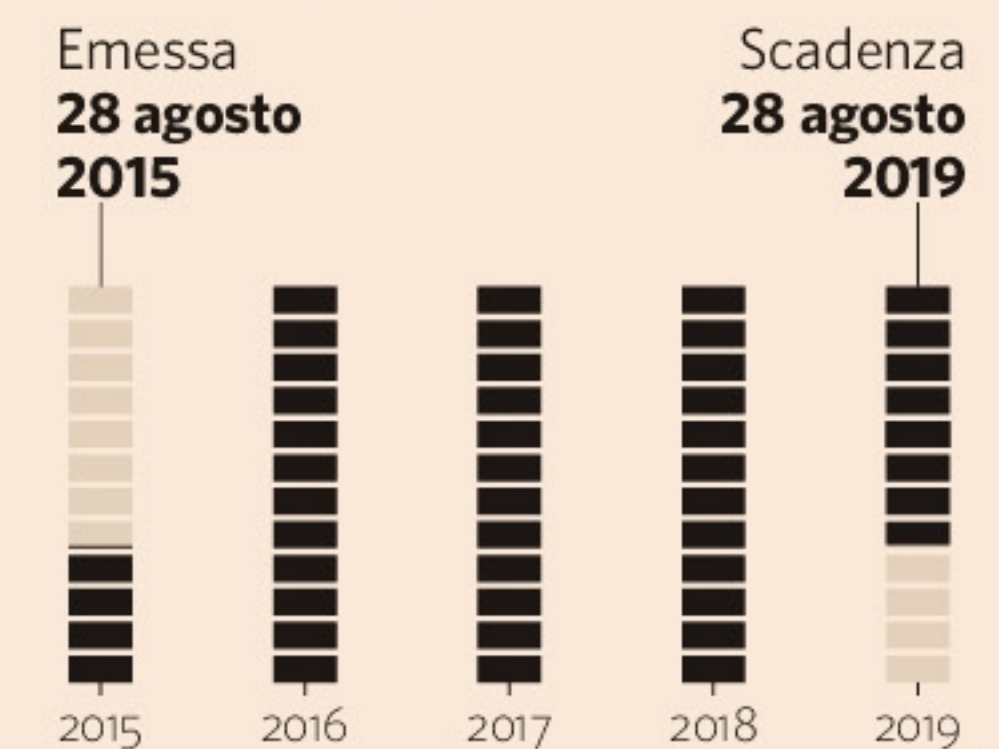
✉ **SCRIVI A PLUS24**

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

Senior Step Up 2015-19
Codice Isin: **IT0005126187**

Tasso fisso crescente



Prezzo di emissione: **100**
Valore attuale (16 gennaio): **98,40**
Lotto minimo: **10.000**
Cedole pagate finora: **2,80 €**

SCENARI PROBABILISTICI

Investimento iniziale pari a 100 euro

EVENTI

PROBABILITÀ EVENTI

RISULTATO NETTO A SCADENZA*
valori medi

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