

RISPARMIO & INVESTIMENTI

RISCHI IN CHIARO

Sul bond senior di Banca Imi alte cedole per i primi due anni

Le probabilità di subire una perdita è oggi soltanto del 12 per cento

Il mix dato da tre fattori (caratteristiche del bond strutturato, rischio di credito dell'emittente e durata del prestito) fanno sì che il grado di rischio sull'obbligazione Banca Imi (società del gruppo Intesa Sanpaolo) acquistata dal lettore di «Plus24» sia medio-basso. Vediamo il perché.

IL BOND SENIOR DI BANCA IMI

L'obbligazione strutturata sui tassi di interesse (ha una durata di dieci anni, maggio 2017-2027) prevede per i primi due anni il pagamento di cedole annuali fisse del 3,40%, mentre per i rimanenti otto anni le cedole saranno indicizzate al tasso variabile Euribor a tre mesi maggiorato dello 0,50% (non potranno però mai superare il valore del "cap" posto al 3,4%). Vista la situazione attuale di livelli negativi per i tassi a breve, la formula di calcolo prevede ovviamente che la cedola non possa diventare negativa (floor).

LA SITUAZIONE DELLA BANCA

Per quanto riguarda il rischio emittente, Intesa Sanpaolo è tra le banche più solide nel panorama

italiano; il gruppo ha infatti annunciato il mese scorso di rispettare ampiamente il requisito patrimoniale fissato dalla Bce, con un Cet 1 (Common equity tier) del 13%. Inoltre, ha recentemente beneficiato della progressiva riduzione dell'esposizione ai crediti deteriorati con ricadute evidenti sul già limitato rischio di credito, come testimoniato anche dal Cds (Credit default swap) che si è dimezzato nell'ultimo anno.

I prezzi quotati dall'emissione si sono mossi poco, oscillando intorno al valore nominale pari a 100. Anche nella vita futura dell'obbligazione è possibile prevedere una volatilità limitata. Infatti, una volta incassate le allettanti cedole a tasso fisso la struttura cede-

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.

lare è prevalentemente a tasso variabile, ma soltanto in parte deformata dalla presenza del cap. Insomma, è probabile che le cedole variabili si mantengano ben al di sotto del valore massimo pagabile all'investitore.

GLI SCENARI DI PROBABILITÀ

«L'analisi di rischio/rendimento condotta con gli scenari di probabilità - spiegano da Ifa Consulting - conferma quanto descritto sopra, con riferimento alle attuali condizioni di mercato e di rischio emittente. Infatti, la probabilità di ottenere un risultato negativo è del 12,29%, con un valore medio di recupero di 51,32 euro su 100 di valore nominale (quindi una perdita di 48,68 euro) e deriva essenzialmente dal limitato rischio di credito dell'emittente (cumulato però sulla lunga durata dell'investimento di 10 anni). Nell'82,40% dei casi, invece, il rendimento è neutrale e in linea con i tassi di mercato (118,06 euro di recupero su 100 di nominale), mentre soltanto nel 5,31% dei casi il risultato può considerarsi soddisfacente con un valore medio di recupero di 132,81 euro. Intuitivamente - concludono gli analisti veronesi - si tratta del caso in cui circa 8-9 cedole su 10 pagano il valore massimo rappresentato dal cap al 3,4%».

marcello.frisone@ilsole24ore.com

Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond senior emesso da Banca Imi nel maggio 2017

IL QUESITO DEL LETTORE

Tra i vari bond che ho in portafoglio, quello che mi sembra più "sicuro" è quello emesso da Banca Imi (Isin XS1608207566). Solo che a pensarci bene, mi dà un rendimento del 3,40% (alto secondo me) per due anni e questo mi fa pensare che forse sto correndo qualche rischio.

LETTERA FIRMATA (VIA E-MAIL)

