

## RISCHI IN CHIARO

# Sul bond Banca di Sardegna il grado di rischio è basso

Il titolo senior con scadenza ravvicinata ha oggi soltanto il 3,21% di probabilità di subire una perdita

**Marcello Frisone**

Il fatto di essere un bond senior (cioè ha priorità di rimborso in caso di dissesto della banca) con scadenza ravvicinata (meno di 10 mesi) dà all'obbligazione emessa dal Banco di Sardegna (gruppo Bper) un grado di rischio basso. Vediamo il perché.

## IL BOND BANCO DI SARDEGNA

L'obbligazione senior a tasso fisso step down (emessa a maggio 2012 e scadenza maggio 2019, quando avverrà il rimborso del capitale) prevede per tutta la durata del titolo il pagamento di cedole annue a tasso fisso decrescente (step down, appunto), per un valore iniziale della prima cedola del 4,50% annuo e un valore finale dell'ultima cedola (l'ultima che tra l'altro rimane da pagare) del 3,70% annuo. I rendimenti portati dal bond, dunque, sono stati soddisfacenti visti i tassi negativi di mercato dell'ultimo periodo.

## 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, bancari e

finanziari di Verona - l'obbligazione ha una probabilità del 3,21% di generare una perdita di 58,63 euro su 100 investiti (con un valore medio di recupero di 41,37 euro su 100 di nominale) e una probabilità del 96,79% di conseguire un risultato soddisfacente (valore medio di 103,47 euro). In linea con questi scenari probabilistici - concludono da Alma Iura -, il fair value del titolo è di 101,88 euro, con un grado di rischio basso (coerente con l'assenza di clausole di subordinazione e la scadenza ravvicinata del bond)».

## LA SITUAZIONE DELLA BANCA

Sono dello scorso 3 agosto le ultime notizie incoraggianti riguardanti la situazione del Banco di Sardegna. Il Consiglio di amministrazione (Cda) dell'istituto ha approvato la semestrale 2018, caratterizzata dalla prima applicazione del nuovo principi contabile IFRS 9 e dalla conclusione del piano di cessione di un portafoglio di sofferenze. Dai risultati di fine giugno, il semestre si è chiuso con un utile netto consolidato che sale a 32,3 milioni (e a 31,1 milioni per la gestione individuale del solo Banco) rispetto al pareggio di giugno 2017.

## 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.

Gli indicatori di solidità si sono mantenuti elevati e largamente superiori ai requisiti normativi, con un Cet 1 (Common equity tier) che ammonta al 31,42% e un Tier 1 ratio phased-in al 32,41%. Sempre nel secondo trimestre, il Banco ha ottenuto una crescita rispetto ai dati dello stesso periodo 2017 del margine di interesse (attestato a 107,1 milioni con un +3,6%) delle commissioni nette (attestate a 68,1 milioni con un +4,7%) e dei costi operativi (che ammontano a 129,6 milioni con un +1,2% per effetto di oneri "una tantum").

Il Banco di Sardegna, inoltre, ha confermato la riduzione di 562 milioni dei crediti netti deteriorati (-48,9% rispetto al dato di fine 2017), per effetto dell'applicazione dell'IFRS 9 e dell'operazione di de-risking effettuata dall'istituto. Il Banco ha infatti concluso l'operazione di cartolarizzazione di sofferenze con utilizzo della garanzia dello Stato (Gacs) sulla tranche senior, che riguarda un portafoglio di sofferenze interamente detenuti dall'istituto per un valore lordo contabile di 900 milioni.

marcello.frisone@ilsole24ore.com

## Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischio, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond emesso dal Banco di Sardegna a maggio 2012

### IL QUESITO DEL LETTORE

Ho in portafoglio un'obbligazione che scadrà nel maggio 2019, emessa nel 2012 dalla Banca di Sardegna (codice Isin IT0004817885). Mancano circa dieci mesi prima della scadenza, corro 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](mailto:plus@ilsole24ore.com)

### CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

#### Senior 2012-2019

Codice Isin: **IT0004817885**

Tasso fisso Step Down



Valore all'emissione: **100**

Valore attuale (7 agosto): **101,88**

Cedole pagate finora: **24,20 €**

### SCENARI PROBABILISTICI

Investimento iniziale pari a 100 euro

#### EVENTI

Il risultato è **NEGATIVO**

Il risultato è **NEUTRALE**

Il risultato è **SODDISFACENTE**

#### PROBABILITÀ EVENTI

**3,21%**

**0,00%**

**96,79%**

#### RISULTATO NETTO A SCADENZA\* valori medi

**41,37€**

**0,00€**

**103,47€**

#### 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.