

RISPARMIO & INVESTIMENTI

RISCHI IN CHIARO

Sul bond Banca Imi pesano durata e incertezza politica

Il titolo senior ha oggi il 23,69% di probabilità di subire una perdita. Le cause sono scadenza nel 2026 e rischio-Paese

Marcello Frisone

La solidità del gruppo Intesa Sanpaolo non riesce ad attenuare il rischio medio-alto che grava sul bond senior di Banca Imi nel "mirino" del lettore di «Plus24». Questo è dovuto alla lunga durata del titolo (scade nel 2026) e dall'incertezza politica (in senso lato) che da maggio scorso grava sull'Italia. Vediamo il perché.

IL BOND BANCA IMI

L'obbligazione Banca Imi (gruppo Intesa Sanpaolo) emessa nel settembre del 2016 e a scadenza nel settembre 2026 è a tasso misto: per i primi due anni paga una cedola fissa annuale del 3%, mentre per i successivi otto anni paga una cedola indicizzata all'Euribor a tre mesi maggiorato di 60 punti base (0,60%), prevedendo comunque un massimo del 3 per cento. Considerata la scadenza a lungo termine del titolo non è impossibile che si possa giungere a un simile livello di tasso, anche se al momento le probabilità non sono elevate. Il bond è senior (quindi ha priorità di rimborso in caso

di dissesto della banca) ed è facilmente vendibile.

GLI SCENARI DI PROBABILITÀ

«Questo bond - spiegano gli analisti di Consultique Scf - ha oggi una probabilità del 23,69% di perdere 53,54 euro (su 100 iniziali), mentre nel 76,31% dei casi può consentire un guadagno dato da un rimborso atteso di 111,62 euro (sempre su 100 iniziali). Questi scenari sono compatibili con il prezzo di 90,45 euro riscontrabile sul mercato. Complessivamente - continuano da Consultique - siamo di fronte a un investimento che ha un grado di rischio abbastanza elevato, soprattutto a causa del fatto che la scadenza è molto lontana (più di otto anni) e dall'aumentato rischio di credito. Una volta pagata la cedola fissa di settembre 2018, il titolo diventerà a tasso variabile (anche se con indi-

L'INIZIATIVA

Sono passati due anni 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.

cizzazione soltanto una volta l'anno), pertanto la sensibilità a eventuali aumenti dei tassi di questo bond risulterà piuttosto limitata».

I RECENTI MOVIMENTI DEL TITOLO

Su questo bond il lettore chiede conto anche dei recenti movimenti di mercato (identiche considerazioni si possono fare per l'altro titolo indicato dall'investitore) che hanno portato il corso dello strumento da oltre 100 fino a 90, con una perdita netta del 10% circa. Le motivazioni sono da ricercarsi in un aumento del rischio di credito dell'emittente essenzialmente riconducibili all'aumento del rischio Paese dovuto all'assetto politico italiano in evoluzione. A maggio scorso, infatti, i Cds (Credit default swap, i contratti che consentono di proteggersi dal fallimento di un emittente) a 10 anni del nostro Paese si sono impennati da circa 130 a oltre 300 punti base per poi stabilizzarsi poco sotto quota 250. ICds di Intesa Sanpaolo sono su valori inferiori, ma rispetto a maggio sono comunque raddoppiati.

Questo ci indica che l'emittente è comunque considerato relativamente sicuro (forse più dello Stato stesso), ma il mercato segnala comunque un incremento di rischio dovuto al contesto politico italiano e alla fine delle politiche straordinarie della Banca centrale europea (Bce). Per questo il brusco movimento al ribasso è stato generalizzato per tutti gli emittenti finanziari (e non) italiani.

marcello.frisone@ilsole24ore.com

Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond emesso da Banca Imi nel settembre 2016

IL QUESITO DEL LETTORE

Vorrei avere informazioni su due bond a tasso variabile emessi da Banca Imi (XS 1379091546 e XS 1490787113 entrambi in scadenza nel 2026). Ho notato che dal maggio scorso il loro corso è sceso fino a oscillare oggi su 90. Perché tutto ciò e, in un'ottica di cassetista, può essere conveniente acquistare?

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

Codice Isin: **XS1490787113**

Cedole Annuali **3%** - Euribor 3M +0,60% max 3%



Valore all'emissione: **100**

Valore attuale: **90,45**

Cedole pagate finora: **3,00 €**

SCENARI PROBABILISTICI

Investimento iniziale pari a 100 euro

EVENTI

Il risultato è **NEGATIVO**

Il risultato è **NEUTRALE**

Il risultato è **SODDISFACENTE**

PROBABILITÀ EVENTI

23,69%

76,31%

RISULTATO NETTO A SCADENZA* valori medi

46,46€

111,62€

GRADO DI RISCHIO

MOLTO BASSO

BASSO

MEDIO-BASSO

MEDIO

MEDIO-ALTO

ALTO

MOLTO ALTO

Per gli scenari probabilistici i calcoli fanno riferimento alla situazione di mercato corrente e non a quella relativa all'epoca dell'emissione e tengono conto del fatto che il rimborso del capitale avviene secondo un piano di ammortamento.

(*) I risultati a scadenza degli scenari probabilistici non comprendono le cedole già pagate dal bond

FONTE: elaborazione Consultique su dati Bloomberg