

Sul bond Crédit Agricole il rischio è medio-alto

Sull'obbligazione pesano scadenza e il fatto di essere subordinata. A oggi probabilità del 21% di subire una perdita

Marcello Frisone

Il rischio medio-alto del bond Crédit Agricole è dovuto principalmente sia al fatto che è subordinato (cioè viene rimborsato dopo i senior in caso di dissesto della banca), sia che scade tra nove anni. Nonostante ciò, la solidità dell'emittente lo rende più sicuro di un titolo di Stato italiano di pari durata. Vediamo il perché.

L'OBBLIGAZIONE CRÉDIT AGRICOLE

Il bond subordinato Tier II in portafoglio al lettore di «Plus24» (emesso a marzo 2015 e con scadenza a marzo 2027, data nella quale avverrà l'intero rimborso del capitale) prevede il pagamento di cedole annuali del 2,625%, non male visto l'attuale livello dei tassi di interesse. È bene però ricordare che è un'emissione subordinata: cioè, in caso di problemi dell'emittente, il rimborso avverrà soltanto quando sono soddisfatti gli interessi degli altri obbligazionisti non subordinati. Il titolo è negoziato sia in Borsa italiana (sul segmento ExtraMot), sia su EuroTlx: questo vuol dire che è supportato da una buona liquidità e gli investitori

non hanno dunque problemi in caso volessero vendere prima della scadenza il titolo.

GLI SCENARI DI PROBABILITÀ

«L'analisi del profilo rischio/rendimento dell'obbligazione Crédit Agricole - spiegano dalla Società di consulenza finanziaria (Scf) Consultique di Verona - mostra una probabilità del 20,70% di ottenere a scadenza un rendimento negativo con valore medio di recupero di 30,65 euro (perdita dunque di 69,35 euro su 100 investiti). La probabilità di ottenere un rendimento soddisfacente è invece del 79,30% con un valore attuale dei flussi futuri pari a 122,81 euro. Il grado di subordinazione - continuano gli analisti veneti - comporta un rischio mediamente elevato anche se il limitato rischio di credito dell'emittente consente di contenere la probabilità di default».

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.

Siamo di fronte quindi a un bond con scadenza residua di quasi nove anni e con una clausola di subordinazione, quindi un titolo che sconta rischi molto elevati. Tuttavia, il rendimento offerto è di circa il 2,30% ai prezzi attuali, cioè decisamente meno di un titolo di Stato italiano di pari scadenza e pari a un BTP con scadenza più o meno tra i quattro e cinque anni. «Ciò significa - concludono da Consultique - che pur esprimendo un giudizio di rischio medio/alta, siamo di fronte a un titolo che il mercato prezza come meno rischioso di un titolo di Stato italiano».

LA SITUAZIONE DELLA BANCA

Il gruppo francese (controlla in Italia Cariparma, Friuladria e Carispezia) ha di recente acquisito Pioner tramite Amundi (Sgr del gruppo UniCredit) ampliando così l'espansione nel mercato italiano. Le dimensioni del gruppo francese, inoltre, sono paragonabili a quelle di UniCredit per capitalizzazione e ha un indice di solidità Cet1 (Common equity tier, in sintesi il principale indicatore di valutazione della solidità patrimoniale di una banca) pari all'11,4%, un valore non alto ma commisurato al minor rischio di un gruppo francese rispetto a quelli italiani e comunque ampiamente superiore rispetto alle richieste della Banca centrale europea (Bce). Infine, anche dal punto di vista reddituale il gruppo bancario si mostra in salute.

marcello.frisone@ilsole24ore.com

Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità, che emerge con gli scenari di probabilità, del bond emesso da Crédit Agricole nel marzo 2015

IL QUESITO DEL LETTORE

Ho in portafoglio ormai da alcuni anni l'obbligazione (codice Isin XS1204154410) emessa nel 2015 dall'istituto di credito francese Crédit Agricole. Scade nel 2027 e, all'epoca dell'acquisto, non ho valutato attentamente che aveva una scadenza davvero lunga. Che rischi corro?

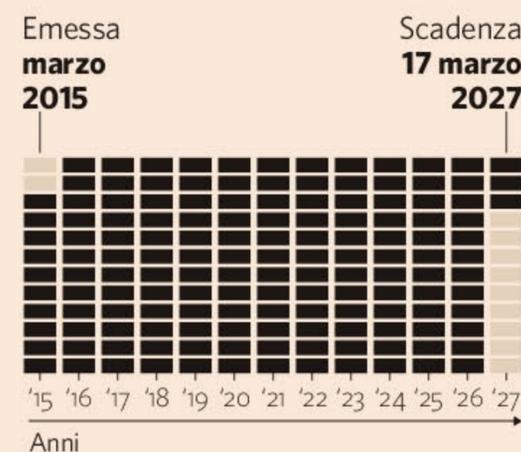
Lettera firmata (via e-mail)

✉ **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

Bond Senior Crédit Agricole
Codice Isin: **XS1204154410**
Cedole annuali del **2,625%**



Valore all'emissione: **100**
Valore attuale: **102,5**
Cedole pagate finora: **7,88 €**

SCENARI PROBABILISTICI

Investimento iniziale pari a 100 euro

EVENTI

Il risultato è NEGATIVO

Il risultato è NEUTRALE

Il risultato è SODDISFACENTE

PROBABILITÀ EVENTI

20,70%

79,30%

RISULTATO NETTO A SCADENZA valori medi

30,65€

122,81€

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