

## RISPARMIO &amp; INVESTIMENTI

## RISCHI IN CHIARO

# Bond Barclays, cedola ricca e rischio medio-basso

Grazie alla struttura dell'obbligazione, i detentori stanno beneficiando dei bassi livelli attuali dell'Euribor

**Marcello Frisone**

Nonostante la scadenza sia tra sei anni mezzo, il grado di rischio sul "complicato" bond di Barclays è medio-basso grazie alla solidità del colosso bancario inglese. Vediamo il perché.

## IL BOND INVERSE FLOATER BARCLAYS

L'obbligazione senior acquistata dal lettore di «Plus24» (emessa a gennaio 2010, scadenza gennaio 2025) ha pagato nei primi tre anni cedole trimestrali del 7,5% fisso, mentre dopo questa data le cedole sono state variabili, dipendendo in modo inverso (inverse floater, appunto) all'andamento dell'Euribor a tre mesi: cioè, all'aumentare di quest'ultimo le cedole si sono ridotte, mentre al calo dell'Euribor le cedole sono aumentate.

Questo tipo di bond, ha avuto "successo" tra i detentori, soprattutto dopo il 2011. Infatti, dopo la crisi dell'eurozona, il progressivo taglio dei tassi di rifinanziamento Bce, il "whatever it takes" di Draghi e, infine, l'inizio del programma di acquisto titoli del Quantitative easing (Qe) hanno abbattuto il livello dell'Euribor favorendo così i fortu-

nati detentori dell'obbligazione. A conti fatti, l'obbligazione ha pagato ottime cedole, sempre superiori al 7% e adesso, complici i tassi negativi, addirittura superiori al 7,5%, mentre il prezzo del titolo dall'emissione alla pari ha raggiunto 157 euro a metà 2016 per poi ridiscendere agli attuali 135.

Allo stato attuale permangono le condizioni favorevoli sulle cedole, ma la programmata fine del «Qe» espone al rischio rialzo dei tassi, tanto più marcato considerata la durata ancora lunga del titolo. Allo stesso tempo, sono pressoché nulle le possibilità di ulteriore riduzione dei tassi.

## LA SITUAZIONE DELLA BANCA

Barclays è uno dei principali gruppi bancari mondiali, con base a Londra ma operante a livello globale. Dopo oltre 20 anni senza conti in rosso, nel 2013 ha annunciato le prime perdite a

cui ha risposto con il taglio di oltre il 10% della forza lavoro e la vendita di diversi asset. Nel primo trimestre del 2018 ha registrato perdite pari a oltre 850 milioni di euro, essenzialmente a causa delle conseguenze di pesanti sanzioni da parte degli Stati Uniti. L'affidabilità della banca, come testimoniato dai bassi Cds (Credit default spread), rimane molto alta. Nonostante le preoccupazioni per l'esito del negoziato sulla Brexit, un elemento favorevole è la collocazione "lontana" dalle possibili tensioni dell'eurozona.

## GLI SCENARI DI PROBABILITÀ

«Questo bond - fanno sapere da Ifa Consulting - ha una probabilità del 7,43% (che rappresenta l'eventualità di default dell'emittente prima della scadenza, in parte però attenuata dalle ricche cedole) di recuperare soltanto 64,10 euro rispetto al nozionale di 100, mentre nell'87,91% dei casi il rendimento è neutrale con un valore medio a scadenza di 147 euro (siamo nel caso in cui l'investimento è andato a buon fine, i tassi non hanno avuto movimenti impreveduti e l'elevato prezzo di mercato è stato compensato dalle cedole). Infine, nel 4,66% dei casi - continuano gli analisti veronesi - l'investimento è soddisfacente con un valore medio di recupero a scadenza di oltre 152 euro (questo caso corrisponde all'eventualità in cui l'Euribor a tre mesi rimane basso più a lungo del previsto fornendo così cedole molto alte)».

marcello.frisone@ilsole24ore.com

## 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.

## Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond senior emesso da Barclays Bank nel gennaio 2010

### IL QUESITO DEL LETTORE

Ho in portafoglio un bond senior emesso dalla banca inglese Barclays Bank Plc (Isin IT0006712142) nel 2010 e con scadenza nel 2025. Sono davvero contento della cedola che ottengo (più del 7%), ma non è che sto correndo qualche rischio di cui non mi rendo conto?

### 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](mailto:plus@ilsole24ore.com)

### CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

#### Bond Senior 2010-2025

Codice Isin: **IT0006712142**

Cedole fisse per i primi 3 anni, poi pari al **7,5%** meno l'Euribor3M



Valore all'emissione: **100**  
Valore attuale (31 luglio): **135,92**  
Cedole pagate finora: **64,05 €**

## SCENARI PROBABILISTICI

Nozionale pari a 100 euro

### EVENTI

### PROBABILITÀ EVENTI

RISULTATO NETTO A SCADENZA\*  
valori medi

### GRADO DI RISCHIO



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: elaborazione Ifa Consulting su dati Bloomberg