✉ **SCRIVI A PLUS24**

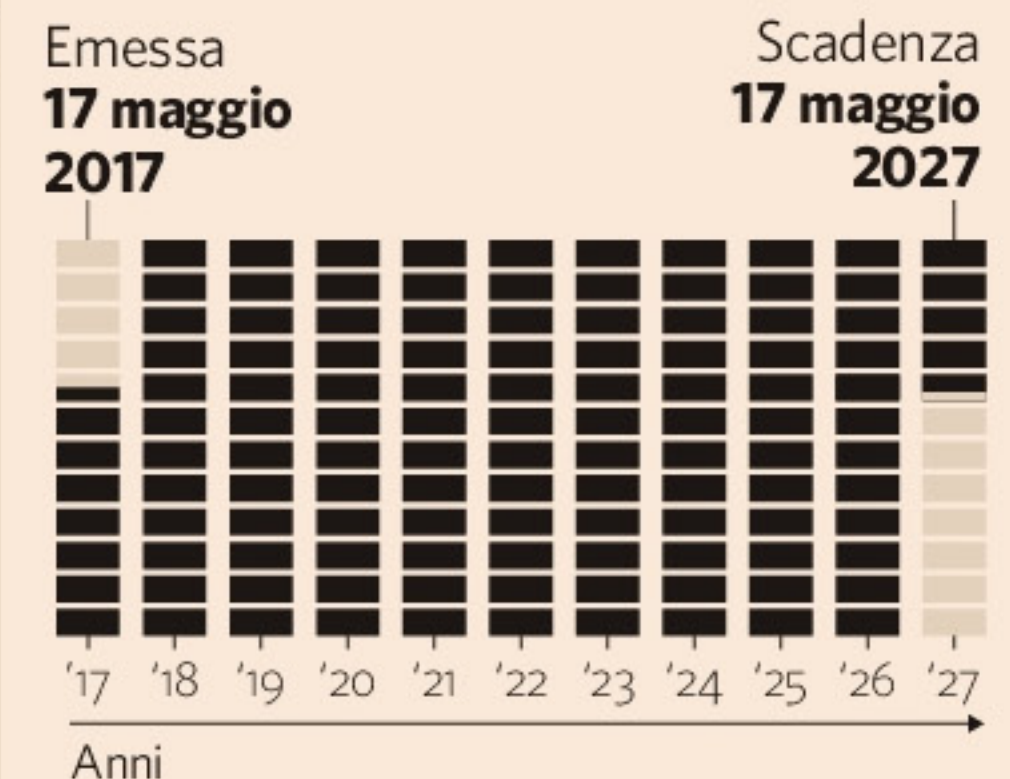
I lettori possono inviare i loro quesiti, con lo strumento finanziario da analizzare, specificando nell'oggetto «Rischi in chiaro» all'indirizzo e-mail plus@ilsole24ore.com

CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

Bond 2017-2027

Codice Isin: **XS1608207566**

Cedole annuali a tasso misto (3,4% per i primi due anni poi Euribor 3 mesi + 50 bps, con cap al 3,40% e floor a zero)



Valore all'emissione: **99,47**

Valore attuale (30 gennaio): **99,97**

Cedole pagate finora: **0,00 €**

SCENARI PROBABILISTICI

Investimento iniziale pari a 100 euro

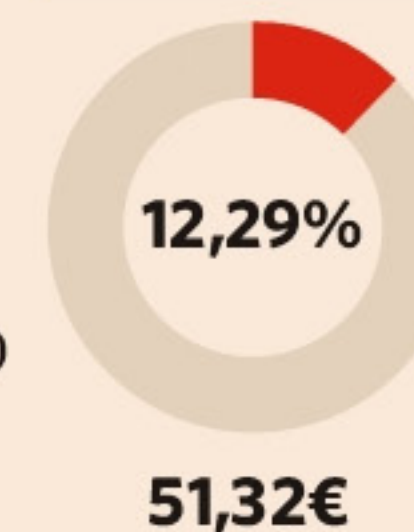
PROBABILITÀ EVENTI

RISULTATO NETTO A SCADENZA*
valori medi

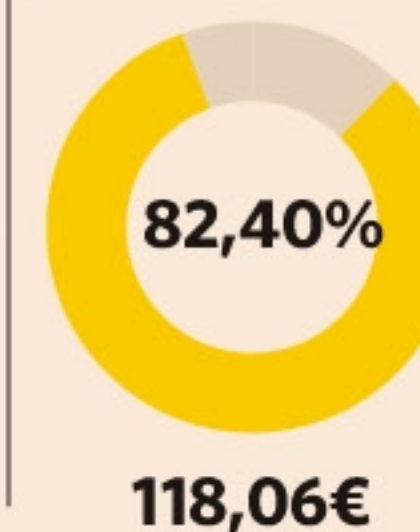
GRADO DI RISCHIO



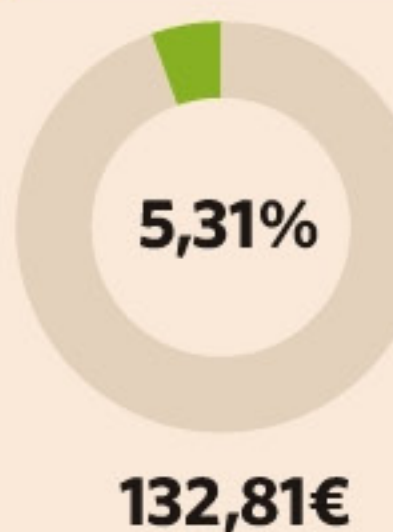
Il risultato è **NEGATIVO**



Il risultato è **NEUTRALE**



Il risultato è **SODDISFACENTE**



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.