

Dir. Resp.: Roberto Napolitano

Nel bond di Banca Sella poche chance di perdere

Chi però volesse vendere il subordinato prima della scadenza del 2017 potrebbe avere difficoltà nella liquidazione

Marcello Frisone

■ Nel tempo del bail-in (ovvero che in casi di dissesto della propria banca saranno chiamati a risponderne non soltanto gli obbligazionisti subordinati ma anche i senior e i correntisti sopra i 100mila euro) si affilano le "armi" per la predisposizione di una documentazione semplice come auspicata dal Sole 24 Ore il 20 dicembre scorso. Se da un lato Abi e Consob hanno avviato i "lavori" (si veda l'articolo alla pagina a fronte), dall'altro si registra che il viceministro dell'Economia, Luigi Casero, ha detto alla Camera il 18 febbraio scorso che il tema degli scenari è oggetto di discussione in sede Ue ma che «sarebbe, allo stato, in contrasto con la disciplina europea di riferimento». «Ci risulta - replica Nicola Benini di Iffa Consulting - che nella normativa europea non esistono divieti di informare gli investitori sui rischi dei prodotti attraverso gli scenari. Lo dimostra la stessa regolamentazione Consob che, nella comunicazione sui prodotti illiquidi del marzo 2009, raccomanda infatti l'inserimento delle probabilità nella scheda-prodotto destinata agli investitori. Aggiungo che gli scenari probabilistici sono previsti anche in altre nazioni; per esempio la Cmvn (la Consob portoghese) li ha adottati con il regolamento n.1 del 2012 e la Fca (cioè la Consob del Regno Unito) prevede l'utilizzo delle probabilità da parte di chi progetta i prodotti».

IL BOND BANCA SELLA

Ai sottoscrittori del bond subordinato Lower Tier II (di cui chiede T.E.) emesso da Banca Sella nel marzo del 2012 vengono corrisposti interessi semestrali al tasso fisso annuo del 4,45%. Il rimborso del capitale avviene in cinque rate annue (20% ciascuna): a oggi l'obbligazione ha restituito, con piano di ammortamento, il 60% del capitale e i sottoscrittori devono ricevere le ultime due rate previste per settembre 2016 e 2017. «Il titolo non è negoziato su mercati regolamentati né su interborsari sistematici e, in fase di collocamento, nessun soggetto si era as-

sunto l'impegno al riacquisto: i sottoscrittori - avvertono da Iffa Consulting - che volessero dunque disinvestire prima della scadenza potrebbero incorrere in difficoltà».

GLI SCENARI DI PROBABILITÀ

L'analisi del profilo di rischio/rendimento relativa al capitale residuo evidenzia una probabilità di ottenere un rendimento negativo del 6,52% (con un valore medio di recupero di 45,7 su 100 di nozionale residuo) e una probabilità del 93,48% di ottenere un risultato soddisfacente con un valore medio di 104,67 che rappresenta il valore del rimborso più le cedole residue. «Gli scenari probabilistici - conclude Iffa - sono coerenti con un valore teorico di 100,65 che riflette il merito di credito dell'emittente e il valore della cedola, più alto degli attuali tassi di mercato. Il grado di rischio medio deriva prevalentemente dal livello di subordinazione del titolo che però viene "mitigato" dalla presenza del piano di ammortamento e dalla relativa prossimità della scadenza».

marcello.frisone@ilsole24ore.com

L'INIZIATIVA

DALL'EDITORIALE AL BUGIARDINO

Il 20 dicembre 2015 il direttore del Sole 24 Ore, Roberto Napolitano, ha lanciato la proposta di illustrare «in un paio di paginette e in modo chiaro e sintetico il grado di rischio di ogni prodotto finanziario. Qualcosa che assomigli alla posologia e agli effetti collaterali del bugiardino dei medicinali». Da allora, alla proposta, hanno aderito in ordine cronologico: Matteo Renzi (intervista su «Il Sole 24 Ore il 21 gennaio»); i vertici Abi (in una lettera al nostro quotidiano del 2 febbraio); lo scambio di lettere tra Abi e Consob (10 febbraio sul Sole e intervista televisiva del presidente Abi Patuelli favorevole «agli scenari probabilistici»); 17 febbraio nuova adesione alla proposta del Sole nella riunione del Comitato esecutivo Abi.

Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond subordinato Lower Tier II collocato da Banca Sella nel marzo 2012

IL QUESITO DEL LETTORE

Approfitto della vostra nuova e gradita rubrica per chiedervi un giudizio sul grado di rischio di una obbligazione subordinata che ho in portafoglio, cioè il bond emesso da Banca Sella (codice Isin IT0004801954) e in scadenza il primo settembre del 2017

T.E. (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 Tier II 2012-17

Codice Isin: **IT0004801954**

Cedole semestrali del

4,45%

Emessa

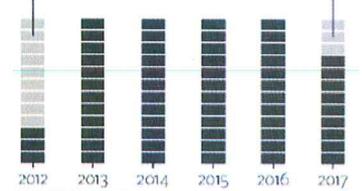
Marzo

2012

Scadenza

01 settembre

2017



Anni

Valore all'emissione: **100**

Valore attuale (23 febbraio): **100,65**

Cedole pagate finora: **72,90 €**

SCENARI PROBABILISTICI*

Investimento iniziale pari a 100 euro

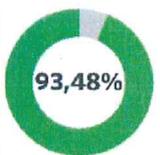
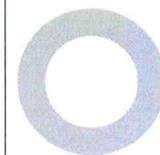
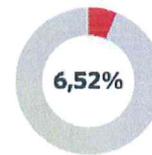
EVENTI

Il risultato è
NEGATIVO

Il risultato è
NEUTRALE

Il risultato è
SODDISFACENTE

PROBABILITÀ
EVENTI



RISULTATO NETTO
A SCADENZA**
valori medi

45,70€

104,67€

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: elaborazioni Iffa Consulting su dati Bloomberg