

Se le avvertenze sui rischi «annegano» nel prospetto

Carismi riportò il 24 dicembre 2013 nella documentazione l'arrivo della normativa europea sul bail-in

Gianfranco Ursino

■ Vigilia di Natale 2013. La Cassa di Risparmio di San Miniato deposita in Consob un supplemento al Prospetto informativo relativo al programma di prestiti subordinati Lower Tier II emessi negli ultimi anni. In quei giorni nelle filiali della banca è in corso il collocamento di uno dei bond previsti da programma: l'obbligazione subordinata Lower Tier II che questa settimana il lettore (vedi scheda a lato) ha posto in esame a Plus24 per analizzare i rischi sottostanti.

Nel merito, la modifica del prospetto di Carismi era volta a integrare la sezione «Rischio di mancato rimborso o rimborso parziale del prestito», per porre in evidenza la decisione della Commissione Euro-


pea di limitare le misure a sostegno delle banche in difficoltà da parte dei Governi, ovvero lo stop agli aiuti di Stato. Si mettevano in guardia i potenziali sottoscrittori dell'evoluzione normativa in atto in sede comunitaria, che ha portato anche in Italia all'introduzione del bail-in a inizio 2016 e, qualche mese prima, alla risoluzione delle crisi di Banca Marche, Cariferrara, CariChieti e Banca Etruria. La miccia che ha innescato la deflagrazione dei rischi sottostanti ai bond subordinati.

Rischi da sempre presenti, ma non percepiti dagli investitori perché poco evidenziati allo sportello al momento del collocamento. Tanto è sufficiente riportarli, nascondendoli tra centinaia di pagine di avvertenze, tra le righe di voluminosi prospetti d'offerta. Chissà quanti sottoscrittori del bond subordinato Carismi nel 2013 hanno letto o avuto spiegazioni sull'integrazione al prospetto.

Il nozionale circolante del bond in esame è di 25 milioni di euro ed il titolo è possibile negoziarlo sulla piattaforma Hi-Mtf nel segmento Order Driven. Sebbene gli scambi sul titolo

siano poco frequenti, anche questo bond ha subito - in coerenza con l'intero settore delle subordinate bancarie - un calo delle quotazioni a fine 2015, a seguito delle tensioni diffuse sul mercato in prossimità dell'entrata in vigore del bail-in.

Per dare una risposta alle preoccupazioni del lettore l'analisi probabilistica del profilo di rischio/rendimento - condotta da IFA Consulting - evidenzia attualmente una probabilità di ottenere un rendimento negativo del 29,89% (con un valore medio di recupero di 28,53 su 100) ed una probabilità del 70,11% di ottenere un risultato soddisfacente con un valore medio di 120,45 che rappresenta il valore del rimborso più le cedole residue. Il grado di rischio elevato deriva prevalentemente dal livello di subordinazione del titolo e si riflette anche nella significativa probabilità di subire una perdita. Tutte indicazioni che consentono di percepire i rischi sottostanti lo strumento, ma che per il risparmiatore era più utile avere in fase di sottoscrizione per poter prendere una decisione di investimento più consapevole.

 @g_ursino

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità del bond subordinato Lower Tier II a tasso fisso collocato dalla Cassa di Risparmio di San Miniato nel dicembre 2013

IL QUESITO DEL LETTORE

Ho acquistato l'obbligazione CRSM 16/12/2020 Sub-Lower Tier-II 4,25% - Isin IT0004980956 emessa dalla Cassa di Risparmio di San Miniato nel 2013 e vorrei conoscerne il grado di rischio, dal momento che la quotazione ultimamente è molto diminuita.

P.D. (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@ilssole24ore.com

CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

Bond Lower Tier II 2013-20

Codice Isin: **IT0004980956**

Cedole del **4,25%** annuo pagate semestralmente

Emessa

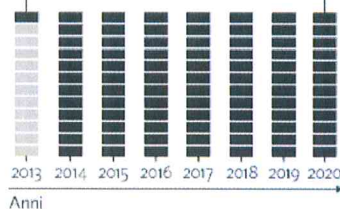
16 dicembre

2013

Scadenza

16 dicembre

2020



Valore all'emissione: **100**

Valore attuale (15 marzo): **91,39**

Cedole pagate finora: **8,50 €**

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 rischiosità 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.

SCENARI PROBABILISTICI

Investimento iniziale pari a 100 euro

EVENTI

Il risultato è
NEGATIVO

Il risultato è
NEUTRALE

Il risultato è
SODDISFACENTE

PROBABILITÀ
EVENTI

29,89%

70,11%

RISULTATO NETTO
A SCADENZA*
valori medi

28,53€

120,45€

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 dai bond

Fonte: elaborazioni IFA Consulting su dati Bloomberg e HI-MTF