

Bond Popolare di Sondrio, perché è difficile venderlo

L'obbligazione subordinata step-up ha oggi il 21 per cento di probabilità di subire una perdita

Marcello Frisone

■ Il fatto di essere un bond subordinato (subito "aggredibile" nel regime del bail-in) e di non essere scambiato in un mercato regolamentato (difficile da vendere), danno all'obbligazione di Banca popolare di Sondrio un grado di rischio medio-alto nonostante l'istituto di credito lombardo non abbia problemi di solidità. È questa la sintesi dell'analisi svolta con gli scenari di probabilità (sempre alla ribalta per non essere stati presi in "considerazione" dal presidente Consob Giuseppe Vegas come strumento di difesa dei piccoli risparmiatori) sul titolo della banca lombarda acquistato dal lettore di «Plus24» nel dicembre del 2014.

IL BOND POPOLARE DI SONDRIO

L'obbligazione subordinata Lower Tier II (emessa nel dicembre 2014 e in scadenza nello stesso mese del 2021) è di tipo step-up: cioè, è un titolo di debito a tasso fisso dove le prime cedole sono d'importo contenuto mentre le ultime sono di importo crescente fino a un massimo del 4% nell'ultimo anno (il mecca-

nismo sarebbe stato al contrario se fosse stata di tipo step-down). Il rimborso del capitale avviene in cinque rate (dal dicembre del 2017 fino al 2021) del 20% ciascuna.

GLI SCENARI DI PROBABILITÀ

«L'analisi del profilo di rischio/rendimento relativa al capitale residuo - fanno sapere da Ifa Consulting - evidenzia una probabilità di ottenere un rendimento negativo del 20,92% (con un valore medio di recupero di 51,52 euro, quindi una perdita di 48,48 euro su 100 di nominale) una probabilità del 3,76% di ottenere una performance in linea con i tassi di mercato (105,19 euro su 100 di nominale) e una probabilità del 75,32% di ottenere un risultato soddisfacente con un valore medio di 110,64 euro che rappresenta il valore del capitale residuo più le cedole ancora da corrispondere.

Il prezzo "teorico" del bond (se fosse cioè quotato) sarebbe di 97,41 euro - continuano da Ifa - mentre il grado di rischio medio-alto deriva prevalentemente sia dal grado di subordinazione, sia dal fatto che il titolo non è quotato; l'investitore che volesse vendere prima della scadenza potrebbe quindi avere problemi di liquidità».

LA SITUAZIONE DELLA BANCA

La Banca Popolare di Sondrio non è un soggetto al momento particolarmente problematico ma è chiamata entro fine anno a un importante appuntamento per la trasfor-



mazione in Spa, come imposto dal “decreto legge banche” del 2015 agli istituti di credito popolari con un patrimonio superiore agli otto miliardi. Questa trasformazione che interesserà una decina di banche popolari metterà senza dubbio in discussione il legame con il territorio di queste realtà creditizie.

marcello.frisone@ilsole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond subordinato Lower Tier II a tasso fisso step-up collocato dalla Banca Popolare di Sondrio nel dicembre 2014

IL QUESITO DEL LETTORE

Nel dicembre del 2014 ho acquistato l'obbligazione subordinata (Isin IT0005069411) della Banca Popolare di Sondrio. L'istituto di credito tra settembre e ottobre 2015 ha lanciato un'Offerta pubblica di scambio (Ops) volontaria su questo bond alla quale non ho aderito. In generale, 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

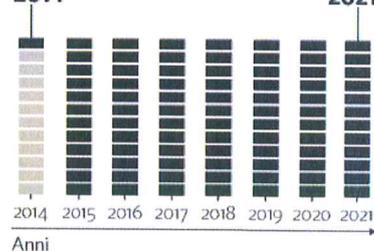
CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

Bond Lower LT 2 2014-2021

Codice Isin: **IT0005069411**

Cedole annue di importo crescente
(2,25%-2,5%-3%-4%)

Emessa **29 dicembre 2014** Scadenza **29 dicembre 2021**



Valore all'emissione: **100**

Valore attuale (8 giugno): **97,41**

Cedole pagate finora: **2,25 €**

SCENARI PROBABILISTICI

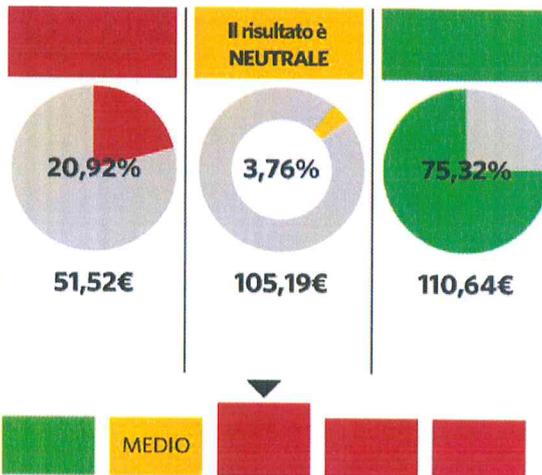
Investimento iniziale pari a 100 euro

EVENTI

PROBABILITÀ
EVENTI

RISULTATO NETTO
A SCADENZA*
valori medi

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.

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

FONTE: elaborazione Consultique su dati Bloomberg e Mot